



**CENTRE AFRICAIN D'ETUDES
SUPERIEURES EN GESTION**



Programme Master en Banque et Finance

Année académique 2013-2014

Option : Finance de marché et Finance d'entreprise

PROJET PROFESSIONNEL

THEME

**MODALITES DE MISE EN PLACE ET DE GESTION D'UN
FONDS COMMUN DE PLACEMENT D'ENTREPRISE A LA
BOA-BURKINA : FCPE-BEOGO**

Réalisé et soutenu par :

Léatitia Judicaëlle TIENDREBEOGO

Stagiaire MBF

13^{ème} promotion

Sous supervision de :

M. Aboudou OUATTARA,

Enseignant Chercheur en

Finance de Marché au

PMF-CESAG

*A toi Maman,
pour ton soutien inconditionnel
et pour tous les efforts que tu consens pour tes enfants.*

AVANT PROPOS

Le programme Master Banque et Finance est un pôle d'excellence labellisé par l'UEMOA. Depuis sa mise en place dans les années 2000, ce programme a contribué à la formation d'un peu plus de 300 jeunes masteriens qui se distinguent par leur dynamisme et leur compétence en gestion bancaire, maîtrise des risques, financement des entreprises et des Etats, dans l'intervention sur les marchés financiers et dans l'organisation des activités de trading. Ils sont capables de relever les défis des entreprises en matière de financement et de gestion des risques.

Cette formation d'une durée de douze mois s'articule autour de trois grands axes que sont les cours magistraux, le projet professionnel et le stage pratique.

Ce présent document s'inscrit dans la seconde phase de la formation, qui consiste pour chaque stagiaire, à identifier, à définir et à élaborer un projet professionnel. Ce projet, qui traduit la capacité du stagiaire à mettre en œuvre les connaissances théoriques acquises, est soutenu publiquement. C'est dans ce cadre que nous avons décidé d'orienter notre réflexion sur les modalités de mise en place et de gestion d'un fonds commun de placement d'entreprise à la Bank Of Africa Burkina.

Ce projet a pour objectif d'offrir un support de placement boursier aux salariés de la banque, leur permettant ainsi de profiter des opportunités du marché et de réaliser des épargnes.

Cependant, il convient de noter que l'élaboration de ce projet a rencontré certaines difficultés. Il s'agit notamment de l'indisponibilité de certaines données boursières historiques, les difficultés administratives pour la réalisation de l'enquête de faisabilité.

Au-delà de ces obstacles, ce projet nous a permis d'approfondir nos connaissances afin de présenter un travail conforme aux exigences de la formation au Master en Banque et Finance (MBF).

REMERCIEMENTS

A Dieu toute notre action de grâce.

Nous devons la réalisation de notre projet aux différents soutiens dont nous avons bénéficié tout au long de notre formation en Master Banque et Finance.

Nous pensons particulièrement au Pr. Boubacar BAIDARY, Directeur Général du Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion, au Pr. Alain KENMOGNE SIMO, Coordonnateur du Programme Master Banque et Fiance et ses collaborateurs, spécialement à Mme Chantal OUEDRAOGO. Ils n'ont ménagé aucun effort pour nous accompagner au cours de cette année académique 2013/2014.

Nous exprimons notre profonde reconnaissance à notre encadreur, M. Aboudou OUATTARA, Enseignant en finance de marché au Programme Master en Banque et Finance (PMBF) du Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion (CESAG). Nous lui disons merci pour sa rigueur dans le travail, sa compréhension, sa disponibilité et pour la confiance placée en notre humble personne depuis l'identification du projet jusqu'à l'élaboration du document final.

Notre reconnaissance va également à l'endroit de tous nos enseignants, venus des quatre coins du monde, pour la qualité de la formation que nous avons reçue.

Notre gratitude s'adresse à l'African Capacity Building Foundation (ACBF), pour le soutien financier dont nous avons bénéficié lors de notre formation.

Nous voulons également témoigner, notre immense et infinie reconnaissance à notre famille en particulier à notre mère, à notre sœur et à notre frère! Que Dieu vous bénisse.

Un merci spécial à tous mes collègues stagiaires MBF 13^{ème} promotion, pour la fraternité, l'entraide et l'amitié qui nous a permis de rester une famille malgré nos différences culturelles. Puisseons-nous avoir toujours la force et la volonté de maintenir haut le Label MBF.

Que tous nos amis, nos aînés MBF et toutes les personnes qui nous ont soutenues, retrouvent en ce document le fruit de leur amitié et de leurs conseils.

SOMMAIRE

AVANT PROPOS	iii
REMERCIEMENTS	iv
SOMMAIRE	v
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS.....	vi
LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES	vii
INTRODUCTION GENERALE	1
Chapitre I : Généralités sur le marché financier sous régional et les fonds communs de placement d'entreprise	5
I)Généralités sur le marché financier de la zone UEMOA	5
II) Les Organismes de Placement Commun en Valeurs Mobilières.....	8
III)Règlementation et modes de gestion des FCPE.....	12
Chapitre II : Outils d'analyse d'un Fonds Commun de Placement d'Entreprise et étude de faisabilité	16
I)Les supports de placement d'un FCPE dans la zone UEMOA	16
II)Principes d'analyse des titres éligibles au portefeuille d'un FCPE.....	18
III)Outils d'analyse des performances d'un FCPE.....	23
IV)Etude de faisabilité	26
Chapitre III : Structuration du portefeuille et simulation de performance du FCPE.....	34
I)Structuration du portefeuille	34
II)Présentation de la plateforme de souscription en ligne.....	38
III)Simulation de performance du portefeuille.....	39
CONCLUSION	52
BIBLIOGRAPHIE.....	vii
ANNEXES.....	ix
TABLE DES MATIERES	xi
RESUME	xiv
ABSTRACT	xiv

LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS

ACBF: African Capacity Building Foundation

BOA: Bank Of Africa

BOA: Bank Of Africa

BOABF: Bank Of Africa Burkina Faso

BRVM : Bourse Régionale des Valeurs Mobilières

CESAG : Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion

CREPMF : Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers

DAT: Dépôt à Terme

FCP : Fonds Commun de Placement

FCPE : Fonds Commun de Placement d'Entreprise

OPCVM : Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

PMBF : Programme Master en Banque et Finance

SGI: Société de Gestion et d'Intermédiation

SGP: Société de Gestion de Patrimoine

SICAV : Sociétés d'Investissement à Capital Variable

SWOT: Strength Weaknesses Opportunities Threats

UEMOA : Union Economique et Monétaire Ouest Africaine

UMOA : Union Monétaire de l'Afrique de l'Ouest

LISTE DES TABLEAUX, GRAPHIQUES ET ANNEXES

Liste des tableaux

Tableau 1 : évolution du bénéfice net par action (BNPA) de la BOA	27
Tableau 2: Evolution du rendement net de l'action BOA Burkina entre 2010 et 2012.....	28
Tableau 3: Analyse SWOT du projet	31
Tableau 4: Détermination du l'actif net du fonds.....	40
Tableau 5: Allocation du montant global du portefeuille.....	41
Tableau 6: Structure du sous portefeuille actions.....	43
Tableau 7: Structure du sous portefeuille des titres de créances négociables	44
Tableau 8: Variation annuelle de la valeur des sous portefeuille entre 2011 et 2014	47
Tableau 9: Variation annuelle de la valeur des sous portefeuille entre 2011 et 2014	49
Tableau 10: Variation annuelle de la valeur des sous portefeuille entre 2011 et 2014	51

Liste des graphiques

Graphique 1: Evolution du nombre d'OPCVM de 2000 à 2013	11
Graphique 2: Répartition des OPCVM par catégorie.....	11
Graphique 3: Courbe de rendement d'une obligation.....	21
Graphique 4: Evolution comparée du ROE de l'action BOABF et du ROE du secteur bancaire du Burkina.....	29
Graphique 5: Evolution conjointe de la marge nette et la marge d'exploitation de la BOABF entre 2010 et 2012	30
Graphique 6: structuration du portefeuille du fonds.....	35
Graphique 7: Scénario 1, évolution de la valeur liquidative hebdomadaire entre janvier 2011 et juin 2014.....	46
Graphique 8: Scénario 2, évolution de la valeur liquidative hebdomadaire entre janvier 2011 et juin 2014.....	48
Graphique 9: Scénario 3, évolution de la valeur liquidative hebdomadaire entre janvier 2011 et juin 2014.....	50

Liste des annexes

Annexe 1: structure du sous portefeuille des obligations	x
--	---

INTRODUCTION GENERALE

La croissance économique et durable d'un pays, au-delà des facteurs traditionnels de croissance, passe aussi par le développement du secteur financier. Dans le contexte de besoin de financement permanent dans lequel se situent de nombreux pays africains, le recours au financement interne via le marché financier s'impose. On assiste alors depuis quelques années à l'émergence et à la croissance des places financières africaines qui offrent des outils de renforcement du niveau de financement afin de contribuer à la croissance économique. Cependant ce développement des marchés financiers africains ne s'est pas réalisé au même rythme et encore moins de manière uniforme du fait des différences structurelles des économies. C'est ainsi que, sur la période 2000 à 2005, les capitalisations boursières en pourcentage du PIB des principales places financières africaines se présentaient comme suit : **172,4%** en Afrique du Sud ; **42,3%** en Egypte ; **31,8%** au Maroc ; **19,2%** au Kenya et **12,3%** dans l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). Il ressort alors que la contribution de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) à la création de valeur dans l'économie sous régionale reste relativement faible.

Créé en 1996, le Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), a connu une croissance très importante au cours de ces dernières années. D'une capitalisation boursière totale de 1 101,9 milliards de FCA en 1998, la BRVM présentait à la fin de l'année 2013 une capitalisation de 6 706,25 milliards de FCFA soit une croissance globale de 508,61%.¹

Cette forte croissance des activités de la BRVM ne s'est pas accompagnée d'une hausse sensible de la culture financière au sein des populations locales et surtout au niveau des salariés d'entreprises. La faible connaissance de l'activité boursière par les salariés résulte de l'absence de dispositifs, leur permettant de s'associer financièrement au développement de l'entreprise tout en se constituant une épargne. L'épargne salariale reste encore en majorité orientée vers les supports traditionnels tels que les comptes épargne et les dépôts à terme (DAT). Les dépôts à terme (DAT) bien que moins risqués dans un environnement de stabilité du système bancaire offre une rentabilité plus faible et ne participent que modestement au financement d'activités de l'entreprise comparativement à un placement boursier via les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières.

¹ Il s'agit de la valeur de la variation relative du niveau de capitalisation boursière sur la période 1998-2013.

Les statistiques publiées en 2013 par la BRVM montrent un nombre insuffisant d'acteurs pour la mobilisation de l'épargne intérieure. En effet, on dénombre à ce jour 37 sociétés cotées sur le marché des actions, 28 lignes obligataires, 30 Fonds Communs de Placements (FCP) ; 03 Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV) et 06 Fonds Communs de Placement d'Entreprise (FCPE). Il y a donc nécessité de combler ce gap, en mettant en place des structures habilitées à collecter et à investir cette épargne sur les places boursières.

Les FCP, SICAV et les FCPE sont des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), permettant aux personnes (physique et morale) à capacité de financement, de financer par le biais du marché financier, les entreprises ayant des besoins de financement. Ils sont soumis à la réglementation du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) qui assure par ailleurs leur contrôle et leur agrément. La répartition de ces OPCVM par pays, montre que le Burkina Faso compte 03 FCP (Securitas, Valoris, Expansio) et 02 Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI-SBIF et Coris Bourse SA). Cette description de l'environnement financier burkinabè, met en évidence l'absence de Fonds Communs de Placement d'Entreprise. Alors qu'il existe une épargne potentielle à la fois au niveau du secteur formel (les salariés) et du secteur informel. En effet, les statistiques monétaires² évaluent à 987,85 Milliards de FCFA l'épargne des ménages burkinabés déposée en DAT en 2012. Cette situation est imputable en partie au nombre insuffisant d'acteurs capables de proposer d'autres supports de placement attractif alliant sécurité et rendement.

Malgré, l'existence de FCP et de SICAV au Burkina Faso, la mobilisation de l'épargne en général, et celle des salariés en particulier reste encore faible. En effet, bien que présentant des critères d'accessibilité presque à la portée de tous, ils restent peu connus par les salariés d'entreprises souvent par manque d'information, de proximité et du fait des charges fiscales grevant ces revenus. Cette épargne salariale disponible est alors inexploitée.

Les FCPE, se présentent donc comme un moyen plus efficace de collecter et d'exploiter cette épargne salariale, en se focalisant sur un seul public cible à savoir les salariés d'une entreprise ou d'un groupe d'entreprises. La création d'un fonds commun de placement d'entreprise, à l'instar des projets professionnels de nos prédécesseurs, vise la mobilisation de l'épargne et le développement de la culture financière des populations. L'inexistence de FCPE au Burkina, rend ce projet innovateur. Il permettra de susciter un grand intérêt pour les salariés en s'adaptant à leur aversion du risque, à leur capacité d'épargne et en offrant des rendements

² Banque de France, Rapport annuel de la Zone franc, 2012

plus élevés. C'est afin d'y contribuer que nous avons choisi d'élaborer un projet professionnel sur le thème "Modalités de mise en place et de gestion d'un Fonds Commun de Placement d'Entreprise au sein de la BOA-Burkina Faso".

Le Burkina Faso compte une douzaine de banques parmi lesquelles la Bank Of Africa (BOA-Burkina) est la seule institution financière cotée à la BRVM en plus de l'Office National des Télécommunications.

Depuis sa première cotation en décembre 2010, l'action BOA ne cesse de grimper au fil du temps. Aussi, avec un effectif de salariés très important et en l'absence de dispositif permettant aux salariés de réaliser une épargne tout en devenant des partenaires privilégiés du développement de la BOA, la création d'un FCPE offre la possibilité de réaliser ce double objectif.

Par ailleurs, l'appartenance de BOA-Burkina au grand groupe BOA, nous permet d'envisager une extension des services financiers offerts par le FCPE, à l'ensemble des salariés de ce groupe et de booster ainsi les actions BOA en général et le rendement de l'épargne salarial en particulier.

Ce projet vise à répondre à la question suivante : quelles sont les conditions de création et de gestion efficace d'un Fonds Commun de Placement d'Entreprise au profit des salariés de BOA-Burkina?

L'objectif général est de déterminer les modalités de création et de gestion d'un FCPE au sein de BOA-Burkina, en tenant compte des caractéristiques internes et des facteurs exogènes afin d'offrir une plus grande diversité de placement aux travailleurs et de permettre à l'entreprise d'atteindre ses objectifs en terme de résultats et de performance.

Cet objectif principal se décline en trois grands objectifs spécifiques. Ce projet nous permettra de présenter les généralités sur la définition et les modalités de gestion des FCPE. En outre, il permettra de présenter les résultats de l'étude de faisabilité de la création du FCPE. Enfin, ce projet sera l'occasion de proposer une structuration et la simulation des performances du FCPE.

La création d'un fonds commun de placement d'entreprise présente des intérêts spécifiques pour chacune des parties prenantes. La création du FCPE BEOGO, est un moyen pour le CESAG de contribuer indirectement à l'éducation boursière de la population burkinabè. C'est aussi, un support à partir duquel des générations futures pourront réaliser d'autres études ou projets. Aussi, la mise en place d'un FCPE est d'autant plus importante pour une entreprise, puisse qu'elle constitue une excellente stratégie de management des employés. En effet, par le

biais de l'intéressement³ et de la participation⁴, l'entreprise stimule la motivation et renforce l'engagement des salariés en vue de l'accroissement de ses performances et de l'amélioration de ses résultats. Pour les salariés, la souscription aux parts d'un FCPE leur permet de constituer un stock d'épargne immédiatement disponible puisqu'ils peuvent acheter ou vendre leur part sans frais contrairement aux méthodes classiques d'épargne comme le DAT. Par ailleurs, les frais de fonctionnement ou de gestion de compte sont à la charge du gestionnaire. Le souscripteur bénéficie d'une gestion professionnelle et transparente de ses ressources. Les revenus supplémentaires tels que l'intéressement, la participation et les revenus issus des placements sont exonérés des charges fiscales. L'un des objectifs stratégiques de la BRVM est la sensibilisation des populations afin qu'elles acquièrent une solide culture financière. La création de la FCPE s'inscrit aussi dans cette vision en permettant à la fois de renforcer la capacité de mobilisation de l'épargne intérieure, de diffuser la culture boursière auprès des salariés, et d'améliorer les performances de la BRVM. La rédaction de ce projet professionnel permettra à la stagiaire d'approfondir ses connaissances relatives aux OPCVM et d'acquérir les compétences nécessaires à la mise en place effective d'un FCPE.

Pour atteindre les objectifs du projet, nous effectuerons une revue documentaire sur les FCPE. Nous réaliserons par la suite des entretiens avec les dirigeants et les salariés de la BOA-Burkina pour collecter des informations sur leur adhésion au projet afin d'identifier les réticences éventuelles et les leviers sur lesquels l'on pourra s'appuyer pour donner corps au projet. Un questionnaire permettra d'évaluer les paramètres de gestion du fonds. L'analyse des données collectées permettra d'évaluer la faisabilité du projet. Nous terminerons par l'application des techniques de gestion de portefeuille pour proposer une structuration du portefeuille de la FCPE et sa performance.

Le projet s'articulera autour de trois grands chapitres. Le premier chapitre présentera la revue documentaire sur les modalités de fonctionnement et de gestion des FCPE. Le deuxième sera consacré à l'étude de faisabilité du projet. Quant au dernier chapitre, il mettra en exergue la structure du portefeuille du FCPE-BEOGO tout en faisant une simulation de ses performances

³L'intéressement est un système de primes qui permet d'inciter et de motiver le travailleur pour l'atteinte des objectifs.

⁴La participation est une redistribution d'une part du bénéfice net de la société aux salariés.

Chapitre I : Généralités sur le marché financier sous régional et les fonds communs de placement d'entreprise

Le marché financier sous régional a connu un grand essor sur les deux dernières années sous la double impulsion de la fin de la crise en Côte d'Ivoire et des orientations des nouvelles autorités. Ce développement du marché a été traduit au fil des années, par des modifications de la réglementation, par un accroissement du nombre d'acteurs, par la naissance des Organismes de Placement Commun en Valeur Mobilière et par une explosion de la capitalisation boursière.

Ce premier chapitre se veut un cadre général, à travers lequel, nous exposerons à la fois, les généralités sur le marché financier de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) et sur les organismes de placement collectif en valeur mobilière.

Dans la première section, nous présenterons le marché financier sous régional ainsi que ses acteurs. Ensuite, dans la seconde section, nous aborderons les généralités sur les OPCVM avant de mettre en exergue dans la dernière section, la réglementation et le mode de gestion associés à un fonds commun de placement d'entreprise.

I) Généralités sur le marché financier de la zone UEMOA

Dans l'objectif d'assurer la séparation des responsabilités et des missions des intervenants sur le marché financier, le conseil des ministres de l'UMOA en 1996 a créé deux grands pôles d'intervenants que sont : la bourse régionale des valeurs mobilières ainsi que ses acteurs et le conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers.

Dans cette section, nous présenterons les objectifs et les rôles de chacun de ces groupes.

1) Le conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers

Le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) est la sphère publique du marché financier et en est l'organe de tutelle.

Créé en 1996 par le conseil des ministres de l'union, son principal objectif est de garantir la sécurité et l'intégrité du marché en assurant la protection de toute épargne investie par le biais des valeurs mobilières ou par un appel public à l'épargne.

L'administration du CREPMF est confiée à douze (12) membres dont deux (02) membres permanents que sont le Gouverneur de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest et le Président de la Commission de l'UEMOA. Les dix (10) autres membres sont élus par le

conseil de ministres de l'Union et sont constitués par les huit (08) représentants de chaque Etat membre, d'un (01) expert comptable et d'un (01) magistrat.

Pour atteindre ses objectifs, le CREPMF a été doté de plusieurs fonctions. Il est notamment chargé de la réglementation, de l'autorisation, du contrôle et des sanctions.

La fonction de réglementation du CREPMF consiste essentiellement à définir les règles et les instructions mettant en exergue les conditions et processus d'accès au marché. De part son rôle de tutelle, le CREPMF est le seul organe ayant le pouvoir de délivrer un agrément pour l'exercice d'une activité sur le marché boursier sous régional. Il a aussi le pouvoir d'autoriser ou de refuser le visa pour la levée de fonds par un appel à l'épargne publique. C'est ainsi, qu'il a mis en place le Règlement Général du marché financier, qui est la base légale de ses actes de sanction ou d'habilitation.

Dans son rôle de protecteur des épargnants, le CREPMF se réserve le droit de sanctionner tout intervenant du marché dont les agissements vont à l'encontre de la réglementation et de l'intérêt général. Il devient par la même occasion, un organe de contrôle du marché chargé de veiller au respect des obligations et responsabilités spécifiques conférées à chaque intervenant.

2) La bourse régionale des valeurs mobilières

Après la création du CREPMF, la bourse régionale des valeurs mobilière a été constituée en décembre 1996 à Cotonou (Benin) mais le démarrage effectif de ses activités a eu lieu en 1998. En tant que pôle privé du marché financier régional, la BRVM est une Société Anonyme dotée d'un capital de 3 062 040 000 F CFA.

Avec un siège social à Abidjan en Côte d'Ivoire et des antennes nationales dans chaque pays de l'UEMOA, la BRVM a trois principales missions que sont :

- l'organisation des inscriptions et des cotations des valeurs ;
- la publication des cours ;
- la promotion du développement du marché financier.

Pour mener à bien, sa mission, la BRVM en plus du règlement général du CREPMF s'est doté d'un règlement spécifique relatif au fonctionnement de la bourse. Il s'agit du Règlement Général de la BRVM à travers lequel elle définit les règles de conduites des acteurs du marché, ses supports de communication et ses méthodes de travail.

Le fonctionnement s'améliore au fil des années. L'une des principales évolutions est le passage de la cotation au fixing journalier à la cotation en continue en septembre 2013, dans le but d'améliorer la liquidité du marché, d'être plus compétitif et plus attractif.

Dans l'objectif d'inculquer et de renforcer la culture financières aux populations, la BRVM s'appuie sur plusieurs supports de communication qui lui permettent de diffuser régulièrement les informations du marché. Il s'agit en outre du bulletin officiel de la cote (BOC), du communiqué et des revues trimestrielles et annuelles.

3) Les principaux intervenants du marché financier

L'exercice d'une activité sur le marché boursier sous régional requiert l'autorisation du CREPMF et la BRVM elle-même. Il existe plusieurs types d'intervenants sur le marché : les sociétés de gestion et d'intermédiation, les sociétés de gestion de patrimoine, les apporteurs d'affaire, les teneurs de comptes compensateurs, les sociétés de gestion des organismes de placement commun en valeurs mobilières, les démarcheurs et les conseils en investissements boursiers.

Les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) sont les principaux acteurs du marché boursier de l'UEMOA. Elles sont des sociétés anonymes chargées de la conservation des titres de leurs clients et elles ont une exclusivité quant à la négociation des valeurs mobilières sur la cote. La BRVM distingue trois types de SGI que sont les SGI de réseau, la SGI de place et la SGI indépendante.

Les Sociétés de Gestion de Patrimoine (SGP) sont des personnes morales qui gèrent de manière discrétionnaire les titres que leur confient les clients sur la base d'un mandat de gestion. Selon le règlement de la BRVM ces sociétés ne doivent pas détenir les titres et les fonds de leurs propres clients dans leur portefeuille.

Les apporteurs d'affaires sont des personnes physiques ou morales qui transmettent des ordres de leurs clients aux SGI et/ou qui mettent un client en relation avec la SGI ou une société de gestion de patrimoine, pour l'ouverture d'un compte de titres et pour les conseils en placement ou la gestion sous mandat. Actuellement, il n'existe aucun apporteur d'affaire à la bourse régionale des valeurs mobilières.

Les teneurs de comptes et compensateurs partagent le monopole de la conservation des titres pour le compte de leurs clients mais n'ont pas le droit d'exercice de négociation de titres

Les sociétés de gestion des OPCVM sont dédiées à la gestion exclusive des fonds commun de placement et des sociétés d'investissement à capital variable.

Les conseils en investissements boursiers sont des personnes physiques ou morales qui orientent le choix de leurs clients sans se substituer à eux quant à leurs décisions finales. Il est fait interdiction aux conseils en investissements boursiers, personnes physiques ou morales,

de recevoir de leurs clients des dépôts de fonds, titres ou de transmettre des ordres de bourse au SGI pour le compte des clients qu'ils conseillent.

Cette description sommaire permet de mettre en relief l'état de développement du compartiment du marché financier régional dédié aux financements à moyen et long terme des Etats, établissements de crédit, des entreprises industrielles et commerciales et des diverses autres organisation de la zone UEMOA ou hors de la zone qui sont intéressées par la mobilisation de l'épargne disponible dans la zone. Bien que le marché sous régional ait connue des transformations, force est de constater l'absence de certains types d'acteurs qui pourraient contribuer à la dynamisation et à l'approfondissement du marché.

II) Les Organismes de Placement Commun en Valeurs Mobilières

Les Organismes de Placement Commun en Valeurs Mobilières (OPCVM) sont des sociétés ou quasi-sociétés, constitués sous forme de Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) ou de Fonds Commun de Placement (FCP). Ils possèdent le statut de prestataire de services d'investissement et présentent trois caractéristiques principales. Ils offrent au public la possibilité d'accéder à un portefeuille de valeurs diversifiées. La gestion de ce portefeuille est confiée à un professionnel. Ils peuvent, à tout moment être rachetés rendant l'investissement totalement liquide.⁵

En d'autres termes, les OPCVM sont des intermédiaires financiers qui collectent l'épargne des agents économiques en émettant des actions ou des parts. Ils offrent une gestion collective de l'épargne des investisseurs. Cette épargne collectée par le biais des OPCVM est utilisée pour constituer un portefeuille de valeurs mobilières. Les fonds sont ensuite canalisés vers le financement des entreprises, permettant ainsi de favoriser le développement des économies. Dans la zone UEMOA, le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers distingue aussi deux principaux types d'OPCVM que sont les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV) et les Fonds Commun de Placement (FCP).

1) Les Sociétés d'Investissement à Capital Variable

Une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) est une société anonyme de gestion de portefeuille de valeurs mobilières. Son capital est variable ; il augmente par émission d'actions nouvelles souscrites par les épargnants ; il diminue par remboursement de capital

⁵ Dov OGIEN (2007); Pratique des marchés financiers ; édition Dunod, page 211

aux épargnants. Elle peut assurer elle-même la gestion de son portefeuille ou bien confier cette fonction à une société de gestions⁶.

Par rapport à cette définition, le CREPMF va au-delà en précisant les conditions d'entrée et de sortie d'un investisseur dans de la SICAV. En effet, selon la définition du CREPMF, la valeur liquidative des part sont déterminés périodiquement et précisées dans une note d'information, de sorte que tout investisseur puisse acheter ou vendre des actions à la valeur liquidative majorée ou diminuée de frais et de commissions. Par ailleurs, le CREPMF ne précise pas de limite quant à l'investissement maximal par épargnant, mais établit des limites quant à la composition du portefeuille de la SICAV.

Toutefois, il convient de noter, qu'il existe plusieurs variantes de SICAV. Il s'agit par exemple des Sociétés d'Investissement en Capital à Risques (SICAR), des Société d'Investissement en Capital d'Actionnariat Salariale (SICAS), etc.

2) Les Fonds Communs de Placement (FCP)

Le Fonds Commun de Placement est une copropriété de titres qui émet des parts. Elle n'a pas les contraintes des sociétés anonymes en matière d'assemblée générale. Aucune personne n'a le droit de posséder plus de 10% des parts. La création du FCP et sa gestion se font par l'intermédiaire d'une société de gestion de portefeuille et d'un dépositaire. (Dov OGIEN, 2007, p. 215)

A l'instar du cas de SICAV, le CREPMF précise dans sa définition, les mêmes conditions pour l'achat ou la vente de part de fonds mais impose une structuration spécifique aux portefeuilles des FCP.

Les Fonds Commun de Placement ont également plusieurs variantes par exemple les fonds commun de placement d'entreprise (FCPE), les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI), les fonds commun d'intervention sur les marchés à termes (FCIMT) et les fonds communs de placement à risques (FCPR).

Il ressort alors de ces définitions, que la SICAV et le FCP sont des organismes de placement commun en valeurs mobilières à vocation générale mais qui se différencie principalement à travers leur nature juridique et le choix du gestionnaire.

⁶ Dov OGIEN (2007); Pratique des marchés financiers ; édition Dunod, page 212.

3) Les Fonds Communs de Placement d'entreprise (FCPE) et ses avantages

Le fonds commun de placement d'entreprise est un FCP à vocation spécifique. Il gère l'épargne salariale et est autorisé à détenir des titres de l'entreprise jusqu'à 100% si l'entreprise est coté ou mettre en place un mécanisme de liquidité (engagement de rachat). (Dov OGIEN, 2007, p. 215)

Les fonds commun de placement d'entreprise offrent plusieurs avantages et sont un moyen de soutenir l'essor des entreprises. Le premier avantage qu'offre un FCPE est la gestion professionnelle des ressources de l'épargnant. En effet, de par ses compétences et sa qualification, le gérant du fonds, dispose de l'information et des outils nécessaires à une bonne analyse des opportunités de placements et des risques probables. Ce dont ne dispose pas l'épargnant ordinaire.

Ensuite, le FCPE offre une diversité de placements au salarié, en lui permettant d'atteindre à la fois ses objectifs de rentabilité et de participer activement à la gestion du fonds en se mettant en place un comité de surveillance.

L'un des avantages majeurs qu'offre un FCPE à ses porteurs de parts est l'absence de taux d'imposition des revenus générés par les placements.

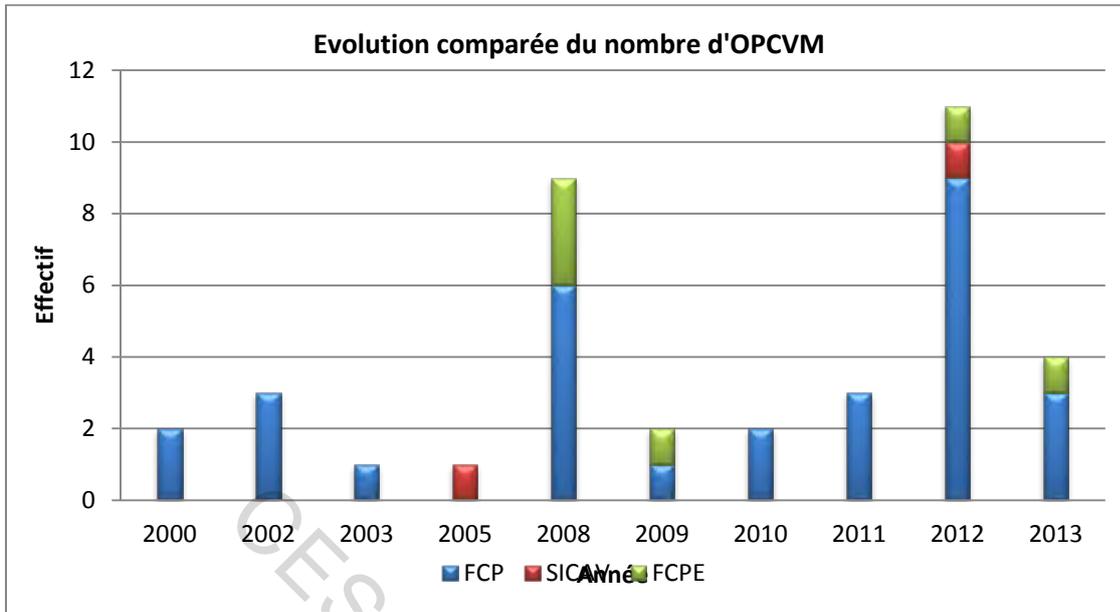
Enfin, il y a la facilité d'accès et de sortie du fonds, qui donne au salarié, le droit d'entrer et de sortir à tout moment du fonds en achetant ou en vendant ses parts. La part d'un FCPE et d'un OPCVM en général représente une partie de son actif net. Ainsi, l'entrée (la sortie) dans le fonds se fait en fonction des frais d'entrée (frais de sortie) et de la valeur liquidative qui est la valorisation périodique des parts du fonds.

4) La dynamique des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

L'une des transformations les plus visibles du marché, est la présence de plus en plus importante des OPCVM. En effet, après la création des premiers fonds en 2000, la zone UEMOA totalisait à la fin de l'année 2013, trente huit OPCVM.

Au fil des années, le nombre d'OPCVM s'est considérablement accru comme le montre le graphique ci-dessous

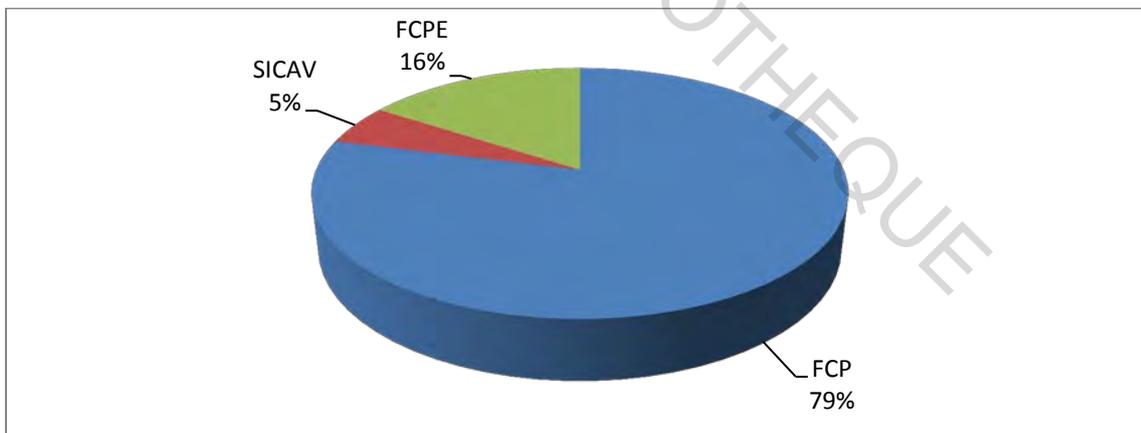
Graphique 1: Evolution du nombre d'OPCVM de 2000 à 2013



Source: CREPMF

La naissance des OPCVM sur le marché financier a été traduite par la création successive des FCP, des SICAV et des FCPE. Les premiers FCPE de la zone UEMOA ont vu le jour en 2008, ils représentent aujourd'hui 16% des OPCVM comme l'indique la figure ci-dessous :

Graphique 2: Répartition des OPCVM par catégorie



Source: CREPMF

En fin 2013, le marché financier sous régional comptait six (06) FCPE qui sont :

- ✚ FCPE SINI GNESIGUI
- ✚ FCPE ORANGE MALI
- ✚ SODEFOR COMPLETEAIRE RETRAITE
- ✚ CIE

✚ SODECI

✚ COMPLEMENTAIRE RETRAITE SONATEL

Ces FCPE sont inégalement répartis dans l'espace en se localisant principalement en Côte d'Ivoire, au Mali et au Sénégal. Les autres pays dont le Burkina Faso n'ont actuellement aucun FCPE.

C'est pour combler ce manque que notre projet vise à créer au Burkina Faso un FCPE qui offrira, au delà des avantages classiques des OPCVM, d'autres avantages spécifiques et attrayants.

III) Règlements et modes de gestion des FCPE

Cette dernière section, présente succinctement la réglementation des OPCVM en vigueur dans la sous région et les modes de gestion d'un FCPE.

1) Règlements des FCPE dans la zone UEMOA

Pour se constituer en FCPE, une entité a besoin d'obtenir un agrément du CREPMF. Le conseil a édicté les règles régissant la mise en place et les organes de gestion des FCPE dans la zone UEMOA.

a) Les conditions de mise en place

Les conditions de mise en place des FCPE sont définies par les conditions générales régissant la mise en place des OPCVM et par les conditions spécifiques liées au FCPE.

Selon l'Instruction N°45/2011 relative à l'organisation, au fonctionnement et à la gestion des OPCVM sur le marché financier régional de l'UMOA, toute demande d'approbation doit comporter les éléments suivants :

- ◆ Une lettre de demande ;
- ◆ La situation financière des trois dernières années de chacun des promoteurs ;
- ◆ Le projet d'information ;
- ◆ La convention de dépositaire ;
- ◆ Les états certifiés des trois dernières années de la société de gestion et du dépositaire ;
- ◆ Une projection sur cinq (05) ans de l'évolution du nombre de titres et de l'actif de l'OPCVM ;
- ◆ Les lettres d'engagement conformes aux articles 76 et 77 du règlement général.

En plus de ces éléments, le conseil régional requiert de la part des promoteurs du FCPE, des pièces complémentaires à leur dossier d'approbation. Il s'agit des conditions spécifiques.

Pour le cas spécifique des Fonds communs de placement d'entreprise, il est demandé des compléments de dossier qui sont :

- ◆ un règlement établi à l'initiative conjointe de la société de gestion et du dépositaire et dont le contenu est précisé par l'instruction du conseil régional ;
- ◆ le mandat de gestion ;
- ◆ les procès-verbaux du conseil d'administration de la société de gestion nommant les commissaires aux comptes titulaire et suppléant.

Le capital minimum exigé pour la mise d'un fonds commun de placement d'entreprise est de cinquante millions de francs (50 000 000) CFA.

b) Les organes de gestion des FCPE

La gestion d'un FCPE fait intervenir plusieurs acteurs ayant chacun un rôle spécifique. Il s'agit de la société de gestion, du dépositaire, du conseil de surveillance, du commissaire au compte et du conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers.

La gestion du FCPE est confiée à une société de gestion (le gérant) ayant obtenu l'habilitation d'exercer sur le marché financier sous régional. Le gérant du FCPE a pour mission de faire les choix d'investissement et de prendre des positions sur le marché afin de rentabiliser au maximum et avec le moindre de risque possible, les actifs qui lui sont confiés. Il veille ainsi à la bonne marche de la vie financière, comptable, juridique et réglementaire du fonds.

Selon, l'article 145 du règlement général, une double fonction est assignée au dépositaire d'un OPCVM. En effet, en plus de la conservation des actifs de l'OPCVM, le dépositaire est chargé de veiller à la régularité des décisions de la société de gestion (cas des FCP) ou de la SICAV elle-même.

Le conseil de surveillance est composé des représentants des salariés porteurs de parts. Il est autonome et a pour principales missions d'examiner les rapports annuels de gestion, de veiller à la qualité de gestion et décide des modifications et transformations du fonds.

2) Les modes de gestion des Fonds commun de placement d'entreprise

La gestion d'un FCPE consiste à élaborer un portefeuille et à faire évoluer sa valeur liquidative tout en tenant compte des objectifs des investisseurs. La constitution de ce portefeuille se fait selon le type de gestion choisi par les gestionnaires. Deux types de gestion sont couramment utilisés de nos jours : la gestion passive et la gestion active.

a) Objectifs et contraintes de gestion d'un FCPE

L'un des objectifs du FCPE est d'offrir des supports de placement rentables à des épargnants. Il a donc pour objectif de participer à l'essor des activités de l'entreprise en favorisant l'actionnariat salarial par le biais de l'intéressement et de la participation. Cependant, l'adhésion des salariés au FCPE, dépend également de la qualité des rendements attendus des investissements ; d'où son objectif d'assurer la rentabilité des placements.

Les contraintes de gestion des FCPE peuvent être regroupées en deux grands groupes que sont :

- les contraintes règlementaires : en raison du contrôle permanent du CREPMF, les gérants de fonds doivent veiller au respect de certains principes de gestion afin de permettre au conseil d'assurer la protection des épargnants ;
- les contraintes émanant du conseil de surveillance des salariés et les contraintes liées aux exigences du promoteur du fonds ;
- les contraintes de l'horizon temporel.

L'une des contraintes qui est souvent à l'origine des différences de performances entre plusieurs fonds, est la contrainte de frais de gestion.

b) Mode de gestion d'un FCPE

Dans cette sous section, nous exposons les deux principaux modes de gestion que sont la gestion active et la gestion qui se différencient par la structuration du portefeuille.

i) La gestion passive

La technique de gestion passive des portefeuilles tire sa source de la théorie moderne du portefeuille. Suivant cette approche, le marché financier est supposé efficient⁷. L'objectif du gestionnaire est de reproduire les performances du marché. Il choisit en premier lieu l'indice le plus performant du marché (Benchmark) et structure ensuite son portefeuille dans les mêmes proportions que le benchmark. L'évolution de la performance du portefeuille dépend alors de celle de l'indice. La gestion passive limite l'intervention du gestionnaire dans la détermination des performances du portefeuille entraînant ainsi des coûts de gestion relativement bas.

⁷ Toutes les informations pouvant influencé l'évolution du cours des titres sont connues et immédiatement intégrées par les marchés financiers.

ii) La gestion active

Contrairement au style passif de gestion passive, l'objectif de la gestion active est de construire un portefeuille capable de réaliser des performances supérieures à celles du Benchmark du FCPE. La méthode de gestion active vise à tirer profit des inefficiences du marché puisque les informations pertinentes disponibles sur le marché ne sont pas immédiatement exploitées par les gestionnaires. Ce décalage entre le temps de disponibilité de l'information et sa prise en compte par les marchés, permet au gestionnaire de réaliser des anticipations sur les cours et de restructurer son portefeuille si besoin est. Pour ce faire, le gestionnaire s'appuie sur plusieurs méthodes statistiques et financières (tout en tenant compte des facteurs économique et social) pour déterminer les titres structurant le portefeuille. La structure du portefeuille n'est donc pas figée, elle évolue en fonction de nombreux facteurs. L'utilisation de la gestion active bien qu'entraînant des coûts plus importants (liés au besoin de réaliser des études) que la gestion passive permet de stimuler les performances du portefeuille et d'assurer ainsi une meilleure rentabilité aux investisseurs.

Le marché financier de la zone UEMOA, à l'instar des autres places financières africaines ne reste pas en marge du processus de développement de nos économies. C'est ainsi que de nouvelles réformes sont mises en place régulièrement afin d'approfondir et de dynamiser la cote de la BRVM. Ces facilités administratives et juridiques ont permis d'augmenter le nombre le nombre d'intervenants commerciaux et des OPCVM, mais aussi d'améliorer la culture financière des populations. C'est dans ce contexte continuellement amélioré que le projet de mise en place de FCPE se justifie. L'objet de notre chapitre suivant sera donc de présenter les outils techniques d'analyse d'un FCPE et sa faisabilité.

Chapitre II : Outils d'analyse d'un Fonds Commun de Placement d'Entreprise et étude de faisabilité

Bien que liées à la qualité du gestionnaire et au style de gestion utilisé, les performances d'un FCPE sont étroitement liées à la qualité des actifs financiers qui composent son portefeuille, d'où la nécessité de faire une très bonne sélection des titres.

Ce second chapitre présente succinctement à travers quatre grandes sections, les supports de placement ; les outils d'analyse et de sélection des titres d'un portefeuille ; l'analyse des performances du portefeuille et l'analyse des résultats de l'étude de satisfaction.

I) Les supports de placement d'un FCPE dans la zone UEMOA

Conformément à la réglementation du CREPMF, les principaux supports de placement autorisé pour la constitution d'un portefeuille de FCPE sont : les obligations, les titres monétaires et les actions. En effet, La constitution du portefeuille d'un FCPE dans la zone UEMOA répond aux principes d'allocations d'actifs des OPCVM définis dans l'instruction N°46/2011 du CREPMF.⁸ Selon l'article 14 de cette instruction, les actifs d'un OPCVM doivent être constitués de :

- valeurs mobilières émises dans la zone UMOA ;
- bons et obligations assimilables du trésor et titres de créances ;
- parts et titres de créances d'OPCVM émis dans l'UMOA.

Le fonds est également autorisé à détenir de la liquidité et à hauteur de 20% maximum.

1) Les titres monétaires

Les titres de créances négociables (TCN) donnent un droit de créance à son détenteur. Les différentes catégories de TCN disponibles dans la zone UEMOA sont fonction de la nature de l'émetteur. Il existe six (06) catégories de TCN sur le marché régional.

- **Les bons BCEAO**

Les bons BCEAO sont des TCN d'une valeur nominale unitaire fixée à cinquante millions émis par la Banque Centrale pour une échéance de trois semaines. Ce sont des instruments par lesquels, la Banque Centrale régule la liquidité bancaire.

⁸ Instruction n° 46 / 2011 relative à la classification et aux règles d'allocation d'actifs des organismes de placement collectif sur le marché financier régional de l'UMOA

- **Les bons du Trésor**

Les bons du trésor sont des titres émis périodiquement par les Trésors publics des Etats membres de l'UEMOA. Ils sont généralement émis pour une durée maximale de deux ans avec une valeur nominale unitaire de un million de francs ou un multiple du montant.

- **Les certificats de dépôts**

Les certificats de dépôt sont émis par les banques avec une valeur nominale de cinq millions de francs pour une échéance allant de 7 jours à 7 ans.

- **Les bons des établissements financiers**

Les bons des établissements financiers sont émis par les établissements financiers de la zone UEMOA qui sont en règle vis-à-vis du dispositif prudentiel. Tout comme les certificats de dépôts, ils sont émis pour une valeur nominale fixée à cinq millions avec une durée comprise entre 7 jours et 7 ans.

- **Les bons des institutions financières régionales**

Les bons des institutions financières régionales sont des titres de créance négociables émis sur le marché monétaire par les organismes financiers régionaux agréés par la Banque Centrale. Ces bons ont une durée de 7 jours à 7 ans et une valeur nominale unitaire de cinq millions de francs.

- **Les billets de trésorerie**

Les billets de trésorerie sont des TCN émis par les entreprises autres que les banques et les établissements financiers. Pour une valeur nominale de cinq millions, ils ont généralement une échéance allant de 7 jours à 2 ans.

2) Les obligations

Sur le marché financier sous régional de l'UEMOA, les obligations sont des titres de créance de moyen et long terme ayant une échéance strictement supérieure à 2 ans. Il y a trois principaux types d'obligations sur le marché, que sont les obligations du trésor qui sont émis par les trésors publics nationaux ; les obligations des institutions financières sous régionales et non résidentes et les obligations du secteur privé.

3) Les actions

En plus des TCN et des obligations, les actions sont une autre catégorie de valeurs mobilières disponibles sur le marché de la BRVM. Une action est un titre de propriété représentant une part d'une société. Elle donne droit au versement d'un dividende dont le montant est fonction du bénéfice réalisé par la société. Les actions constituent la classe d'actifs la plus risquée,

mais, en contrepartie, elles assurent, sur le long terme, une rentabilité supérieure aux autres types d'actifs.⁹

Le compartiment 'actions' de la BRVM offre un ensemble de plus d'une trentaine d'actions regroupées selon les différents secteurs d'activités des entreprises concernées. Il s'agit des :

- actions du secteur de l'industrie;
- actions des services publics;
- actions du secteur de la finance;
- actions du secteur du transport;
- actions du secteur agricole;
- actions du secteur de la distribution;
- actions des autres secteurs

Au regard de cette multitude de titres disponible sur le marché boursier, nous avons la possibilité de diversifier notre portefeuille afin de limiter nos risques mais aussi de profiter des rendements spécifiques à chaque secteur.

II) Principes d'analyse des titres éligibles au portefeuille d'un FCPE

La constitution du portefeuille du FCPE relève à la fois de la prise en compte du profil risque des investisseurs et des caractéristiques (risque et rendement) spécifiques à chaque actif.

Dans le cas de notre projet, notre analyse portera sur les principaux titres financiers que sont les actions et les obligations.

1) Rendement et risques liés aux actions

Le choix d'une action dans notre portefeuille se fera d'une part, à travers l'évaluation du risque lié à sa détention et d'autre part, à travers le rendement qu'elle procure au détenteur.

a) Rendement attendu des actions

La rentabilité d'une action mesure l'appréciation ou la dépréciation relative de la valeur d'une action entre deux dates données. Il existe deux types de rentabilités que sont la rentabilité ex-post et la rentabilité espérée. La rentabilité ex-post est une rentabilité déjà réalisée ou constatée sur une période antérieure tandis que la rentabilité espérée est la rentabilité prévisionnelle ou anticipée par l'investisseur sur la période à venir. La méthode arithmétique de calcul de ces rentabilités se présente comme suit :

⁹ Noel AMENC, Véronique LE SOURD (2003) ; Théorie du portefeuille et analyse de sa performance ; édition Economica, Paris, page 12.

$$\text{Rentabilité - exposé}(R_{it}) = \frac{P_{it} - P_{i,t-1} + D_t}{P_{i,t-1}}$$

$$\text{Rentabilité - exanté}(\tilde{R}_{it}) = \frac{\tilde{P}_{i,t+1} - P_t + \tilde{D}_{i,t+1}}{P_t}$$

Avec : R_{it} la rentabilité de l'action i à la période t ; $P_{i,t-1}$; et P_{it} respectivement le prix de l'action à la période t-1 et à la période t ; D_{it} les dividendes de l'action à la période t ; $P_{it} - P_{i,t-1}$ est la plus-value ou la moins-value de l'action ; $\tilde{P}_{i,t+1}$ le prix anticipé de l'action, et $\tilde{D}_{i,t+1}$ les dividendes anticipés de pour la période $t+1$.

Plusieurs études ont permis de mettre en exergue une mesure quantitative du risque associé à un actif financier. Les plus connues sont la théorie moderne du portefeuille de Markowitz et le Modèle d'Evaluation d'Actifs Financiers (MEDAF).

b) Le risque global ou volatilité

Le risque global ou volatilité d'un actif est la dispersion des rentabilités de cet actif autour de sa valeur moyenne. Le risque global est mesuré par l'écart type des rentabilités de l'action sur une période donnée.

Une variance élevée traduit un risque élevé tandis qu'une variance faible indique que l'action est peu risquée. La volatilité d'une action est obtenue par la formule suivante :

$$\delta_i = \sqrt{\frac{1}{T-1} \sum_{t=1}^T (R_{it} - \bar{R}_i)^2}$$

avec R_{it} la rentabilité de l'action i à la période t

\bar{R}_i la rentabilité moyenne de l'action i sur toute la période et T l'ensemble des périodes.

L'analyse du risque global d'un actif comme étant la variance du titre, a fondamentalement évolué avec l'introduction de l'analyse MEDAF. Le MEDAF permet en effet de déterminer la rentabilité d'un actif financier en fonction de son risque qui est mesuré par le risque systématique et le risque non systématique ou risque spécifique.

i) Le risque systématique ou beta

Le risque systématique ou bêta est la variation d'une action induite par les mouvements du marché. C'est l'impact de la variation de la rentabilité de l'actif par rapport à une variation de la rentabilité du marché.

Il est influencé par des facteurs exogènes indépendants de l'action du gestionnaire du portefeuille. Ces facteurs sont généralement d'origine macroéconomique, tels que les taux d'intérêts, les crises, les incertitudes géopolitiques, la croissance économique, etc. cette situation confère au beta un caractère non influençable et non diversifiable.

L'exposition de l'investisseur au risque beta lui donne droit à une prime de risque, qui évolue positivement en fonction du niveau de risque. La valeur du beta est donnée par le calcul ci-dessous :

$$\beta_i = \frac{Cov(R_{it}, R_{mt})}{Var(R_{mt})}$$

Avec R_{it} la rentabilité de l'action i à la période t et R_{mt} la rentabilité du marché à la période t. Pour β_i , strictement inférieur à un (1) la variation du rendement du marché est supérieure à la variation du rendement de l'action.

Pour β_i strictement supérieur à un (1) la variation du rendement du marché est inférieure à la variation du rendement de l'action.

ii) Le risque spécifique

Le risque spécifique est un risque intrinsèque à l'actif considéré. Il désigne l'ensemble des phénomènes indépendants du marché qui affectent les résultats de l'entreprise. Il s'agit par exemple des activités de l'entreprise, des décisions prises par les responsables, etc.

Contrairement au risque systématique, le risque spécifique d'un portefeuille peut être réduit par le biais de la diversification. Il ne donne donc pas lieu au paiement d'une prime de risque.

2) Rendement et risques associés à la détention des obligations

Les obligations des titres qui représentent un emprunt. Elles peuvent être émises par une entreprise ou par un Etat. Ces titres donnent lieu au versement régulier de coupons, qui constituent les intérêts de l'emprunt, puis au remboursement du titre à l'échéance. Les flux sont donc connus. Les obligations constituent un placement moins risqué que les actions, mais aussi moins rémunérateur sur le long terme.¹⁰

a) Rendement attendu d'une obligation

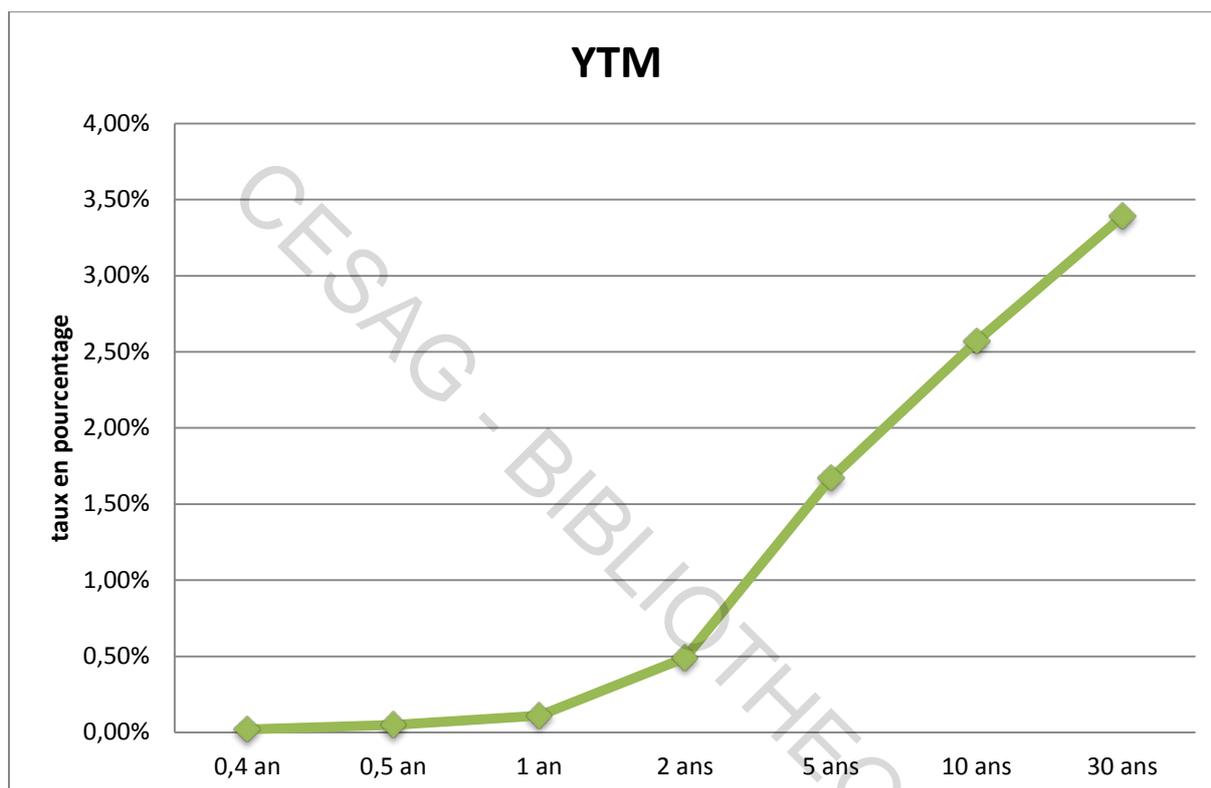
La performance ou le rendement actuariel d'une obligation est étroitement lié à sa maturité et à son niveau d'exposition au risque. Le rendement sera d'autant plus importante que la maturité est longue (forte exposition au risque).

¹⁰ Noel AMENC, Véronique LE SOURD (2003) ; Théorie du portefeuille et analyse de sa performance ; édition Economica, Paris, page 12.

En effet, pour une obligation dont l'échéance intervient dans le long terme, le rendement sera plus élevé car l'investisseur s'expose plus aux risques. Cependant, pour un emprunt obligataire à court terme, le rendement actuariel est relativement plus faible que l'exposition aux risques est moins importante.

La fonction croissante entre le rendement des obligations et leurs maturités est matérialisée par la courbe de rendement ou *Yieldcurve*.

Graphique 3: Courbe de rendement d'une obligation



Source: <http://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/government-bonds/us/>

Bien, que l'obligation soit moins risquée qu'une action, elle n'est pas pour autant risque free pour l'investisseur.

b) Les risques associés à la détention d'une obligation

Généralement, on distingue deux grands risques associés à la détention d'une obligation. Il s'agit du risque de crédit ou risque de non remboursement et du risque de taux d'intérêt ou risque de marché.

i) Le risque de crédit

Le risque de crédit ou risque de défaut se traduit par l'incapacité de l'émetteur à payer les intérêts et/ou le principal aux échéances convenues.

Ce risque s'apprécie notamment à travers la qualité des notes attribuées par les agences de notations (Standards & Poor's, Moody's, Fitchz, Bloomfield ou WARA) par rapport à la solvabilité de l'émetteur. Le risque de défaut est généralement très faible lorsque l'émetteur est un Etat. En général, l'écart entre l'obligation 'risk free' et les autres obligations est rémunéré par une prime de risque. Plus cet écart est important, plus la prime est élevée.

ii) Le risque de marché

Le risque de marché quant à lui, est lié à la variation du taux d'intérêt sur le marché. C'est le risque pour l'investisseur de voir son actif subir une moins-value ou une plus-value suite à un changement des taux d'intérêt. En effet, il existe une relation inverse entre les taux d'intérêt et le prix de l'obligation. Une hausse des taux d'intérêt entraîne une perte de valeur des obligations tandis qu'une baisse des taux se traduit par une hausse de la valeur des obligations sur le marché.

Le risque de marché est mesuré par la sensibilité, la duration et la convexité de l'actif.

- La sensibilité

La sensibilité est la variation du prix de l'obligation suite à une variation unitaire du taux d'intérêt. La sensibilité (S) se calcul comme suit :

$$S = \frac{1}{P_t} \sum_{t=1}^n t \frac{FM_t}{(1+r)^{t+1}}$$

Où: P_t est le cours de l'obligation ; t la maturité effective de l'obligation ; r le taux de rendement exigé de l'obligation et FM_t le flux monétaire (ou cash-flow) à la période t .

- La Duration

La duration (D) est la moyenne durée de vie moyenne pondérée de ses flux futurs actualisés. Elle se base sur une hypothèse de relation linéaire entre le prix et le taux d'intérêt et s'obtient par le calcul suivant :

$$D = \sum_{t=1}^T t \frac{\frac{FM_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=1}^T \frac{FM_t}{(1+r)^t}}$$

La valeur de la duration est influencée par la maturité de l'obligation, le taux du coupon et le taux d'intérêt. Ainsi, plus les maturités ne sont longues et les taux de coupons faibles, la duration est importante.

Il existe une relation linéaire entre la duration et la sensibilité qui est aussi appelée duration modifiée.

$$D = (1 + r) * S$$

- La convexité

La convexité lève l'hypothèse de relation linéaire entre le prix de l'obligation et le taux d'intérêt développée dans le cas de la duration.

Elle mesure la variation de la Duration de l'obligation suite à une variation des taux d'intérêt.

$$C_x = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{t(1+t)FM_t}{(1+r)^{t+2}}}{\sum_{t=1}^n \frac{FM_t}{(1+r)^t}}$$

Au-delà de l'analyse partielle des sous portefeuille d'un fonds, il est nécessaire de réaliser une analyse sur le portefeuille global du FCPE.

III) Outils d'analyse des performances d'un FCPE

La performance du portefeuille est sa capacité à atteindre les rendements définis par l'investisseur, tout en respectant ses contraintes en termes de risques et d'allocations d'actifs.

Toutefois, selon le mode de gestion appliquée, la performance se perçoit autrement. Dans le cas d'une gestion passive, le portefeuille sera dit performant s'il arrive à reproduire au moins les performances de l'indice de référence. Pour la gestion active, le portefeuille performant sera celui dont les performances battent ceux du marché.

L'analyse des performances d'un FCPE correspond ainsi à l'analyse des performances que réalise son portefeuille sur la période considérée. Il s'agira alors d'analyser le risque couru et la rentabilité associée au portefeuille dans sa globalité.

Pour ce faire, nous nous intéressons à la méthode développée par le Modèle d'Evaluation d'Actif Financier (MEDAF) pour l'analyse d'un portefeuille.

1) Risques associés au portefeuille d'un FCPE

A l'instar des actions, le portefeuille est également exposé au risque de volatilité et au risque de marché bêta. En plus de ces outils standards de mesure de risque, la revue de littérature

montre que pour le portefeuille global, un autre indicateur peut être utilisé. Il s'agit de la Value At Risk.

a) Volatilité d'un FCPE

La volatilité du portefeuille du FCPE est mesurée par l'écart type du portefeuille. Elle dépend à la fois de la volatilité de chaque composante du portefeuille et du poids de chaque composante dans la structure du portefeuille. Mathématiquement, la volatilité d'un portefeuille de FCPE constitué de N titres financiers se calcul comme suit :

$$V_p = \sum_{i=1}^N x_i^2 \delta_i^2 + \sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N x_i y_j Cov(i, j)$$

V_p est la volatilité globale du portefeuille; x_i et y_j sont les poids respectifs des titres i et j dans le portefeuille (le montant investi dans le titre divisé par le montant total du portefeuille); δ_i^2 est la volatilité du titre i et $Cov(i, j)$ est la covariance entre les actifs i et j.

b) Beta d'un FCPE

Le beta du FCPE mesure la sensibilité totale du portefeuille par rapport aux variations du marché. Il s'agit de la moyenne pondérée des beta de chaque titre appartenant au portefeuille du FCPE.

$$\beta_p = \sum_{i=1}^N x_i * \beta_i$$

Avec x_i le poids relatif de l'actif i ; β_i le beta de l'actif i et β_p le beta du FCPE

L'analyse du beta du portefeuille FCPE suit les mêmes critères que ceux d'un actif. Ainsi, pour un *beta inférieur* à 1 le rendement du marché est supérieur au rendement du portefeuille et pour un *beta supérieur* à 1, le rendement du marché est inférieur au rendement du portefeuille.

c) Value at Risk (VaR) d'un FCPE

La Value At Risk (VAR) mesure la perte potentielle maximale que pourrait subir un portefeuille, pour un intervalle de confiance et un horizon de temps déterminé. Elle est basée sur l'évaluation de la distribution des pertes et profits futurs d'un portefeuille.

Deux principales méthodes permettent de calculer la VAR d'un portefeuille ; il s'agit de la modélisation historique et de la modélisation probabiliste. Chacun de ces modèles possède par ailleurs, des sous composantes dont l'utilisation varie selon la disponibilité des données et les paramètres à estimer.

2) L'analyse de la performance d'un FCPE

Les performances du portefeuille du FCPE peuvent être mesurées d'une part, à travers le rendement attendu et d'autre part, grâce aux indices de performance mis en exergue par la méthode Sharpe, Treynor et Jensen et qui portent leurs noms.

a) Rendement attendu d'un FCPE

Le rendement attendu d'un FCPE est le revenu total généré par l'ensemble des actifs constituant le portefeuille. Cette rentabilité espérée du portefeuille est déterminée par une moyenne pondérée des rendements de chaque actif.

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^N x_i * E(R_i)$$

Avec $E(R_p)$ la rentabilité espérée du portefeuille, x_i le poids relatif de l'actif dans le portefeuille et $E(R_i)$ la rentabilité de l'actif i et N le nombre d'actifs composant le portefeuille du FCPE.

b) Le ratio de Sharpe

Le ratio de Sharpe permet de mesurer la performance d'un investissement par rapport à la performance d'un placement sans risque. Le ratio de Sharpe¹¹ (S_p) se détermine par le quotient entre l'excès de rentabilité par rapport au taux sans risque et le risque total du portefeuille.

$$S_p = \frac{E(R_p) - R_F}{\delta(R_p)}$$

Avec $E(R_p)$ l'espérance de rendement du portefeuille ; R_F le rendement de l'actif sans risque ; $\delta(R_p)$ l'écart type des rendements du portefeuille.

Si S_p est strictement inférieur à zéro (0), alors le portefeuille est contre performant par rapport à un placement sans risque

Si S_p est compris entre zéro (0) et un (1), alors le risque total du portefeuille est supérieur à l'excédent de rendement par rapport au taux sans risque.

Si S_p est strictement supérieur à un (1), alors le portefeuille est très performant ; l'excès de rendement surpasse le risque lié au portefeuille.

¹¹ Noel AMENC, Véronique LE SOURD (2003); Théorie du portefeuille et analyse de sa performance; édition Economica; page 151.

c) Le ratio de Treynor

A l'instar du ratio de Sharpe, le ratio de Treynor¹² (T_P) donne la performance d'un investissement par rapport à la performance d'un placement sans risque. Cependant, l'excès de rendement du portefeuille par rapport au taux sans risque est rapporté au risque systématique du portefeuille et non au risque total comme dans le cas de Sharpe.

$$T_P = \frac{E(R_P) - R_F}{\beta_P}$$

Avec $E(R_P)$ l'espérance de rendement du portefeuille ; R_F le rendement de l'actif sans risque ; β_P le bêta du portefeuille. Le ratio de Treynor est positivement lié à la rentabilité du portefeuille de sorte qu'un ratio élevé traduit un rendement important comparativement au risque supporté.

d) Le alpha de Jensen

Le alpha de Jensen est un écart absolu entre la rentabilité du portefeuille expliquée par le marché et la rentabilité du portefeuille en excès du taux sans risque. Il s'obtient par le calcul suivant :

$$\alpha_P = E(R_P) - [R_F + \beta_P * (E(R_M) - R_F)]$$

Où α_P est l'alpha de Jensen ; $E(R_P)$ est la rentabilité espérée du portefeuille ; R_F est le taux sans risque ; β_P est le bêta du portefeuille et $E(R_M)$ est la rentabilité espérée du marché.

Lorsque l'alpha de Jensen est positif, l'on dit que le portefeuille est plus performant que le marché et quand il est négatif, on dit qu'il est moins performant que le marché.

La multitude d'indicateurs de mesure de risques et de performance exposée tout au long de cette section montre que le gestionnaire de notre fonds dispose des outils nécessaires pour atteindre les objectifs qui lui sont assignés. Toutefois, il convient une étude de faisabilité nous permettra de d'affiner notre analyse.

IV) Etude de faisabilité

L'objectif de cette dernière section est d'étudier la faisabilité du projet de mise en place d'un FCPE à Bank of Africa Burkina Faso.

¹² Noel AMENC, Véronique LE SOURD (2003); Théorie du portefeuille et analyse de sa performance; édition Economica; page 150

1) Analyse financière et boursière de l'action BOA

Créée en 1998, la Banque Of Africa Burkina est l'une des filiales de Groupe BOA implantée dans les huit pays de l'UEMOA et dans neuf autres pays africains. Elle est la quatrième filiale du groupe introduite en bourse en décembre 2010. Après la première cotation au cours de 23 000 francs CFA, l'action s'est considérablement appréciée.

L'analyse de l'action BOA, se fera à travers les ratios financiers et boursiers.

a) Analyse des ratios boursiers de l'action BOA sur la période 2010-2012

Notre analyse financière s'articulera autour des ratios financiers et boursiers les plus utilisés dans le domaine de la finance.

i) Evolution du bénéfice net par action (BNPA)

Le Bénéfice Net par Action (BNPA) est la quote part du résultat net de l'entreprise qui appartient au détenteur des actions. Le BNPA est donné par la formule suivante :

$$BNPA = \text{Résultat net} / \text{nombre d'actions}$$

Depuis la cotation de l'action BOABF sur le marché boursier sous régional, on constate que le BNPA s'est inscrite dans une tendance haussière entre 2010 et 2012. Le tableau ci-dessous met en relief cette croissance continue du BNPA de l'action.

Tableau 1 : évolution du bénéfice net par action (BNPA) de la BOA

	2010	2011	2012	2013
BNPA	4 377,10	6 122,50	9 895,00	12 691,33
Variation		39,87%	61,62%	28,26%

Source: nos calculs sur les données des rapports d'activités de la BOABF

Entre 2010 et 2013, le bénéfice que procure une action BOA a nettement triplé, traduisant l'amélioration du résultat de la BOA compte tenu du nombre d'actions en circulation sur le marché. Cette évolution positive du BNPA justifie par ailleurs la croissance du cours de l'action sur le marché. En effet, lorsque les investisseurs anticipent la continuité de cette tendance haussière des bénéfices, le cours de l'action renchérit.

ii) Le Rendement Net (RN)

Le rendement net d'une action est le rapport entre les dividendes payés et le cours de l'action.

$$RN = \text{Dividende} / \text{cours}$$

Le rendement net de l'action BOA sur la période 2010-2012 se présente comme suit :

Tableau 2: Evolution du rendement net de l'action BOA Burkina entre 2010 et 2012

	2010	2011	2012
Rendement Net	9,24%	11,41%	26,36%

Source: nos calculs sur la base des rapports d'activités de la BOABF

Le RN de l'action BOA a considérablement augmenté en passant de 9,24% en fin 2010 à 26,36% en fin 2012. Cette situation montre qu'un investissement dans l'action BOA est très rentable comparativement au rendement qu'offrirait un dépôt à terme ou une épargne ordinaire. Dans le cas spécifique de l'action BOA et pour tenir compte de la disponibilité des données boursières, le dividende net de chaque année a été rapporté au cours d'introduction de la banque à la cote régional. On constate ainsi que sur une base constante, l'augmentation du RN est uniquement due à une augmentation des dividendes distribués aux actionnaires.

b) Analyse des ratios financiers de la BOA Burkina Faso

Pour l'analyse financière, nous nous intéresserons à deux principaux ratios que sont le rendement des fonds propres (ROE), la marge nette et la marge d'exploitation.

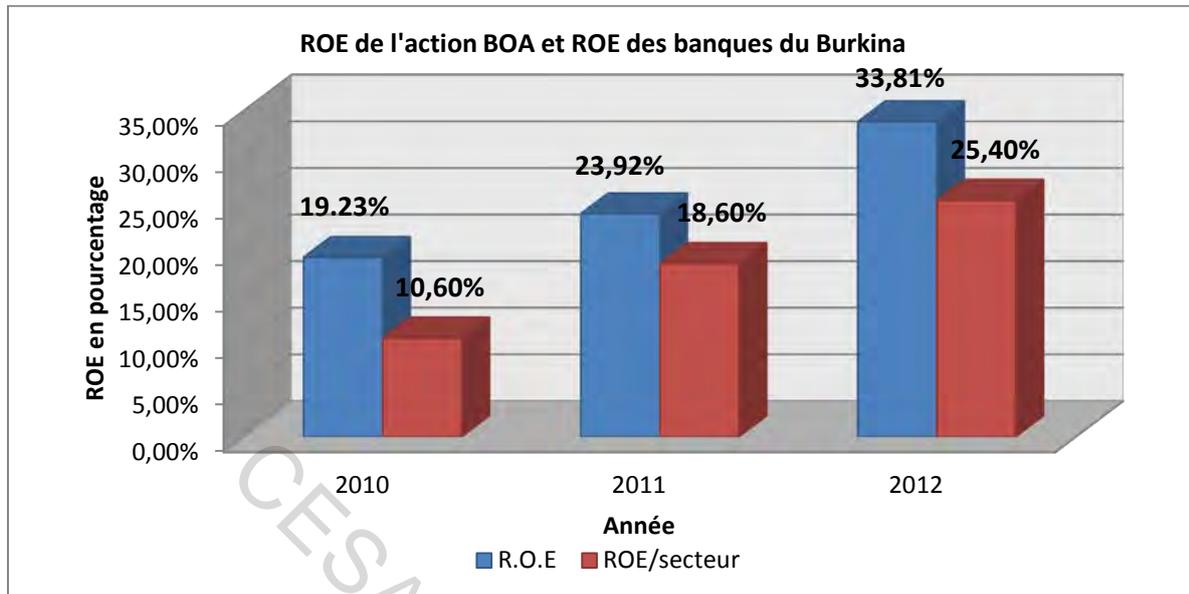
i) Analyse du Return on equity (ROE) de l'action BOA

Le Return on equity ou coefficient de rendement des fonds propres¹³, est un indicateur de rentabilité financière qui mesure la rentabilité des capitaux investis par les actionnaires. L'analyse de la tendance année après année du ROE de l'action BOA montre un ROE qui est à la fois dans une tendance haussière et qui est nettement au-dessus du ROE moyen du secteur bancaire Burkinabè.

ROE = résultat net/capitaux propres

¹³ La commission bancaire de l'UEMOA désigne le ROE sous l'appellation, Coefficient de rendement des capitaux propres.

Graphique 4: Evolution comparée du ROE de l'action BOABF et du ROE du secteur bancaire du Burkina



Source: Nos calculs sur la base des rapports d'activités de la BOABF et Rapports annuels de la Commission Bancaire de l'UEMOA

La variation du ROE de l'action BOABF s'explique par la hausse continue du résultat net entre 2010 et 2012 d'une part, et l'augmentation des capitaux d'autre part. En effet, pour un total de capitaux propre d'environ 15 milliards de FCFA, le résultat net s'établissait à près de 3 milliards de francs en 2010. En 2011, suite à une augmentation de capital, de 650 millions de FCFA, les fonds propres s'élevaient à près de 20 milliards de FCFA et le résultat net était d'environ 4 milliards de FCFA. Pour l'année 2012, le rapport d'activité met en exergue un résultat net d'environ 7 milliards avec des fonds propres d'un montant de près de 23 milliards de FCFA.

Par comparaison avec le ROE moyen du secteur bancaire du Burkina Faso, il ressort que l'action BOABF se porte bien sur le marché boursier puisqu'elle donne droit à des ROE au-delà du niveau moyen. Cela signifie qu'en moyenne, un investisseur qui achète une action BOABF gagne plus que ce que le secteur bancaire offre comme rendement.

ii) Analyse de la marge nette et de la marge d'exploitation

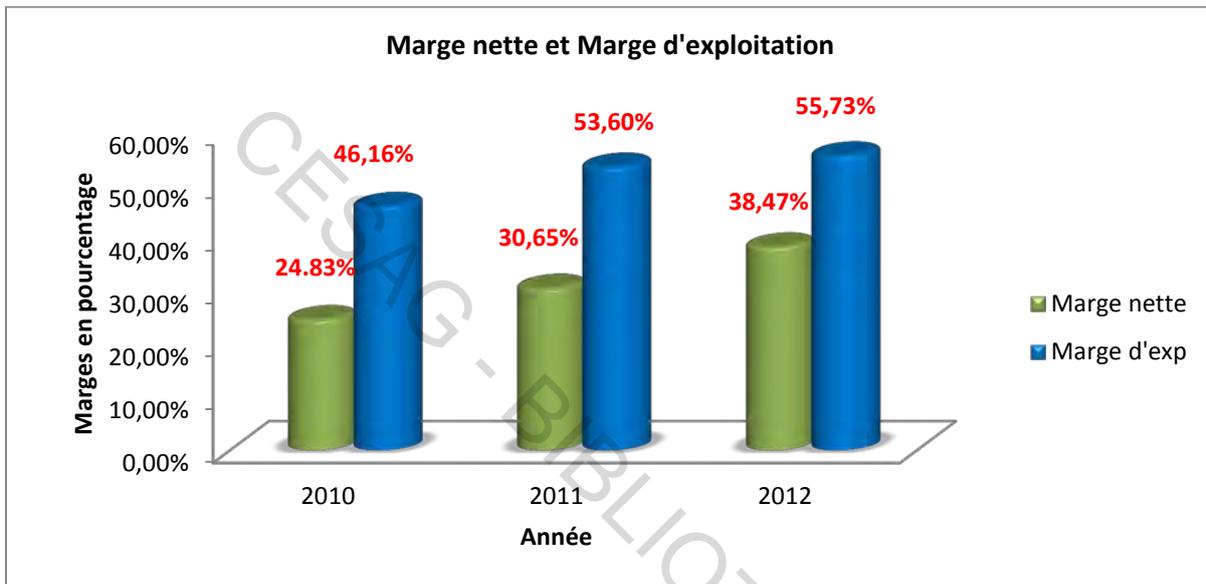
La marge nette est un indicateur qui permet de juger la rentabilité de l'entreprise indépendamment de la taille de l'entreprise.

$$\text{Marge nette} = \text{Resultat net} / \text{Chiffre d'affaires}$$

Entre 2010 et 2012, la BOA a dégagée des marges de plus en plus élevées. Cette marge indique le résultat net que la banque réalise en moyenne à chaque qu'elle vend un produit ou un service.

Quant à la marge d'exploitation, il représente par le rapport entre l'excédent brut d'exploitation et le chiffre d'affaires. Les marges d'exploitation de la BOABF ont présenté une tendance croissante sur la période 2010-2012

Graphique 5: Evolution conjointe de la marge nette et la marge d'exploitation de la BOABF entre 2010 et 2012



Source: Nos calculs sur la base des rapports d'activités de la BOABF

Les marges nettes et les marges d'exploitation de la BOABF ont considérablement augmenté de 2010 à 2012.

2) Réalisation d'une matrice SWOT

L'analyse SWOT est une étape très importante de l'étude de faisabilité de tout projet et particulièrement du projet de mise en place d'un FCPE à la BOA Burkina Faso. Elle a pour objectif d'évaluer à la fois l'environnement interne et externe dans lequel le projet se situera. L'élaboration de la matrice SWOT s'articule autour d'une analyse de l'environnement interne et d'une analyse de l'environnement externe. L'analyse interne vise à mettre en relief les forces et les faiblesses du projet. Quant à l'analyse externe, elle présente les opportunités et les menaces.

Tableau 3: Analyse SWOT du projet

FORCES	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none"> • Cotation de la BOA à la BRVM • Effectif assez important de salariés • Gestion professionnel du fonds • Un personnel jeune et majoritairement en début de carrière • Très bonne performance de l'action BOA 	<ul style="list-style-type: none"> • Méconnaissance du marché financier • Faible épargne des salariés • Faible culture financière
OPPORTUNITES	MENACES
<ul style="list-style-type: none"> • Possibilité d'ouverture du fonds aux salariés de tout le groupe • Avantages fiscaux • La croissance et le développement du marché financier de la BRVM • La possibilité de renouveler permanemment le portefeuille en tenant compte de l'entrée en bourse d'entreprises performantes 	<ul style="list-style-type: none"> • Marché régional peu liquide • Absence de coopération des autorités de la BOA Burkina Faso • Faible adhésion des salariés, notamment le personnel non cadre • Frais de gestion et capacités des sociétés de gestion à atteindre les objectifs du fonds • Faible horizon de placement des fonds

Source : nos études

3) Orientations et stratégies d'investissement

Cette dernière partie de notre étude de faisabilité a pour objectif, d'explicitier le mode de gestion du fonds, les orientations ainsi que les acteurs intervenants clés.

a) Les orientations d'investissement

Dans le souci d'assurer une bonne performance de notre portefeuille, le FCPE-BEOGO sera un FCPE diversifié. Cette diversification consistera à structurer son portefeuille de manière à inclure tous les titres performants, qu'ils soient des titres monétaires, des obligations ou des actions. L'un des avantages de la diversification du portefeuille est la réduction du risque. Toutefois, la structure du portefeuille devra répondre aux exigences du CREPMF quant à la proportion de chaque actif détenu dans le portefeuille global. En effet, selon l'article 13 de l'instruction 46-2011, « un OPCVM diversifié ne peut à aucun moment être investi à hauteur

de plus de 70% en actions et/ou assimilés, ni être investi à hauteur de plus de 70% en obligations à court terme ou à moyen et long terme, en titre de créances émis sur le marché monétaire, en titres d'autres OPCVM ou de FCTC ». Aussi, dans le cas spécifique des FCPE, ils ont l'obligation de détenir en permanence au moins 20% des actions de la société si elle est cotée en bourse et au moins 30% si la société n'est pas cotée en bourse.

Au-delà de ces exigences réglementaires, notre FCPE s'appuiera aussi sur les horizons de placement et les profils risques des investisseurs afin de mieux rentabiliser les placements.

b) Le mode de gestion du fonds

Le mode de gestion adoptée dans le cadre de ce FCPE est la gestion active. En effet, le but étant d'offrir un rendement maximal à l'épargne salariale, la gestion du portefeuille va chercher à battre le marché à travers un indice de référence. L'indice de référence de notre portefeuille sera l'indice BRVM 10. Cet indice est composé par les dix sociétés les plus actives du marché. Deux principales raisons justifient le choix de la BRVM10 comme indice de référence de notre gestion. Il s'agit du caractère assez liquide et de la nature des titres qui le compose. En effet, la BRVM 10 comprend uniquement des actions ordinaires ayant un nombre de transactions trimestriels supérieur ou égal à la médiane des montants quotidiens moyens de l'ensemble des transactions.

c) Le dépositaire du fonds

Le dépositaire du fonds est le garant de l'épargne salariale confiée à la société de gestion. Pour le cas de la mise en place de notre fonds commun de placement d'entreprise à la BOA Burkina Faso, nous choisirons ACTIBOURSE, société de gestion du groupe BOA. Elle aura notamment en charge de conserver les actifs acquis par le gestionnaire avec les ressources des salariés. Elle devra par ailleurs veiller au respect des dispositions réglementaires et législatives relatives au fonctionnement des organismes de placements collectifs afin d'assurer la sécurité des épargnants.

d) Le gestionnaire du fonds

Selon la réglementation en vigueur dans la sous-région, la gestion des Fonds communs de placement est obligatoirement confiée à une société de gestion d'OPCVM. Le groupe BOA dispose d'un gestionnaire de fonds, ACTIBOURSE qui est agréé par le CREPMF.

Cette, société aura donc en charge de constituer le portefeuille en collectant d'une part les souscriptions des salariés et en réalisant les placements d'autre part. Elle veillera par ailleurs au respect des règles de gestion mis en place par les autorités du marché financier mais aussi

par les promoteurs du fonds. ACTIBOURSE sera également chargé de déterminer et de publier périodiquement la valeur liquidative du fonds. Nous prévoyons par ailleurs d'octroyer des primes de gestion trimestrielles d'environ 10% au gestionnaire selon les performances réalisées par la valeur liquidative du fonds. Cette prime a pour but de motiver le motiver davantage et d'améliorer la qualité du fonds.

Ce chapitre nous à permis de mettre en exergue les outils d'analyse de performance et de risque d'un portefeuille. Il a également servi de cadre à travers lequel nous avons réalisé une analyse SWOT afin d'étudier la faisabilité du projet. Cette étude nous a permis de conclure que notre projet est faisable puisque qu'il offre de nombreux avantages aux souscripteurs.

Chapitre III : Structuration du portefeuille et simulation de performance du FCPE

Après avoir présenté le marché financier sous régional, son mode de fonctionnement et ses acteurs ainsi que l'étude de faisabilité dans les deux premiers chapitres de notre document, le présent chapitre va au-delà des considérations théoriques afin de présenter les résultats d'une simulation de performance du fonds. Dans un premier temps, nous présenterons la contribution de la banque et les frais de gestion du fonds. La seconde section est consacrée à la description et à la présentation de la plateforme de souscription en ligne. Enfin, à travers la dernière section, il sera présenté les résultats de la simulation.

I) Structuration du portefeuille

Dans cette section, il s'agira de présenter à la fois la composition du portefeuille, les frais de gestion et la contribution attendue de la banque.

1) La contribution attendue de la banque et les frais de gestion

Cette section présente la contribution de la banque et les frais de gestion relatifs au fonctionnement du fonds.

a) La contribution de la banque

La banque participe à la mise en place du fonds en contribuant sur la base de son résultat net. Cette contribution constitue une partie de l'actif net initial du fonds. En participant à la mise en place du fonds, la banque obtient ainsi un outil de stimulation et de motivation des salariés. En effet, de par la structure du portefeuille les détenteurs de parts bénéficient des dividendes générés par l'action BOA ce qui les conduit à travailler de manière à accroître continuellement le résultat net. Ils bénéficient également des revenus générés par la souscription de la banque.

Les revenus générés par cette somme sont redistribués annuellement en supplément aux salariés détenteurs du fonds. Ils auront la possibilité de recevoir ce revenu supplémentaire en liquidité ou de le replacer dans le fonds afin de le recapitaliser. Pour le cas de notre FCPE, nous estimons la contribution de la banque à environ 2,5% du résultat net du résultat net de l'exercice 2010.

b) Les frais de gestion du fonds

Les frais de gestion liés au fonds se présentent sous trois principales formes que sont les frais de souscription, les frais de rachat et les frais de gestion.

- Les frais de souscription

Dans le but de motiver les salariés à adhérer massivement au fonds, aucun frais ne sera prélevé pour la souscription aux parts du FCPE.

- Les frais de rachat

Les commissions de rachat des parts s'élèveront à 0,5%. L'instauration de frais à la vente des parts vise à inciter les porteurs de parts à immobiliser leur ressource le plus longtemps possible afin de bénéficier de meilleurs rendements et de contribuer ainsi au financement de la société puisque le portefeuille sera constitué en grande majorité des actions de la banque of Africa Burkina Faso.

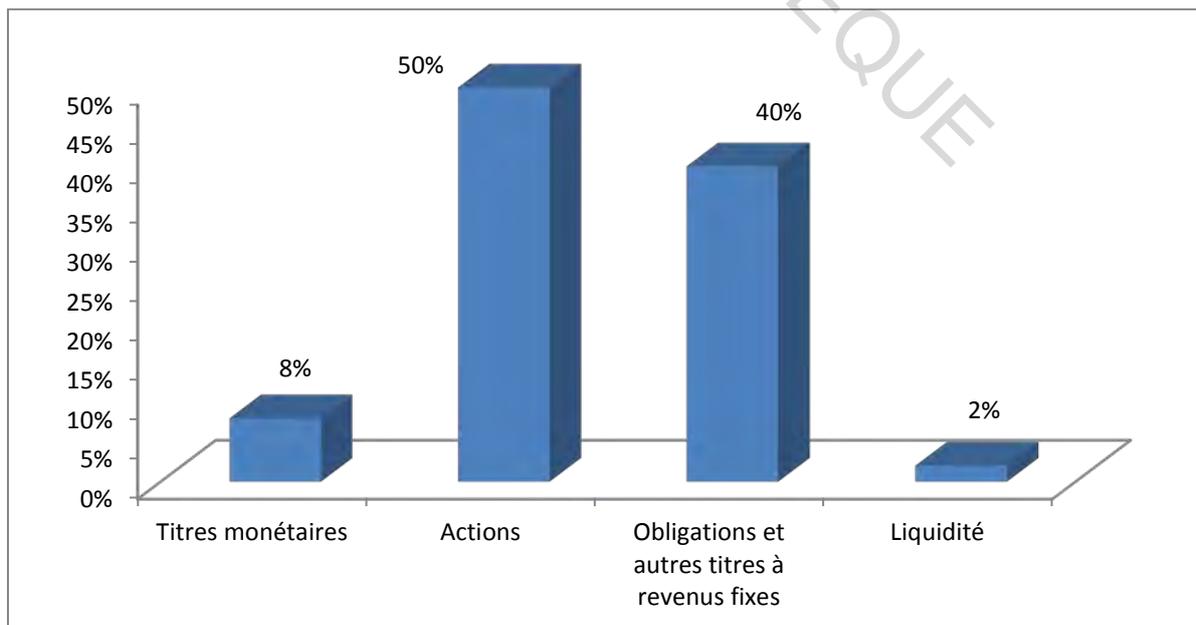
- Les frais maximum de gestion

Contrairement aux autres frais qui sont à la charge de l'investisseur, les frais de gestion sont à la charge du fonds. Ces frais sont annuels et s'élèvent à 1,5% de l'actif net du fonds.

2) La composition du portefeuille

Le portefeuille du fonds FCPE-BEOGO sera exclusivement composé des titres émis par les entreprises et/ou les Etats de la zone UEMOA. Afin de répondre à ses objectifs de croissance de capital et de sécurité, le portefeuille sera composé comme suit :

Graphique 6: structuration du portefeuille du fonds



Source : nos estimations

Selon les instructions du CRPEMF, le portefeuille global doit contenir en permanence au moins 30% des actions de la société promotrice du fonds.

Le portefeuille action, sera composé en permanence des actions de la BOA Burkina à hauteur 30% et des autres actions de sociétés cotées à la BRVM à hauteur de 70%.

En ce qui concerne les sous portefeuilles obligation et titres monétaires, ils comprendront tous les titres disponibles sur le marché mais dont les proportions dépendront des opportunités qui se présenteront sur le marché.

Selon le Règlement Général du CREPMF, les FCPE ne sont pas tenus de présenter un prospectus. Cependant dans le cadre de notre fonds, nous proposons une note d'information à l'attention des salariés afin de leur donner des informations générales sur le fonds.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

DESCRIPTION

- Dénomination : FCPE-BEOGO
- Type d'OPCVM : Fonds Commun de Placement d'Entreprise Diversifié
- Promoteur : BOA BURKINA FASO
- Société de gestion : ACTIBOURSE
- Dépositaire : ACTIBOURSE



*La finance, pour un Avenir
Radieux !*

NOS OBJECTIFS

Assurer la rentabilité du fonds à travers une allocation optimale de vos ressources.

AVANTAGES

Les revenus issus de vos placements sont exempts d'impôts
La contribution de la banque n'est soumise à un impôt

NOTRE STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Participer au capital de la banque en achetant ses actions
Profiter des opportunités d'investissement offert par le marché tout en tenant compte de la spécificité de chaque épargnant

TYPE DE SOUSCRIPTEUR

Le fonds est exclusivement dédié aux salariés et retraités de la BOA
Burkina Faso

DUREE DE PLACEMENT RECOMMANDEE

La durée minimale de placement recommandée est de 2 à 5 ans.

INDICE DE REFERENCE

L'indice de référence est BRVM 10

VALEUR LIQUIDATIVE

La valeur liquidative est l'actif net divisé par le nombre de parts émises. Nous émettons 10 000 parts.

VALORISATION

La valeur liquidative sera calculée hebdomadairement et publiée à la fois sur la cote et au niveau du gestionnaire.

FRAIS DE SOUSCRIPTION : Aucuns frais n'est requis pour l'acquisition de parts du fonds

FRAIS DE RACHAT : 0,5% HTC

FRAIS DE GESTION : 1,5% de l'actif net du fonds

LIEU DE SOUSCRIPTION

Toute souscription ou rachat peut se faire en ligne ou directement chez le gestionnaire du fonds.

II) Présentation de la plateforme de souscription en ligne

Pour permettre à chaque investisseur d'avoir facilement accès aux parts du fonds et de suivre de manière continue la gestion du fonds, nous avons mis en place une plateforme de souscription en ligne qui sera intégrer dans le système de communication de la banque.

1) L'interface d'identification

L'interface d'identification de cette page, est le premier niveau de filtrage qui permet de limiter l'accès de la plateforme uniquement aux salariés de la banque. Il s'agit d'introduire un mot de passe afin d'accéder à la page de garde du FCPE (Confère annexe 1).

2) La page d'accueil

La page d'accueil (annexe 2) présente six onglets, que sont l'onglet :

- BOA Burkina Faso

L'onglet "BOA Burkina Faso" donne directement accès au site web de la BOA Burkina. A travers cet onglet, l'utilisateur peut s'informer sur l'actualité de la banque et surtout accéder aux autres produits offerts par la banque.

- FCPE-BEOGO

Il s'agit de l'onglet qui présentera notre FCPE à travers ces objectifs, les acteurs et les conditions d'adhésion au fonds.

- L'onglet souscription

C'est l'une des principales fenêtres de la page, sur laquelle l'épargnant renseigne le formulaire d'achat de parts du fonds. Sur cette page se trouve également un autre filtre qui permet de bloquer une souscription si l'identifiant du souscripteur n'est pas correct. L'identifiant requis ici est le numéro matricule du salarié car il caractérise le souscripteur de manière unique et sans risque de doublon (Confère annexe 3).

- L'onglet Vente

Il présente un autre formulaire, par lequel, le salarié peut lancer un ordre de rachat des parts du fonds pour un montant bien défini. Aussi, pour renforcer la sécurité des transactions, il est demandé au porteur de parts qui souhaite vendre une partie ou la totalité de ses parts de confirmer son ordre utilisant son identifiant (Confère annexe 4).

- La Bourse en ligne

C'est l'onglet qui conduit au site web de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières. Par le biais de cet onglet, l'épargnant à l'opportunité de s'informer sur les activités du marché, de

suivre l'évolution des cours des titres sur le marché financier. C'est aussi, un moyen pour le salarié d'améliorer sa culture boursière en bénéficiant de l'éducation des investisseurs.

- Mon portefeuille

Il présentera les informations internes relatives à la gestion du fonds.

III) Simulation de performance du portefeuille

Dans cette section, nous présenterons les performances attendues du portefeuille à travers; d'une part, la présentation des différents sous portefeuilles et la détermination de la valeur liquidative hebdomadaire du fonds. Pour ce faire, nous considérons que le fonds a été mis en place en janvier 2011.

1) Détermination de l'actif net du portefeuille et de la valeur liquidative initiale

L'actif net du fonds est déterminé par la somme de la contribution de la banque et des souscriptions des salariés, à laquelle nous déduisons le frais de gestion du fonds.

La contribution de la banque est soumise à l'approbation du conseil d'administration et est estimée à 2,5% du résultat net de l'exercice 2010 de la banque. Cette contribution est faite à la mise en place du fonds et est supposée non renouvelable.

En fin d'année 2010, le rapport d'activités révélait un effectif moyen de salariés de 195 employés tous grades confondus. La masse salariale associée à cet effectif est de 1 844 000 000 FCFA. Ce qui nous conduit à estimer une souscription d'un montant minimal de 100 000 FCFA par employé.

Le calcul de l'actif net et de la valeur liquidative du fonds s'articule autour de la mise en place de trois scénarii que sont:

- Scénario 1 (ou hypothèse pessimiste HP) : 60% des salariés souscrivent aux parts du fonds ;
- Scénario 2 (ou hypothèse normale HN) : 80% de salariés souscrivent aux parts du fonds ;
- Scénario 3 (ou hypothèse optimiste HO) : 90% des salariés souscrivent aux parts du fonds.

Le tableau ci-dessous présente la situation initiale de l'actif net du fonds lorsque l'un ou l'autre de ces scénarii se réalise.

Tableau 4: Détermination de l'actif net du fonds

	HP	HN	HO
Résultat net (2010)	3 064 001 883	3 064 001 883	3 064 001 883
% contribution de la banque	2,5%	2,5%	2,5%
Montant effectif moyen	76 600 047	76 600 047	76 600 047
Scénarios	60%	80%	90%
Nombre de souscriptions	117	156	175,5
Souscription minimale	100 000	100 000	100 000
Souscription totale	11 700 000	15 600 000	17 550 000
Actif brut	88 300 047	92 200 047	94 150 047
%frais	1,50%	1,50%	1,50%
Montant frais gestion	1 324 501	1 383 001	1 412 251
Actif net	86 975 546	90 817 046	92 737 796
Nombre de parts émises	10 000	10 000	10 000
VL	8 698	9 082	9 274

Source : nos estimations

La valeur liquidative est obtenue par le calcul suivant : $VL = \text{actif net} / \text{nombre de parts}$

La détermination de la structure du portefeuille global et de la valeur liquidative nous permet d'estimer l'allocation de l'actifs net par catégorie de sous portefeuilles. Le tableau ci-dessous présente cette allocation.

Tableau 5: Allocation du montant global du portefeuille

		Allocation du portefeuille			
		Montant			
		Taux	HP	HN	HO
Titres monétaires		8%	6 958 044	7 265 364	7 419 024
Actions	BOA	30%	26 092 664	27 245 114	27 821 339
	Autre	20%	17 395 109	18 163 409	18 547 559
Total action		50%	43 487 773	45 408 523	46 368 898
Obligations et autres titres à revenus fixes		40%	34 790 219	36 326 819	37 095 119
Liquidité		2%	1 739 511	1 816 341	1 854 756
Total		100%	86 975 546	90 817 046	92 737 796

Source: nos calculs

Le montant alloué à chaque sous portefeuille est destiné à l'acquisition des titres correspondants et vise à maximiser la rentabilité.

2) La structure du sous portefeuille des actions

Une analyse macroéconomique et sectorielle nous permettra de choisir les sociétés les plus performantes à la bourse régionale.

a) L'analyse macroéconomique et sectorielle

La structure du compartiment actions du marché boursier sous régional, reflète la nature du tissu économique des Etats membres de l'UEMOA. En effet, la croissance économique et le développement de ses pays s'appuient fondamentalement sur des secteurs tels que l'agriculture, l'industrie, les services publics, le transport et la finance.

- Le secteur agricole

Le secteur agricole est le pilier de l'économie sous régionale. Malgré les aléas climatiques et les fluctuations des marchés internationaux, ce secteur contribue à plus de 50% au produit intérieur brut. Les entreprises qui œuvrent dans ce secteur offrent de grandes potentialités d'investissement. Sur la cote de la BRVM, seulement quatre sociétés agricoles sont cotées. Une analyse de l'évolution du PER nous a permis de choisir les actions de la Société Ivoirienne de Coco Râpée (SICOR).

- Le secteur industriel

Le dynamisme de ce secteur est principalement dû aux industries agroalimentaires qui connaissent un essor considérable depuis plusieurs décennies. Il s'agit aussi du secteur le plus représenté sur le marché boursier car on y dénombre environ une douzaine d'entreprises. Nous nous intéressons aux actions de FILTISAC, de NESTLE CI, de CEDA CI et de la SOLIBRA CI qui offrent des rendements assez élevés depuis leur introduction en bourse.

- Le secteur de la finance

Cette section du marché des actions est dominée en termes d'effectif par les filiales du groupe BOA. En effet, quatre de ses filiales (BOA Benin, BOA Burkina, BOA Côte d'Ivoire, BOA Niger) sont présente à la cote. C'est pourquoi notre sous portefeuille actions est constitué des actions de la BOA Burkina, Côte d'Ivoire et Niger auxquels nous ajoutons les actions de la BICI CI.

- Le secteur des services publics

L'évolution des cours et des rendements des entreprises de ce secteur, montre qu'il s'agit d'un secteur très porteur tiré par notamment par les sociétés téléphoniques que sont la Société Nationale de Télécommunication (SONATEL au Sénégal) et l'Office National de Télécommunication (ONATEL au Burkina Faso).

- Le secteur du transport

Les performances de ce secteur sont tirées par la filiale Bolloré Africa Logistics du groupe Bolloré. Etant donné le montant alloué à ce secteur, notre sous portefeuille comportera uniquement l'action Bolloré Africa Logistics dans la section transport.

b) Structure du sous portefeuille actions à la mise en place du fonds

Après avoir déterminé les sociétés dans lesquelles nous allons investir, le tableau suivant nous présente la structure détaillée de notre portefeuille des actions selon chaque hypothèse retenue.

Tableau 6: Structure du sous portefeuille actions

Secteur	Action	Pourcentage	HP		HN		HO	
			Montant	Qté achetée	Montant	Qté achetée	Montant	Qté achetée
Industrie	FILTISAC	5%	2 174 389	669	2 270 426	699	2 318 445	713
	NESTLE CI	5%	2 174 389	41	2 270 426	43	2 318 445	44
	CEDA CI	5%	2 174 389	462	2 270 426	482	2 318 445	492
	SOLIBRA CI	5%	2 174 389	11	2 270 426	11	2 318 445	12
Total Industrie		20%	8 697 555	1 183	9 081 705	1 235	9 273 780	1 261
Services Publics	ONATEL BF	5%	2 174 389	478	2 270 426	499	2 318 445	509
	SONATEL SN	10%	4 348 777	251	4 540 852	262	4 636 890	268
Total services publics		15%	6 523 166	729	6 811 278	761	6 955 335	777
Finances	BOABF	40%	17 395 109	584	18 163 409	610	18 547 559	622
	BOAN	10%	4 348 777	128	4 540 852	134	4 636 890	136
	BICI CI	5%	2 174 389	52	2 270 426	55	2 318 445	56
	BOACI	5%	2 174 389	73	2 270 426	76	2 318 445	78
Total finance		60%	26 092 664	837	27 245 114	874	27 821 339	892
Transport	Bolloré Africa Logistics	2,50%	1 087 194	23	1 135 213	24	1 159 222	24
Total Transport		2,50%	1 087 194	23	1 135 213	24	1 159 222	24
Agriculture	SICOR	2,50%	1 087 194	236	1 135 213	247	1 159 222	252
Total agriculture		2,50%	1 087 194	236	1 135 213	247	1 159 222	252
Total		100%	43 487 773	3 007	45 408 523	3 140	46 368 898	3 207

Source : nos estimations

A travers ce tableau synoptique de la structure de notre sous portefeuille actions, il ressort que nous n'avons pas acquis des actions du secteur de la distribution et des actions des autres secteurs présents sur le marché.

3) La structure du sous portefeuille des titres à revenus fixes : obligations et titres de créances négociables

Cette section présente, la composition du sous portefeuille d'obligations et la composition du sous portefeuille de TCN selon le montant alloué à chaque sous portefeuille et le scénario réalisé. Ce sous portefeuille est essentiellement constitué des obligations, émises par les Etats membres de l'UEMOA. Selon la liquidité disponible et en suivant le programme d'émission des titres publics de l'UMOA, nous avons participé à six émissions d'obligations en 2011. *(Confère tableau 7 en annexe)*

Les titres de créances négociables dans chacun des sous portefeuille représentent 8% de l'actif net global du fonds. Ce montant (8%) nous a permis de structure le sous portefeuille suivant :

Tableau 7: Structure du sous portefeuille des titres de créances négociables

	Date d'émission	Date d'échéance	Taux	Nominal	Montant en FCFA		
					HP	HN	HO
Bon Sénégal 6,49% 2011-2013	04/03/2011	28/02/2013	6,49%	1 000 000	2 000 000	3 000 000	3 000 000
Bon Sénégal 6,17% 2011-2012	26/01/2011	25/01/2012	6,17%	1 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000
Bon Bénin 6,63% 2011-2012	18/05/2011	15/05/2012	6,63%	1 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000
TOTAL					6 000 000	7 000 000	7 000 000

Sources : nos estimations

Nous avons choisi ces titres en raison de la liquidité disponible en début de période 2011 et de la fréquence des émissions. Indépendamment du scénario, le sous portefeuille de titres de créances négociables comportait ces trois TCN en début 2011.

4) Simulation des performances du portefeuille globale

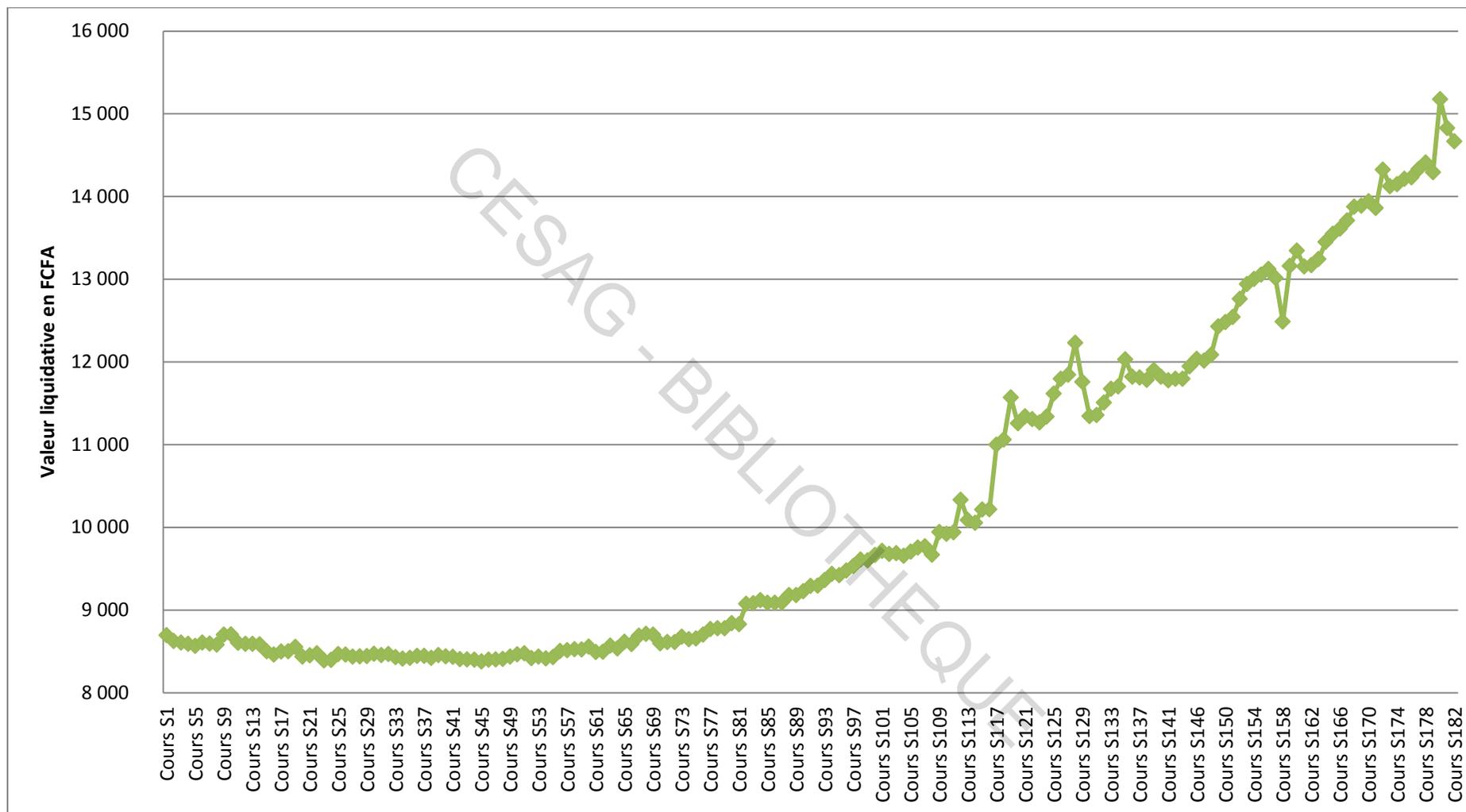
Dans l'objectif de déterminer la valeur liquidative hebdomadaire du fonds sur la période janvier 2011 à juin 2014, nous avons simulé la valeur du portefeuille dans les trois scénarii présentés dans la section précédente.

a) Evaluation et analyse de la valeur liquidative hebdomadaire : cas de l'hypothèse pessimiste HP

L'hypothèse pessimiste est traduite par une souscription globale de 60% des salariés donnant lieu à un actif net initial de 86 975 546 FCFA et une valeur liquidative initiale de 8 698 FCFA.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Graphique 7: Scénario 1, évolution de la valeur liquidative hebdomadaire entre janvier 2011 et juin 2014



On constate que la valeur liquidative du fonds croît tout au long de la période en passant de 8 698FCFA en 2011 et à 16 908FCFA en juin 2014. Plusieurs facteurs expliquent cette croissance continue de la valeur liquidative.

Tableau 8: Variation annuelle de la valeur des sous portefeuille entre 2011 et 2014

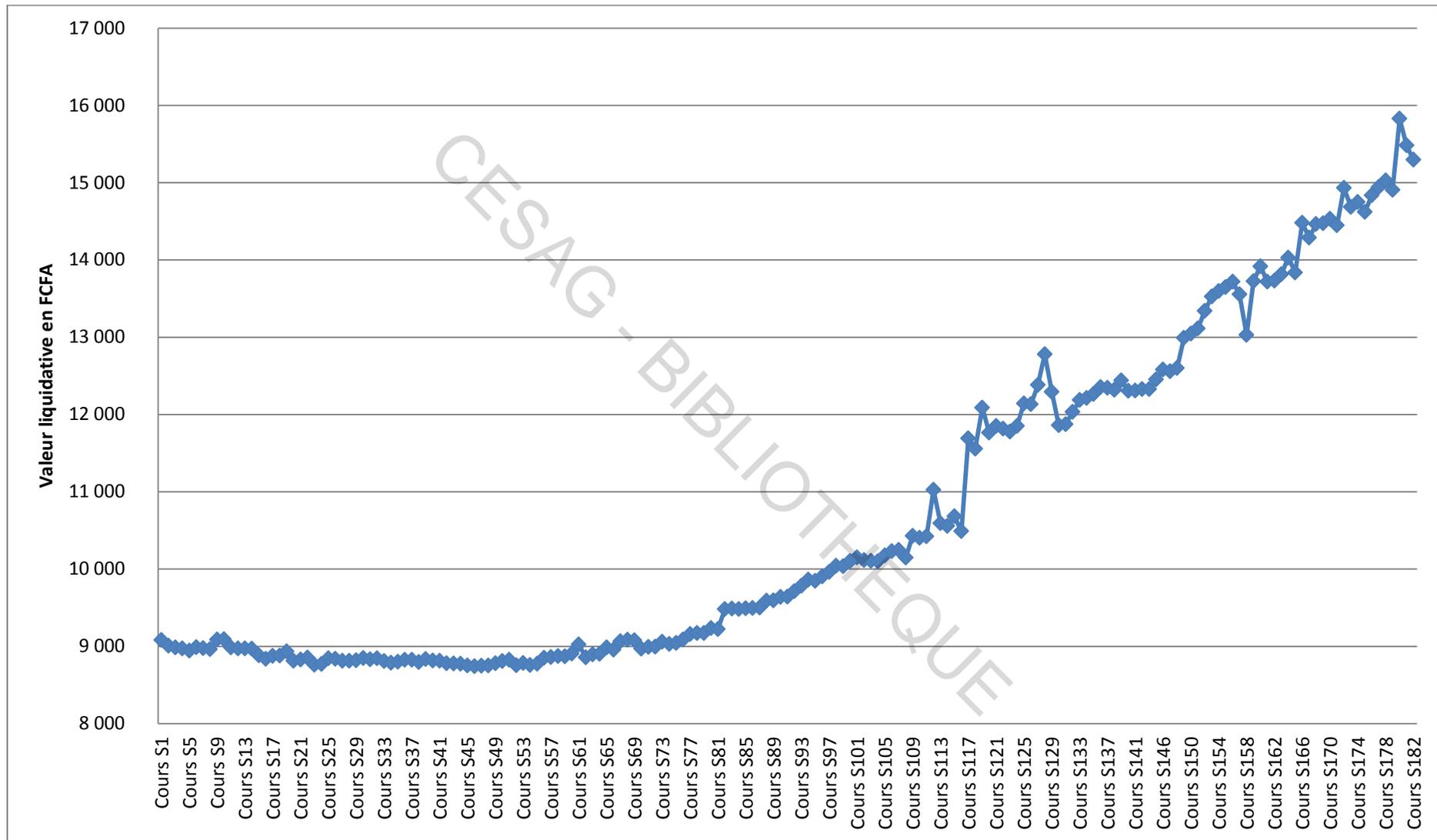
Date	Portefeuille action	Portefeuille obligation	portefeuille TCN	Actif Net	VL
01/01/2011	43 487 773	34 790 219	6 958 044	86 975 546	8 698
30/12/2011	40 563 819	35 796 283	7 344 512	84 084 426	8 408
Variation annuelle	-6,72%	2,89%	5,55%	-3,32%	-3,32%
31/12/2012	50 722 036	38 059 433	7 291 480	96 558 686	9 656
Variation annuelle	25,04%	6,32%	-0,72%	14,84%	14,84%
30/12/2013	82 975 404	41 554 985	7 298 988	131 523 864	13 152
Variation annuelle	63,59%	9,18%	0,10%	36,21%	36,21%
16/06/2014	97 744 892	42 194 773	7 245 717	146 649 528	14 665
Variation annuelle	17,80%	1,54%	-0,73%	11,50%	11,50%

Source : nos estimations

L'accroissement annuel moyen des sous portefeuilles actions obligations et titres de créances de négociables est respectivement de 24,93% ; 4,98% et 1,05%. Quant à la valeur liquidative, elle augmente en moyenne de 25,62% par an. Cette forte croissance de la valeur liquidative s'explique notamment par la croissance au niveau des actions et des TCN.

b) Evaluation et analyse de la valeur liquidative hebdomadaire : cas de l'hypothèse normale HN

Graphique 8: Scénario 2, évolution de la valeur liquidative hebdomadaire entre janvier 2011 et juin 2014



Source : nos estimations

Dans le cas de la réalisation de l'hypothèse HN avec 80% de souscription des salariés, nous avons un actif net initial de 90 817 046 francs CFA et une valeur liquidative initiale de 9 082 FCFA. Le graphique ci-dessus montre que la valeur liquidative des parts du fonds s'est inscrite dans une tendance haussière sur la période comprise entre janvier 2011 et juin 2014. Cette tendance haussière est essentiellement tirée par les performances du sous portefeuille action et du sous portefeuille TCN. Le tableau suivant montre la variation annuelle de valeur de chaque sous portefeuille de 2011 à 2014.

Tableau 9: Variation annuelle de la valeur des sous portefeuille entre 2011 et 2014

Date	Portefeuille action	Portefeuille obligation	portefeuille TCN	Actif Net	VL
01/01/2011	45 408 523	36 326 819	7 265 364	90 817 046	9 082
30/12/2011	42 355 425	37 041 799	7 664 353	87 508 209	8 751
Variation annuelle	-6,72%	1,97%	5,49%	-3,64%	-3,64%
31/12/2012	52 962 306	39 915 290	7 813 541	100 969 866	10 097
Variation annuelle	25,04%	7,76%	1,95%	15,38%	15,38%
30/12/2013	86 640 228	43 087 473	7 715 984	137 171 125	13 717
Variation annuelle	63,59%	7,95%	-1,25%	35,85%	35,85%
16/06/2014	102 062 048	43 892 757	7 509 028	152 950 971	15 295
Variation annuelle	17,80%	1,87%	-2,68%	11,50%	11,50%

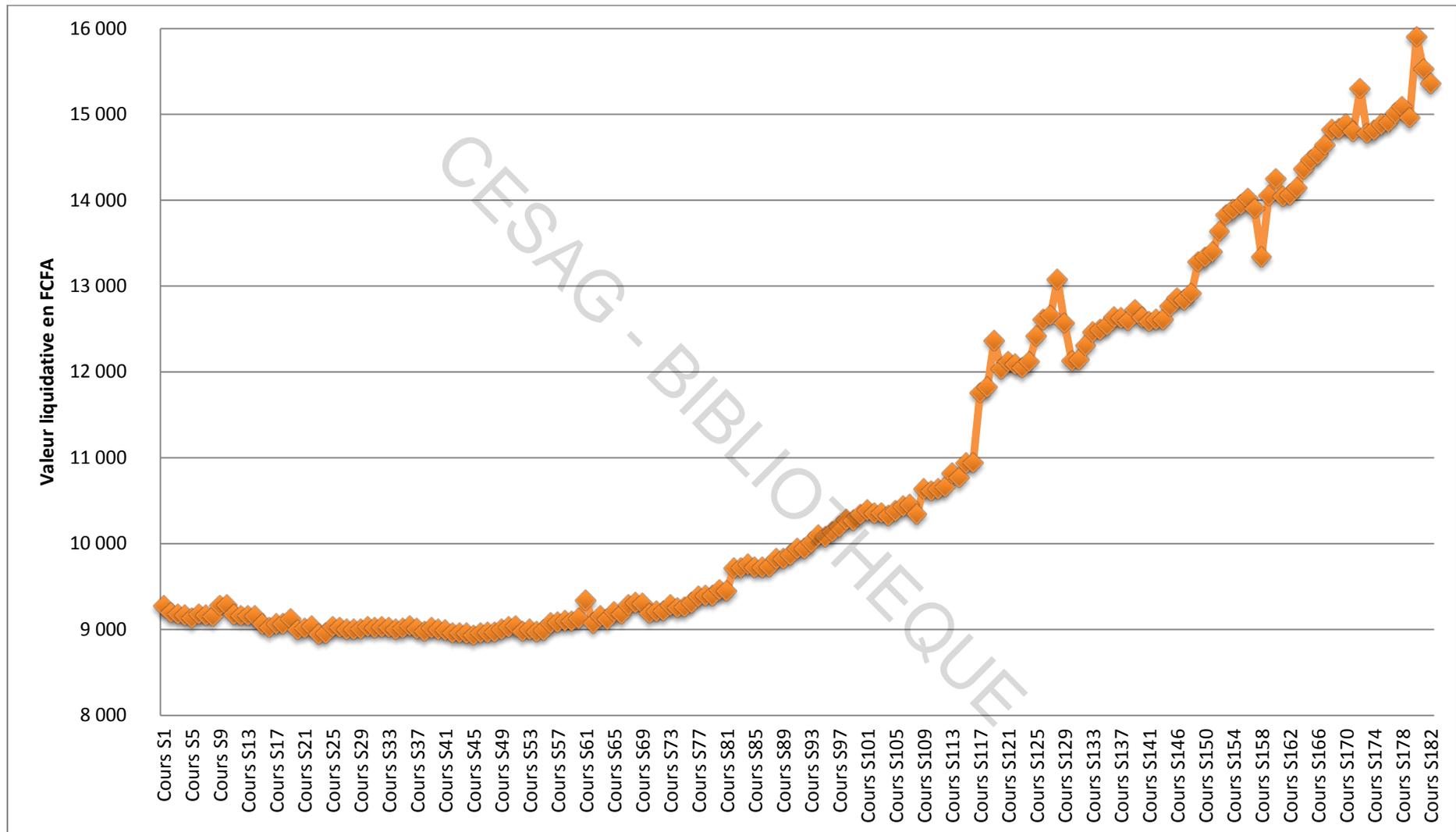
Source : nos estimations

On constate alors que la variation annuelle moyenne du sous portefeuille action est de 24,93% ; la variation annuelle du sous portefeuille obligation est de 4,98% et celle du sous portefeuille de titres de créances négociables est de 1,00%.

c) Evaluation et analyse de la valeur liquidative hebdomadaire : cas de l'hypothèse optimiste H0

Dans le cas du troisième scénario, les souscriptions des salariés sont de 90% avec un actif net initial de FCFA et une valeur liquidative initiale de FCFA.

Graphique 9: Scénario 3, évolution de la valeur liquidative hebdomadaire entre janvier 2011 et juin 2014



Source nos estimations

A travers la réalisation de l'hypothèse optimiste, on constate que la tendance de la valeur liquidative est haussière comme dans les deux cas précédents. Toutefois, le calcul de la variation annuelle de la valeur de chaque sous portefeuille, nous permettra d'identifier les origines de cet accroissement continu.

Tableau 10: Variation annuelle de la valeur des sous portefeuille entre 2011 et 2014

Date	Portefeuille action	Portefeuille obligation	portefeuille TCN	Actif Net	VL
01/01/2011	46 368 898	37 095 119	7 419 024	92 737 796	9 274
30/12/2011	43 251 228	38 195 268	7 780 917	89 666 915	8 967
Variation annuelle	-6,72%	2,97%	4,88%	-3,31%	-3,31%
31/12/2012	54 082 441	40 728 494	7 955 198	103 257 689	10 326
Variation annuelle	25,04%	6,63%	2,24%	15,16%	15,16%
30/12/2013	88 472 640	44 451 898	7 838 671	140 429 554	14 043
Variation annuelle	63,59%	9,14%	-1,46%	36,00%	36,00%
16/06/2014	104 220 626	45 243 897	4 650 254	153 580 849	15 358
Variation annuelle	17,80%	1,78%	-40,68%	9,37%	9,37%

Source : nos estimations

La croissance du portefeuille est toujours tirée par l'amélioration des portefeuilles actions. Le portefeuille actions, obligations et TCN dans le cas de l'hypothèse HO, croissent respectivement de 24,93% et 5,53% et 1,05%. La valeur liquidative quant à elle est passée de 9 274 à 15 358, soit un accroissement annuel moyen de 14,30%.

La structuration et la simulation de performance du portefeuille global du fonds, nous a permis d'une part de montrer que l'action BOA réalise de bonnes performances sur le marché renforçant ainsi sa contribution dans la valorisation du portefeuille. D'autre part, nous avons pu mettre en exergue une tendance fortement haussière de la valeur liquidative.

CONCLUSION

Les économies africaines malgré les fortes croissances économiques ne disposent pas encore de places financières assez compétitives par rapport aux grandes places internationales. Cependant de nombreuses actions sont continuellement menées pour développer et renforcer les bourses africaines. La BRVM est la place financière de la zone UEMOA et elle ne cesse de se moderniser au fil des années. Bien que plusieurs acteurs institutionnels participent au meilleur fonctionnement du marché, les particuliers ignorent encore les opportunités que lui offre un tel marché. C'est ainsi que dans l'objectif de permettre spécialement aux salariés de la BOA de bénéficier de ces opportunités, nous avons envisagé la création d'un fonds commun de placement d'entreprise.

Fondée sur la problématique de la détermination des modalités de mise en œuvre et de gestion d'un fonds commun de placement pour les salariés de la Bank Of Africa, notre étude nous a permis de conclure que notre fonds FCPE-BEOGO a réalisé des performances très remarquables depuis sa mise en place à partir du mois de janvier de l'année suivant l'introduction de la banque en bourse.

Ainsi, sur la base des résultats de la simulation de performance, nous faisons les recommandations suivantes :

- ✚ réaliser l'enquête auprès des salariés afin de mieux cerner leur adhésion au projet et lever ainsi une des limites à la réalisation du projet pour les salariés de la BOA et son équipe dirigeante ;
- ✚ encourager les salariés à souscrire aux parts du fonds;
- ✚ organiser des séances de formation et d'information à l'endroit des salariés afin de leur donner les connaissances nécessaires pour comprendre le marché financier et être capables d'apprécier l'évolution de leur portefeuille ;

La mise en œuvre de ces recommandations, permettra entre autre d'augmenter le taux de souscription ainsi que le montant de souscription entraînant ainsi une appréciation de l'action BOA sur le marché.

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages

1. Alain MASSIERA, *Finance d'entreprise et Finance de marché en zone franc*, (2001), édition l'Harmattan.
2. Christian HURSON, Constantin ZOPOUNIDIS, *Gestion de Portefeuilles et Analyse Multicritère* (1997), ECONOMICA, Paris.
3. Edwin J. ELTON, *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*
4. Guy ROUSSEY, *Guide complet des OPCVM, Investir et gagner sur les SICAV, FCP, Trakers*, (2009), éditions MAXIMA.
5. Noël AMENC, Véronique LE SOURD (2003), *Théorie du portefeuille et Analyse de sa Performance*, Editions ECONOMICA, Paris.
6. Pascal GRANDIN, *Mesure de performance des Fonds d'investissements: Méthodologie et résultat*, (1998), éditions ECONOMICA, Paris.
7. Phillippe ZAOUATI, *Gestion Quantitative*, (1995), éditions ECONOMICA, Paris
8. *Snopek LUKASZ, Guide complet de construction et de gestion de portefeuille*, (2010), éditions MAXIMA.

Rapports d'activités, revues et Projets professionnels

9. Banque de France, *2010, rapport annuel de la Zone franc*
10. Banque Of Africa du Burkina Faso, *Rapport annuel d'activités*, 2009, Burkina.
11. Banque Of Africa du Burkina Faso, *Rapport annuel d'activités*, 2010, Burkina.
12. Banque Of Africa du Burkina Faso, *Rapport annuel d'activités*, 2011, Burkina.
13. Banque Of Africa du Burkina Faso, *Rapport annuel d'activités*, 2012, Burkina.
14. Bourse Régionale des Valeurs Mobilières, *Bulletins Officiels*
15. Conseil Régional de l'Épargne Publique et du Marché Financier, (1996), *Règlement Général Relatif à l'Organisation au Fonctionnement et au Contrôle du Marché Financier de l'UEMOA*, page consulté le 14.10.2013, <http://www.crepmf.org/ConsultationRG/RG.pdf>
16. Conseil Régional de l'Épargne Publique et du Marché Financier, (2011), *Instruction N°46/2011 relative à la classification et aux règles d'allocation d'actifs des organismes de placement collectif sur le marché financier régional de l'UMOA*, page consulté le 14.10.2013 http://www.crepmf.org/reglementation/pdf/INSTRUCTION_46_2011.pdf

17. Conseil Régional de l'Épargne Publique et du Marché Financier, *évolutions réglementaires sur le marché financier régional de l'union monétaire ouest africain*, page consulté le 20.11.2013,
[http://www.crepmf.org/RencrontresIntervenants/pdf/Autres/Evolutions_regleme
ntaires.pdf](http://www.crepmf.org/RencrontresIntervenants/pdf/Autres/Evolutions_regleme
ntaires.pdf)
18. Serge Armel ZONGO, *Création d'un Fonds Commun de Placement au Burkina Faso : Victory Croissance*, (2012), Master Banque et Finance, Centre d'Etudes Supérieures en Gestion, Dakar, Sénégal.

Webographie

19. Agence de Régulation des Marchés Financiers, www.armf.org
20. Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest, www.bceao.int
21. Bank Of Africa-Burkina Faso, www.boaburkinafaso.com
22. Bourse Régionale des Valeurs Mobilières, www.brvm.org
23. Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers, www.crepmf.org

ANNEXES

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Annexe 1: structure du sous portefeuille des obligations

Emetteur	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal	Taux	Périodicité	Montant			Cours
						Scénario HP	Scénario HN	scénario HO	
Trésor du Togo	15/03/2011	15/03/2016	10 000	6,50%	A	5 700 000	6 000 000	6 000 000	10 000
Trésor de Côte d'Ivoire	15/09/2011	15/09/2016	10 000	6,50%	A	5 000 000	5 020 000	5 500 000	10 000
Trésor du Burkina	01/12/2011	01/12/2016	10 000	6,50%	A	7 000 000	7 500 000	7 500 000	10 000
Trésor du Sénégal	06/10/2011	06/10/2014	10 000	6,50%	A	5 000 000	5 300 000	5 500 000	10 000
Trésor de Côte d'Ivoire	09/12/2011	09/12/2014	10 000	5,00%	A	5 090 000	5 000 000	5 090 000	10 000
Trésor du Sénégal	18/08/2011	18/08/2014	10 000	6,50%	A	7 000 000	7 500 000	7 500 000	10 000
Total						34 790 000	36 320 000	37 090 000	

Source : nos estimations

TABLE DES MATIERES

AVANT PROPOS	iii
REMERCIEMENTS	iv
SOMMAIRE	v
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS.....	vi
LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES	vii
INTRODUCTION GENERALE	1
Chapitre I : Généralités sur le marché financier sous régional et les fonds communs de placement d'entreprise	5
I) Généralités sur le marché financier de la zone UEMOA	5
1) Le conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers.....	5
2) La bourse régionale des valeurs mobilières	6
3) Les principaux intervenants du marché financier	7
II) Les Organismes de Placement Commun en Valeurs Mobilières.....	8
1) Les Sociétés d'Investissement à Capital Variable.....	8
2) Les Fonds Communs de Placement (FCP)	9
3) Les Fonds Communs de Placement d'entreprise (FCPE) et ses avantages	10
4) La dynamique des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières	10
III) Règlementation et modes de gestion des FCPE.....	12
1) Règlementation des FCPE dans la zone UEMOA.....	12
a) Les conditions de mise en place	12
b) Les organes de gestion des FCPE.....	13
2) Les modes de gestion des Fonds commun de placement d'entreprise	13
a) Objectifs et contraintes de gestion d'un FCPE	14
b) Mode de gestion d'un FCPE.....	14
<i>i) La gestion passive</i>	14
<i>ii) La gestion active</i>	15
Chapitre II : Outils d'analyse d'un Fonds Commun de Placement d'Entreprise et étude de faisabilité	16
I) Les supports de placement d'un FCPE dans la zone UEMOA.....	16
1) Les titres monétaires.....	16
2) Les obligations.....	17
3) Les actions	17

II)	Principes d'analyse des titres éligibles au portefeuille d'un FCPE	18
1)	Rendement et risques liés aux actions	18
a)	Rendement attendu des actions	18
b)	Le risque global ou volatilité.....	19
i)	Le risque systématique ou beta.....	19
ii)	Le risque spécifique	20
2)	Rendement et risques associés à la détention des obligations.....	20
a)	Rendement attendu d'une obligation.....	20
b)	Les risques associés à la détention d'une obligation	21
i)	Le risque de crédit	21
ii)	Le risque de marché.....	22
III)	Outils d'analyse des performances d'un FCPE	23
1)	Risques associés au portefeuille d'un FCPE.....	23
a)	Volatilité d'un FCPE	24
b)	Beta d'un FCPE.....	24
c)	Value at Risk (VaR) d'un FCPE.....	24
2)	L'analyse de la performance d'un FCPE	25
a)	Rendement attendu d'un FCPE	25
b)	Le ratio de Sharpe.....	25
c)	Le ratio de Treynor	26
d)	Le alpha de Jensen.....	26
IV)	Etude de faisabilité	26
1)	Analyse financière et boursière de l'action BOA.....	27
a)	Analyse des ratios boursiers de l'action BOA sur la période 2010-2012.....	27
i)	Evolution du bénéfice net par action (BNPA)	27
ii)	Le Rendement Net (RN)	27
b)	Analyse des ratios financiers de la BOA Burkina Faso.....	28
i)	Analyse du Return on equity (ROE) de l'action BOA	28
ii)	Analyse de la marge nette et de la marge d'exploitation	29
2)	Réalisation d'une matrice SWOT	30
3)	Orientations et stratégies d'investissement	31
a)	Les orientations d'investissement.....	31
b)	Le mode de gestion du fonds	32
c)	Le dépositaire du fonds	32

d) Le gestionnaire du fonds	32
Chapitre III : Structuration du portefeuille et simulation de performance du FCPE.....	34
I) Structuration du portefeuille	34
1) La contribution attendue de la banque et les frais de gestion	34
a) La contribution de la banque	34
b) Les frais de gestion du fonds	35
2) La composition du portefeuille	35
II) Présentation de la plateforme de souscription en ligne	38
1) L'interface d'identification	38
2) La page d'accueil	38
III) Simulation de performance du portefeuille.....	39
1) Détermination de l'actif net du portefeuille et de la valeur liquidative initiale	39
2) La structure du sous portefeuille des actions	41
a) L'analyse macroéconomique et sectorielle.....	41
b) Structure du sous portefeuille actions à la mise en place du fonds.....	42
3) La structure du sous portefeuille des titres à revenus fixes : obligations et titres de créances négociables.....	44
4) Simulation des performances du portefeuille globale.....	45
a) Evaluation et analyse de la valeur liquidative hebdomadaire : cas de l'hypothèse pessimiste HP	45
b) Evaluation et analyse de la valeur liquidative hebdomadaire : cas de l'hypothèse normale HN	47
c) Evaluation et analyse de la valeur liquidative hebdomadaire : cas de l'hypothèse optimiste HO	49
CONCLUSION	52
BIBLIOGRAPHIE.....	vii
ANNEXES.....	ix
TABLE DES MATIERES	xi
RESUME	xiv
ABSTRACT	xiv

RESUME

Malgré l'existence de la BRVM depuis un peu plus de 15 ans maintenant, les populations de la zone UEMOA ont encore une faible culture financière entraînant souvent leur réticence à faire des placements financiers. Pour y remédier, les autorités du marché sous régional ne cessent de mener des actions en vue d'informer et de sensibiliser les populations.

La réalisation du projet a pour objectif principal de fournir un moyen de placement efficace à travers lequel les salariés de la banque pourront assurés le placement de leur épargne via le marché financier régional. L'élaboration de ce projet a nécessité en premier lieu, la réalisation d'une analyse documentaire des mécanismes de création et de fonctionnement d'un FCPE. En second lieu, nous nous sommes intéressés à la réalisation d'une simulation de performance du fonds en émettant des hypothèses sur le taux de participation des salariés au fonds. Il s'agissait respectivement des taux de souscription de 60% ; 80% et 90% des salariés. Sous chacune de ces hypothèses, les résultats de la simulation nous révèlent que le fonds réalise d'importantes performances, puisque sa valeur liquidative est haussière avec une croissance annuelle moyenne de 14,50% sur toute la période janvier 2011-juin 2014.

MOTS CLES : Gestion de portefeuille, Fonds Commun de Placement d'Entreprise, UEMOA, Bank of Africa Burkina Faso

ABSTRACT

In spite of existence of sub regional financial market BRVM 15 years ago, we notice that the population has still a very low knowledge about the functioning of the market. For this reason, they are generally reluctant to invest in the market. To handle this problem, the market authorities are constantly taking some actions in order to inform and educate people.

The main purpose of this project is to provide tools for effective investment. The bank employees can invest their savings in the financial market BRVM. For this, we are first realized theoretical analysis on the creation and operation through a literature review. Second, we simulate the performance of our funds based on three hypotheses as 60%; 80% and 90% of employees' subscription. According to each of these assumptions, the simulation results show that the fund achieves significant performance. Ended its net asset value is bullish over the period January 2011 to June 2014 and its annual average growth is 14.50%.

KEYS WORDS: Mutual Fund; Mutual Fund Business Investment; Undertaking for Collective Investment in Securities; Investment Company with variable Capital; Cash Management.