

**MASTER EN BANQUE ET FINANCE**

**Option : Marchés Financiers et Finance d'Entreprise**

**Année académique : 2017-2018**

**PROJET PROFESSIONNEL POUR L'OBTENTION DU DIPLÔME DU MBF**

**MISE EN PLACE D'UNE SOCIETE DE GESTION DE  
PATRIMOINE AU BENIN :  
SGP-Bourse SA**

Présenté par :

**Credo Stanley CHIKA**

Stagiaire MBF, 17<sup>ème</sup> promotion

Sous la supervision de :

**Dr Aboudou OUATTARA**

**Enseignant- Chercheur  
CESAG**

## RESUME

La gestion d'actifs pour compte de tiers est en plein essor compte tenu des avantages qu'elle procure en termes de diversification appropriée et d'allocation optimale des ressources. Dénommée Société de Gestion de Patrimoine dans l'espace UEMOA, et conformément agréée par le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF), elle a pour mission principale la gestion sous mandat de titres boursiers via des comptes titres créés auprès d'établissements agréés en l'occurrence les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation. Au Bénin, dans un contexte de croissance du PIB et d'augmentation du niveau d'épargne nationale, la création d'une SGP se présente comme une opportunité d'affaires en ce sens qu'il n'existe qu'une seule dans la sous-région. Les caractéristiques d'une telle institution garantissent à ses adhérents une rentabilité satisfaisante et un niveau de risque acceptable en fonction du profil et des objectifs de ces derniers. Notre projet dénommé SGP-Bourse SA portant sur la mise en place d'une Société de Gestion de Patrimoine au Bénin répond à cet effet aux critères de faisabilité par une étude de marché entreprise et de rentabilité par un plan financier bien élaboré basant sur des hypothèses prévisionnelles et réalistes.

## ABSTRACT

Third party asset management is booming given the benefits it provides in terms of appropriate diversification and optimal asset allocation. Named a wealth management company in the WAMU area and approved by the Regional Public Savings and Capital Markets Council (CREPMF), its main mission is the management of stock market securities by securities accounts created with SGI. In Benin, in a context of GDP growth and an increase in the level of national savings, the creation of an asset management company is presented as a business opportunity in the sense that there is only one in the sub region. The characteristics of such an institution guarantee to its member a better return on the portfolio associated with an acceptable level of risk according to their profiles and objectives. Our project called SGP-Bourse SA on the establishment of an asset management company in Benin responds to this fact to the feasibility and profitability criteria by studying carried out and the forecast assumptions.

## **DEDICACE**

Ce projet professionnel est dédié à :

- ma mère, feu Marie-Thérèse ADOUNKPE ;
- ma tante, feu Honorine ADOUNKPE ;
- ma tutrice Chantal Délia OUEDRAOGO.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

## REMERCIEMENTS

Nos remerciements vont à l'endroit de tous ceux qui ont participé à la rédaction de ce projet professionnel.

Nous remercions particulièrement :

- Dr Aboudou OUATTARA, notre encadreur, pour ses conseils avisés et son implication dans la rédaction de ce document ;
- Monsieur Gilles MORISSON, pour ses précieux conseils, sa disponibilité et sa grande générosité ;
- Monsieur Ababacar SECK, pour ses conseils et son soutien moral et affectif ;
- Dr Alassane OUATTARA, pour son assistance dans le cadrage et la délimitation du thème de ce projet ;
- le corps professoral du MBF, pour tout l'enseignement qu'il a dispensé, les nombreux échanges et disponibilité dont il a fait preuve ;
- nos camarades de la 17<sup>ème</sup> promotion du MBF, pour la solidarité dont elles ont fait preuve durant toute l'année ;
- Monsieur Paul Honoré HOUEDANOU, pour son accueil chaleureux à Dakar ;
- Monsieur Davy PADONOU, pour son aide précieux et ses nombreux échanges ;
- Monsieur Tiburce KOUDJOFIO, pour l'aide apportée à la réalisation de ce document.

## LISTE DES SIGLES ET ABBREVIATIONS

- AA** : Apporteurs d'Affaires
- BFR** : Besoin en Fonds de Roulement
- BRVM** : Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
- BTCC** : Banque Teneur de Compte et Conservateur
- CESAG** : Centre Africain d'Études Supérieures en Gestion
- CIB** : Conseillers en Investissement Boursier
- CREPMF** : Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Valeurs Mobilières
- DC/BR** : Dépositaire Central/ Banque de Règlement
- FCP** : Fonds Commun de Placement
- FMI** : Fonds Monétaire International
- MSCI** : Morgan Stanley Capital International
- OPC** : Organisme de Placement Commun
- OPCVM** : Organisme de Placement Commun en Valeur Mobilière
- PAG** : Programme d'Actions du Gouvernement
- PIB** : Produit Intérieur Brut
- PME** : Petite et Moyenne Entreprise
- RNB** : Revenu National Brut
- SA** : Société Anonyme
- SGO** : Société de Gestion d'OPCVM
- SGP** : Société de Gestion de Patrimoine
- SICAV** : Société d'Investissement à Capital Variable
- S&P** : Standard & Poor
- TRI** : Taux de Rentabilité Interne
- UEMOA** : Union Économique et Monétaire Ouest Africain
- UMOA** : Union Monétaire Ouest Africain
- VAN** : Valeur Actuelle Nette

## LISTES DES TABLEAUX ET FIGURES

### Tableaux

Tableau 1 : liste des intervenants commerciaux de la BRVM au Bénin .....	12
Tableau 2 : Evolution de l'épargne brute nationale 2010-2016 .....	14
Tableau 3 : Répartition du capital de SGP-BOURSE.....	21
Tableau 4 : Allocation stratégique de capital.....	22
Tableau 5 : Sous-portefeuille Actions .....	24
Tableau 6 : sous-portefeuille Obligations .....	24
Tableau 7 : Tarification des services de SGP-Bourse SA .....	29
Tableau 8 : Objectif de progression du nombre de comptes-titres gérés par SGP-Bourse SA .....	30
Tableau 9 : Évolution du personnel des SGP-Bourse SA.....	30
Tableau 10 : profil du personnel de SGP-Bourse SA .....	34
Tableau 11 : Immobilisations corporelles.....	36
Tableau 12 : Immobilisations incorporelles de SGP-Bourse SA.....	38
Tableau 13 : Coût global de SGP-Bourse SA.....	39
Tableau 14 : estimation du chiffre d'affaires mois par mois (Contrat d'adhésion) .....	41
Tableau 15 : Détermination de la commission de gestion sous mandat .....	42
Tableau 16 : calcul de la VAN et du TRI à partir des cash-flows prévisionnels.....	45
Tableau 17 : Tableau de trésorerie prévisionnelle de départ sur 12 mois d'activité .....	55
Tableau 18 : Compte de résultat prévisionnel de SGP-Bourse SA.....	57
Tableau 19 : Détails des amortissements.....	58
Tableau 20 : Tarification salariale du personnel de SGP-Bourse SA.....	59

### Graphiques

Figure 1 : Evolution de l'épargne brute nationale en % du Revenu National Brut (RNB) .....	14
Figure 2 : Organigramme de SGP-Bourse.....	32
Figure 3 : Évolution comparée du chiffre d'affaires prévisionnel par rapport aux charges d'exploitation .....	43

## SOMMAIRE

DEDICACE	I
REMERCIEMENTS	III
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS	IV
LISTES DES TABLEAUX ET FIGURES	V
SOMMAIRE	VI
TABLEAU SYNOPTIQUE	VII
INTRODUCTION	1
CHAPITRE 1 : CADRE REGLEMENTAIRE DES SOCIETES DE GESTION DE PATRIMOINE ET ETUDE DE MARCHÉ	5
1.1. LES INTERVENANTS COMMERCIAUX DE LA BRVM ET CADRE REGLEMENTAIRE DES SOCIETES DE GESTION DE PATRIMOINE .....	5
1.2. ASPECTS MACROECONOMIQUES ET SECTORIELS DE L'ETUDE .....	10
1.3. ÉTUDE DE MARCHÉ.....	13
CHAPITRE 2 : PROPOSITIONS TECHNIQUES, JURIDIQUE ET MODE DE FONCTIONNEMENT DE SGP-BOURSE SA	19
2.1. PROPOSITIONS TECHNIQUES ET JURIDIQUES DE SGP-BOURSE SA.....	19
2.2. ORIENTATIONS STRATEGIQUES ET PLAN MARKETING DE SGP-BOURSE SA.....	25
2.3. ORGANISATION ET RESSOURCES HUMAINES DE SGP-BOURSE SA.....	30
CHAPITRE 3 : ÉTUDE DE LA RENTABILITE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU PROJET	35
3.1. MODALITES DE FINANCEMENT DE SGP-BOURSE SA.....	35
3.2. ÉTUDE FINANCIERE DETAILLEE DE SGP-BOURSE SA.....	40
3.3. IMPACT ECONOMIQUE ET RISQUES LIES AU PROJET .....	45
CONCLUSION	48
RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES	50
ANNEXES	51
ANNEXE 1 : QUESTIONNAIRE D'ENQUÊTE .....	52
ANNEXE N°2 : TABLEAUX D'ÉTUDE FINANCIÈRE APPROFONDIE .....	54
ANNEXE N°3 FICHE D'HOMOLOGATION DES CONDITIONS GENERALES DE TARIFICATION DE SGP-BOURSE SA .....	60
TABLE DES MATIÈRES	61

## TABLEAU SYNOPTIQUE

Fiche synoptique du projet	
<b>Intitulé du projet</b>	SGP-Bourse SA
<b>Forme juridique</b>	Société Anonyme au capital social de 55 000 000 FCFA
<b>Localisation</b>	Cotonou–Bénin
<b>Promoteur</b>	Credo Stanley CHIKA
<b>Coût du Projet</b>	54 100 000 FCFA
<b>Modalités de financement</b>	Apport du promoteur (10 %) 5 500 000 FCFA  Financement participatif (35,45%) 19 500 000 FCFA Investisseurs institutionnels (54,55%) 30 000 000 FCFA
<b>Taux de rentabilité du projet</b>	16%
<b>Nombre d'emplois créés sur 5ans</b>	30

## INTRODUCTION

Dans une optique de diversification patrimoniale, consacrer une partie de ses avoirs à une épargne placée en bourse s'avère judicieux sur le long terme. Actions, obligations, SICAV, ou FCP constituent autant de supports possibles sur lesquels des placements peuvent être effectués. Le niveau de risque se module en effet selon les supports choisis. Ainsi, avec le développement et la complexité des marchés financiers, faire fructifier son patrimoine requiert un savoir-faire et une connaissance approfondie des différents types de produits et leurs spécificités.

Au cours de la dernière décennie, le marché de la gestion d'actifs a connu une croissance rapide à l'instar de celui des marchés financiers. La gestion d'actifs pour compte de tiers s'est fortement développée au plan mondial<sup>1</sup>. Les sociétés de gestion d'actifs et les prestataires de services d'investissement géraient en France en 2006 un encours brut de 2 639 milliards d'euros. En 2017, les encours globaux sous gestion en France (mandats et OPC), en croissance de +6%, approchent les 4 000 milliards d'euros. Depuis le repli de 2011, les encours ont progressé de +44% soit un taux de croissance annualisé de +6,3%, ce qui correspond sur la période à 1 227 milliards d'euros d'encours sous gestion supplémentaire. Ceci témoigne de la capacité des sociétés de gestion à offrir à leurs clients, particuliers ou institutionnels, résidents ou non-résidents une large gamme de solutions d'investissements, tant en termes de classes d'actifs que de styles de gestion, qui répondent à leurs besoins, et surtout a permis à la France de conforter sa place d'acteur majeur de la gestion en Europe favorisant l'épargne. Ce qui a entraîné un essor économique notamment dans les pays en pleine croissance<sup>2</sup> dans un contexte d'émergence des marchés financiers. Parallèlement, le dynamisme des créations de nouvelles Sociétés de Gestion de Patrimoine (SGP)<sup>3</sup> se poursuit avec l'agrément de 35 sociétés en 2017.

---

<sup>1</sup> Revue mensuelle de l'Autorité des Marchés Financiers, Novembre 2017

<sup>2</sup> Publication réalisée par le Service Économie et Recherche de l'Association Française de la Gestion financière – Mars 2018.

<sup>3</sup> Les SGP sont des sociétés de gestion d'actifs pour compte de tiers, incluant toutes les formes de gestion sous mandats discrétionnaires.

Dans la zone UEMOA, sous l'impulsion des sociétés de gestion à l'instar des Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI) et des Sociétés de Gestion d'OPCVM<sup>4</sup>, la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) créée en 1996 se trouve également dans une dynamique de croissance. La gestion des titres privés par le canal de ces sociétés agréées par le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) est en plein essor en ce sens qu'elle suscite un véritable intérêt de la part des investisseurs. De l'incapacité de la plupart à consacrer le temps et l'énergie indispensables à l'exercice de la gestion de leurs portefeuilles naît une relation d'agence avec un mandataire chargé d'apporter les connaissances et le temps nécessaire. Le client accepte alors de rémunérer non seulement l'information et la transaction mais aussi l'intervention du gérant professionnel. Parmi ces intervenants figurent également les Sociétés de Gestion de Patrimoine (SGP) très peu connues du grand public.

En effet, l'article 57 du règlement du CREPMF définit les SGP comme « des personnes morales qui sont réputées exercer à titre principal l'activité de gestion de titres sous mandat, à caractère privé par le biais des placements et négociations en bourse effectués par les SGI auxquelles elles transmettent les ordres correspondants, interviennent de façon discrétionnaire dans la gestion des titres qui leur sont confiés sur la base d'un mandat de gestion établi avec leurs clients ». On constate que le secteur des SGP demeure toutefois embryonnaire en ce sens qu'il existe à ce jour une seule Société de Gestion de Patrimoine basée en Côte d'Ivoire. Il y a donc nécessité de combler ce gap en mettant en place une nouvelle SGP dans l'un des huit (08) pays de la sous-région.

Pays de l'UEMOA, le Bénin est caractérisé par un paysage bancaire et financier peu étendu. Au 31 décembre 2017, il comptait 16 banques dont 13 filiales et 03 succursales. Il dispose aussi de cinq (05) SGI<sup>5</sup>. Depuis 2016, le pays a entrepris des réformes économiques et structurelles importantes dans l'optique de booster l'économie nationale. La nouvelle équipe au pouvoir a adopté le « Programme d'Actions Gouvernement » (PAG), un plan de développement structuré autour de 45 projets phares visant à améliorer la productivité et les conditions de vie de la population. Par ailleurs, les indicateurs macroéconomiques indiquent une évolution de la croissance du PIB réel<sup>6</sup> passant ainsi de

---

<sup>4</sup> Organisme de Placement Commun en Valeurs Mobilières.

<sup>5</sup> [www.brvm.org](http://www.brvm.org)

<sup>6</sup> Données recueillies dans le magazine "Doing in business 2018", investir au Bénin.

4% en 2016 à 6% en 2018. Ces chiffres témoignent une économie en croissance et donc favorable à une étude de faisabilité relative à la mise en place d'une SGP.

Avant d'énoncer la problématique de notre sujet, il est important de s'interroger sur la nécessité de confier la gestion de son patrimoine à un gérant indépendant. Parce que les avantages sont indéniables et parlent d'eux-mêmes :

- totale indépendance et absence de conflits d'intérêt (la rémunération du gestionnaire est directement associée à la performance réalisée) ;
- contact personnalisé, écoute et suivi de qualité ;
- une gestion professionnelle et rigoureuse.

Ce projet vise donc à répondre à la question suivante : **quelles sont les conditions de mise en place d'une Société de Gestion de Patrimoine au profit des agents économiques béninois ?**

L'objectif général de notre projet est de mettre en place une Société de Gestion de Patrimoine au Benin pour répondre au besoin de placement et d'optimisation de portefeuille des investisseurs. De façon spécifique, nous souhaitons :

- définir les conditions de la mise en place d'une structure forte et réglementée conformément aux dispositions du CREPMF ;
- étudier la faisabilité de notre projet par une analyse du marché
- proposer des modalités de gestion des ressources de ses clients par le biais d'un compte-titre ouvert auprès des SGI ;
- définir une stratégie d'investissement qui s'adapte au contexte marché et aux exigences du client investisseur en termes d'allocation par classe d'actifs, d'exposition au risque et d'objectifs de performance.

La mise en place d'une SGP présente des intérêts particuliers pour chacune des parties prenantes. Pour l'économie béninoise et le marché financier, ce projet permettra de drainer l'épargne vers les marchés de capitaux, d'augmenter le nombre d'intervenants commerciaux de la BRVM. En tant que Société, la SGP aura à reverser des impôts à l'Etat béninois. Pour les agents économiques béninois, il permettra de sécuriser et de valoriser leur patrimoine, de bénéficier d'une expertise et d'un savoir-faire assurant la gestion rigoureuse de leur patrimoine. Pour le CESAG, ce projet sera un document supplémentaire dans sa base de données pouvant permettre aux prochaines promotions de

bénéficiaire d'un travail effectué sur les SGP. Pour nous-même, il nous permettra de mettre en pratique les connaissances acquises au cours de notre formation et surtout en spécialisation. Aussi, la réalisation de ce projet nous permettra de renforcer notre capacité managériale.

Pour atteindre ces objectifs, nous avons effectué des recherches sur les modalités de création d'une SGP en étudiant la réglementation du CREPMF en vigueur relative à la création d'une SGP. Par ailleurs, on cherchera à en savoir davantage sur CITY FINANCES SA, seule SGP à opérer à ce jour dans l'espace UEMOA. Ensuite, nous avons collecté les informations nécessaires en faisant un état des lieux sur les intervenants commerciaux de la BRVM au Bénin. Ce qui a permis d'évaluer le potentiel du marché et d'en estimer le coût de sa mise en œuvre. Enfin, nous avons présenté les techniques de gestion de portefeuille à adopter pour répondre favorablement aux exigences de nos clients et aux contraintes du marché.

Le présent rapport est composé de trois (03) chapitres. A travers le premier chapitre, nous avons présenté le cadre réglementaire des SGP ainsi que l'environnement macroéconomique du Bénin afin d'évaluer la faisabilité de notre projet. Le deuxième chapitre est consacré aux montages technique et juridique du projet, à l'aspect stratégique et organisationnel et au plan marketing à adopter. Dans ce chapitre, nous avons présenté aussi les techniques et styles de gestion de portefeuille. Enfin, Le troisième chapitre est basé sur l'étude économique et financière du projet. D'une part, nous avons établi un plan détaillé à partir d'une hypothèse des prévisions. D'autre part, nous avons évoqué l'impact de la mise en place d'une Société de Gestion de Patrimoine sur l'environnement économique et social et les risques inhérents au projet.

## **CHAPITRE 1 : CADRE REGLEMENTAIRE DES SOCIETES DE GESTION DE PATRIMOINE ET ETUDE DE MARCHE**

Ce chapitre est subdivisé en deux (03) sections. Dans la première, nous avons présenté brièvement la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), ses intervenants commerciaux parmi lesquels les Sociétés de Gestion de Patrimoine(SGP) dont nous avons évoqué le cadre réglementaire. En second lieu, nous avons présenté les aspects macroéconomiques et sectoriels du Bénin en faisant un état des lieux des intervenants commerciaux au Bénin. Enfin, nous avons effectué une étude de faisabilité du projet par l'analyse de la demande du secteur potentiel et de l'intensité concurrentielle.

### **1.1. Les intervenants commerciaux de la BRVM et cadre réglementaire des Sociétés de Gestion de Patrimoine**

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) créée en 1996 est commune à l'ensemble des huit (08) pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africain (UEMOA) à savoir : le Bénin, le Burkina-Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo. Elle est à la fois un succès économique, politique, institutionnel et technique en ce sens qu'il s'agit de la seule bourse au monde partagée par plusieurs pays, totalement électronique et parfaitement intégrée. Depuis sa création, elle a suivi une évolution qui s'est faite en plusieurs étapes dont les principaux sont :

- 18 Décembre 1996 : création de la BRVM et du DC/BR.
- 20 Novembre 1997 : installation du Conseil Régional de l'Epargne Publique et de Marchés Financiers(CREPMF) par le Conseil des Ministres de l'UMOA.
- 16 Septembre 1998 : démarrage des activités de la BRVM et du DC/BR
- 24 Mars 1999 : démarrage de la cotation électronique décentralisée
- 12 Novembre 2001 : passage à la cotation quotidienne.
- 02 Juillet 2007 : passage du délai Règlement/ Livraison de T+5 à T+3 (DC/BR)
- 16 Septembre 2013 : passage à la cotation en continu
- 10 Juin 2014 : création d'un indice "Standalone" dédié au marché financier l'UEMOA par la société de services financiers Morgan Stanley Capital International(MSCI).
- 14 juin 2014 : intégration de la BRVM aux indices MSCI et S&P Dow Jones.

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

- l'organisation du marché boursier
- la cotation et la négociation des valeurs mobilières
- la diffusion des informations boursières
- la promotion et le développement du marché.

Pour mener à bien ses missions, la BRVM sous la supervision du CREPMF s'appuie essentiellement sur ses intervenants commerciaux.

#### 1.1.1. **Les principaux intervenants commerciaux de la BRVM**

Agréés par le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Valeurs Mobilières (CREPMF), les intervenants commerciaux du marché financier sous-régional sont notamment les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI), les Banques Teneurs de compte et Conservateurs (BTCC), la Société de Gestion de Patrimoine (SGP), les Organismes de Placement Collectifs (OPC), les Sociétés de Gestion d'OPC, les Conseils en Investisseurs Boursiers (CIB) et les Apporteurs d'Affaires (AA).

##### 1.1.1.1. **Les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI)**

Elles sont les principaux acteurs du marché boursier de l'UEMOA. Elles sont autorisées à titre exclusif, à exercer les activités de négociateur-compensateur de valeurs mobilières cotées pour le compte de tiers. Elles sont en conséquence, habilitées à recevoir et à détenir des fonds du public dans le cadre de cette activité. Toutes les opérations sur titres cotés à la BRVM sont effectuées par l'entremise d'une SGI sauf cas de dérogation accordée par la BRVM. Les SGI sont donc bénéficiaires du monopole d'exercice de l'activité de teneur de compte de valeurs mobilières. A titre accessoire, elles font de la gestion sous mandat ainsi que du conseil financier.

Pour exercer légalement leur activité professionnelle, elles doivent disposer d'un capital minimum de 150 millions de francs CFA.

##### 1.1.1.2. **Un teneur de compte**

Il s'illustre comme étant un dépositaire chargé de conserver les titres financiers pour sa clientèle. Ces titres sont dématérialisés et enregistrés sur chaque compte titre de ses clients, qui en restent les seuls propriétaires et décident librement de leur usage

(conservation ou vente). Par ailleurs, il est chargé de la gestion comptable ainsi que des prélèvements fiscaux. La tenue et la conservation des titres sont généralement des services connexes proposés par les banques d'affaires et les sociétés d'investissement. Les Banques teneurs de compte partagent ainsi avec les SGI le monopole de la conservation des titres pour le compte de la clientèle.

#### **1.1.1.3. La Société de Gestion de Patrimoine (SGP)**

La SGP dans l'UMOA, est une personne morale qui par le biais de placement et négociations en bourse effectués par les SGI, intervient de façon discrétionnaire dans la gestion des titres qui lui sont confiés sur la base d'un mandat de gestion établi avec ses clients. Elle est donc autorisée à exercer à titre principal les activités de gestion de titres compte de tiers. La clientèle d'une SGP est constituée des particuliers et des entreprises. Le capital social minimum pour exercer légalement l'activité d'une SGP est de 40 millions de francs CFA. En outre, les fonds propres ne peuvent être inférieur à 40 millions de francs CFA tout au long de leur existence<sup>7</sup>.

#### **1.1.1.4. Les Apporteurs d'affaires**

Ils sont des personnes physiques ou morales qui mettent en relation un client avec une SGI ou une SGP pour l'ouverture d'un compte titres, les conseils en placement ou la gestion sous mandat, ou transmettre les ordres de leurs clients. Outre les personnes physiques ou morales agréées à cet effet, les établissements bancaires sont autorisés à effectuer les activités d'Apporteurs d'affaires.

#### **1.1.1.5. Les conseillers en investissements boursiers**

Les personnes physiques et morales qui exercent les activités de conseil en investissements boursiers orientent les choix de leurs clients sans se substituer à eux quant à leurs décisions finales. Sont admises à exercer l'activité de conseil en investissements boursiers, les personnes physiques pouvant justifier d'une expérience suffisante dans ce domaine d'activité et les personnes morales qui emploient ou utilisent les services de mandataires pouvant justifier des mêmes conditions d'expérience professionnelle.

---

<sup>7</sup> Instruction N°5/97 relative à l'agrément des Sociétés de Gestion de Patrimoine (article 3)

Notre étude étant la mise en place d'une SGP, nous allons donc nous focaliser sur les conditions d'obtention d'agrément des Sociétés de Gestion de Patrimoine. Notons que le choix de cet intervenant commercial de la BRVM découle du fait qu'il a la priorité d'exercice de la gestion de titres pour compte de tiers et compte tenu de sa faible présence dans notre sous-région, nous jugeons utile de mettre en place une SGP.

### 1.1.2. Cadre réglementaire des Sociétés de Gestion de Patrimoine

Il est nécessaire de se conformer à toutes les règles déontologiques imposées par le régulateur qui encadre la profession d'exercer l'activité de gestion de patrimoine.

En effet, pour mettre en place une SGP, une entité a besoin d'obtenir un agrément du CREPMF. Le conseil régional a édicté les règles régissant sa mise en place et les organes de gestion d'une SGP dans la zone UEMOA.

#### 1.1.2.1. Les conditions de mise en place

Elles sont définies par les conditions générales régissant la mise en place d'une Société de Gestion de Patrimoine. En effet, selon l'instruction N°5/97 relative à l'agrément des Sociétés de Gestion de Patrimoine, le dossier de demande d'habilitation d'une SGP est adressé au Conseil Régional. Il doit comporter les pièces et documents suivants :

- les statuts de la société qui doit être constituée sous la forme juridique d'une société anonyme et avoir son siège social sur le territoire de l'UMOA ;
- le montant et la répartition du capital social ;
- la composition des organes sociaux ;
- la liste des dirigeants sociaux et leurs casiers judiciaires ;
- les garanties et cautionnements offerts ;
- un descriptif détaillé des moyens mis en œuvre pour l'exercice de l'activité ;
- une police d'assurance couvrant les risques d'exploitation ;
- un engagement écrit de la part de la société par lequel elle s'oblige à connaître les attentes de ses clients et à fournir une information claire, rapide et complète sur les opérations à traiter ou traitées pour leur compte ;
- pour les sociétés préexistantes, les comptes et bilans certifiés des trois derniers exercices par un commissaire au compte agréé par le conseil régional ;

- le montant des fonds propres définis<sup>8</sup> ;
- tout autre document complémentaire que le conseil régional aura juger nécessaire.

Le capital minimum exigé pour la mise en place d'une SGP est de quarante millions de francs CFA (40 000 000 FCFA). L'agrément d'une Société de Gestion de Patrimoine fait l'objet d'un avis publié au bulletin officiel de la cote.

#### 1.1.2.2. Les règles de fonctionnement d'une SGP

Pour le bon fonctionnement de ses activités, un certain nombre de règles doivent impérativement être respectées par les SGP. La gestion pour compte de tiers est une profession soumise à un ensemble de règles strictes encadrant le contrôle des risques, la conformité et le contrôle interne ainsi que la prévention et la gestion des conflits d'intérêts. Rappelons qu'un conflit d'intérêt est une situation dans laquelle un dirigeant ou un salarié de la société de gestion ou la société elle-même a un intérêt d'ordre matériel, professionnel, commercial ou financier qui vient concurrencer l'intérêt des clients, lequel doit primer.

Une SGP doit en effet prendre toute mesure raisonnable pour empêcher les conflits d'intérêt afin qu'ils ne portent atteinte aux intérêts des clients. Elle doit :

- faire preuve de loyauté et d'équité au mieux des intérêts de ses clients et de l'intégrité du marché ;
- exercer leur activité avec compétence, sérieux et diligence ;
- défendre les intérêts de ses mandants ;
- être dotée des ressources et procédures nécessaires pour mener à bien ses activités avec efficacité ;
- prendre connaissance de la situation financière et des objectifs à court, moyen et long terme de ses clients ;
- veiller à l'égalité de traitement des portefeuilles sous gestion ;
- communiquer de façon appropriée les informations utiles à ses clients ;
- se conformer à la réglementation applicable à l'exercice de ses activités ;
- s'abstenir d'exploiter les informations privilégiées ;

---

<sup>8</sup> Fonds propres = capital social libéré+ réserves+ provisions à caractère de réserves+ report à nouveau créditeur+ garanties à première demande et dans la limite du montant du capital social- report à nouveau débiteur- résultat prévisionnel en cours d'exercice, s'il est déficitaire.

- exercer librement les droits attachés aux titres détenus ;
- remplir les obligations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme en s'assurant de l'identité du client avant l'établissement d'un contrat.

Elle est tenue d'intégrer la gestion des risques dans son organisation. Elle doit évaluer, contrôler et réexaminer périodiquement l'adéquation et l'efficacité de cette politique de gestion des risques.

Par ailleurs, selon l'article 3 du règlement de l'instruction N°19/99 relatif au contrat de gestion de titres cotés, le contrat de gestion de titres cotés doit obligatoirement porter la signature du mandant et du mandataire.

## **1.2.Aspects macroéconomiques et sectoriels de l'étude**

Bordé par le Nigéria, le Togo, le Niger et le Burkina-Faso, le Bénin, pays de l'UEMOA représente un carrefour stratégique pour les échanges en Afrique de l'Ouest. Doté d'une population de plus de 10 millions d'habitants, il est caractérisé par un taux d'alphabétisation de 43,1% et un taux de bancarisation de 26,4% en 2015<sup>9</sup>.

### **1.2.1. Environnement macroéconomique du Bénin**

Les indicateurs économiques affichent un taux de croissance du PIB réel de 4% en 2016 et 6% en 2018. L'environnement macroéconomique est sujet à de nombreuses réformes entreprises par le gouvernement et présente des perspectives favorables, une dynamique portée par son ambitieux programme d'actions gouvernementales (PAG) et soutenue par le FMI. Le PAG prévoit un taux d'investissement de 34% du PIB contre 18,8% actuellement. L'inflation avoisine 2,6% en 2018 contre 0,4% en 2015, une augmentation qui restera limitée en raison des faibles cours du pétrole et des bonnes perspectives de la production agricole. Bien que le climat sociopolitique reste favorable et propice aux réformes, les autorités sont confrontées à de fortes attentes sur le plan économique et à des pressions pour réduire le chômage des jeunes, améliorer les conditions de vie, stimuler la croissance et renforcer les services publics. Malgré les efforts liés aux réformes, le

---

<sup>9</sup> Données recueillies dans le rapport « Doing in Business »2018, investir au Bénin

Bénin reste confronté au manque d'infrastructures, aux problèmes de gouvernance économique et financière et aux difficultés du secteur privé. En témoigne son classement dans le rapport Doing Business 2018<sup>10</sup>. Le déficit budgétaire devrait grimper de 5,6% du PIB en 2016 à 5,9% en 2017. Les autorités béninoises exprimant la volonté de mieux contrôler leurs dépenses, il devrait redescendre à 4,8% en 2018 et 3,1% en 2019, grâce à une politique fiscale plus restrictive depuis 2017 visant à atteindre les 3% fixés par l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). La dette publique est passée de 50,3% du PIB en 2016 à 53,4% du PIB en 2017 à cause des dépenses effectuées dans le cadre du PAG.

Les efforts du gouvernement béninois pour mobiliser des ressources grâce à l'émission d'obligations et à des partenariats techniques et financiers devraient permettre de réduire la dette à 51,6% du PIB dès 2019<sup>11</sup>.

Sur le plan sectoriel, le paysage financier du Bénin est caractérisé par les banques qui continuent d'occuper une place dominante dont elles représentent plus de 90% des actifs. Le montant total des actifs gérés par les banques est estimé à 2 686 milliards FCFA, soit quelque 62% du PIB à fin juin 2015<sup>12</sup>. À ce jour, on compte une quinzaine de banques répandue à travers le pays dont quatre des plus grandes sont panafricaines. Les institutions de microfinance (IMF) quant à elles représentent 5% des actifs du secteur financier. Mieux implantées dans les zones rurales que les banques, elles ont sensiblement contribué à améliorer l'accès aux services financiers au Bénin bien qu'elles sont pour la plupart non agréées. Le secteur financier béninois est également représenté par les intervenants commerciaux de la BRVM qui représentent un canal entre les agents économiques, qu'ils soient particuliers ou institutionnels et le marché financier régional.

---

<sup>10</sup> Selon le rapport « Doing in business » 2018, le Bénin est classé 151ème au classement mondial

<sup>11</sup> Perspectives économiques en Afrique (PEA) 2018

<sup>12</sup> [www.financialafrik.com](http://www.financialafrik.com)

### 1.2.2. Etats des lieux des intervenants commerciaux de la BRVM au Bénin

Le paysage des acteurs agréés par le CREPMF est fortement représenté par les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation(SGI) qui représentent la moitié des intervenants commerciaux de la BRVM opérant au Bénin. Il faut noter que jusqu'à ce jour aucune SGP n'existe sur le territoire béninois d'où la nécessité d'en mettre en place une. Etant donné que la réglementation permet aux SGI d'exercer la gestion sous mandat comme activité connexe, elles sont considérées comme nos principales concurrentes.

Le tableau suivant retrace les intervenants commerciaux, toutes catégories confondues de la BRVM au Bénin. Ce qui nous permet d'appréhender un tant soit peu l'environnement de notre étude.

**Tableau 1 : liste des intervenants commerciaux de la BRVM au Bénin**

Type d'intervenant	Dénomination	Agrément	Date d'agrément
AA	OSSENI Abdel Samad K.	AA-06/2006	14/02/2006
OG	FAGACE	G-01/2014	16/05/2014
SGI	AFRICABOURSE	SGI-021/2005	14/09/2005
SGI	Africaine de Gestion et d'Intermédiation(AGI)	SGI/2016-03	08/09/2016
SGI	BIBE-Finance & Securities (BFS)	15/12/002/97	15/12/1997
SGI	BOA-Capital Securities	15/12/010/97	15/12/1997
SGI	SGI Bénin SA	15/12/001/97	15/12/1997
SGI	United Capital for Africa	SGI/2017/12	22/03/2017
SGO	Africabourse-asset management	SG/2012-03	29/03/2012
SGO	Saphir-asset management	SG/2017-02	22/05/2017
SGO	SOAGA	SG/03-04	18/06/2004
SICAV	ABDOU DIOUF	SICAV/03-01	24/01/2005

*Source* : <http://www.crepmf.org/Wwwcrepmf/Acteurs/Liste.aspx>

On compte au total douze (12) intervenants commerciaux agréés par le CREPMF et opérant sur le territoire béninois. Au regard de l'environnement macroéconomique, du paysage financier au Bénin qui regroupe bon nombre des acteurs habilités à gérer les ressources des agents économiques et des conditions générales de tarification relative à la commission de gestion sous mandat<sup>13</sup>, nous jugeons donc indispensable d'étudier la faisabilité de notre projet.

### **1.3.Étude de marché**

La faisabilité d'un projet requiert une analyse de la demande du marché, de l'intensité concurrentielle ainsi que les risques éventuels du secteur.

#### **1.3.1. Estimation de la demande potentielle**

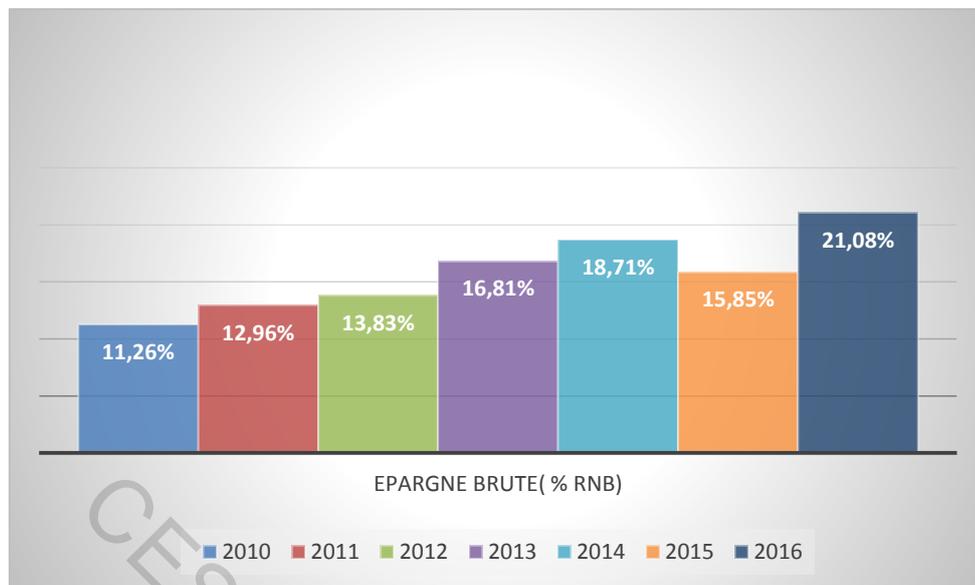
Afin d'estimer la demande des services en gestion d'actifs sous mandat au Bénin, nous nous sommes basés sur des études réalisées par la Banque Mondiale sur l'évolution de l'épargne brute au Bénin.

En plus des banques présentes sur le territoire béninois, nous notons la présence de douze intervenants commerciaux de la BRVM avec l'arrivée de deux nouvelles SGI et une SGO entre 2016 et 2017 venant renforcer le paysage financier béninois. Selon les données recueillies sur le site de la Banque Mondiale, on constate une nette évolution de l'épargne brute au Bénin notamment sur la période 2010 à 2016. En effet, celle-ci a atteint son niveau le plus élevé en 2016 représentant 21,082% du revenu national contre 11,259% en 2010.

---

<sup>13</sup> Selon les conditions générales de tarification des SGI au Bénin, Les taux homologues de commission de gestion sous mandat sont compris entre 0,10% et 2%.

Figure 1 : Evolution de l'épargne brute nationale en % du Revenu National Brut (RNB)



*Source* : Donnée de la Banque mondiale, synthèse de l'auteur<sup>14</sup>

De telles statistiques pourraient justifier un attrait de la population pour l'épargne. Toujours dans la même logique, la valeur de l'épargne brute nationale représentait 1 073 000 000 000 FCFA soit le double de sa valeur en 2012 (570 767 000 000 FCFA).

Le tableau suivant retrace l'évolution de l'épargne nationale brute de 2010 à 2016.

Tableau 2 : Evolution de l'épargne brute nationale 2010-2016

Année	Épargne brute nationale (en M FCFA)
2016	1 073 000
2015	774 068
2014	892 165
2013	754 623
2012	570 767
2011	476 803
2010	385 691

*Source* : Données de la Banque mondiale, synthèse de l'auteur

<sup>14</sup>[https://donnees.banquemondiale.org/indicateur/NY.GNS.ICTR.GN.ZS?contextual=aggregate&locations=BJ&name\\_desc=true](https://donnees.banquemondiale.org/indicateur/NY.GNS.ICTR.GN.ZS?contextual=aggregate&locations=BJ&name_desc=true)

De surcroît, des informations recueillies sur le terrain à partir d'un questionnaire élaboré et destiné rapportent que les ouvertures de comptes titres ont augmenté au Bénin notamment en raison des récentes émissions obligataires du gouvernement. En fonction de la taille de ces institutions, le nombre de comptes titres ouvert varie entre 2 000 et 10 000 et la valeur moyenne constituant chaque portefeuille varie entre 500 000 FCFA et 500 000 000 FCFA<sup>15</sup>. Cela nous a permis d'identifier notre clientèle cible. Elle sera principalement composée par :

- les cadres et fonctionnaires dont les revenus sont réguliers ;
- les commerçants ;
- les petites et moyennes entreprises ;
- les clubs d'investissement ;
- les associations d'épargnants du secteur informel.

Par ailleurs, nous avons constaté selon nos études que le secteur informel est un réseau de grands épargnants. Le succès de ces « banquiers ambulants<sup>16</sup> » de ce secteur illustre encore mieux la vigueur de la demande de services d'épargne. En allant plus loin dans nos analyses, nous avons constaté que les clients apprécient surtout deux (02) aspects de ce type services que sont : la commodité et les relations personnelles avec le banquier.

Toutes ces informations nous confirment qu'il y a bel et bien une demande grandissante qu'il faut satisfaire.

L'activité de gestion de sous mandat est essentiellement offerte par les SGI qui le font en tant qu'activité connexe, leurs activités principales étant la syndication<sup>17</sup>, l'origination<sup>18</sup>, le courtage et la conservation des titres en portefeuille. L'offre actuelle se traduit par le nombre d'intervenants commerciaux existant et les banques secondaires qui s'orientent de plus en plus vers les activités de marché. Le Bénin fait d'ailleurs partir des trois (03)

---

<sup>15</sup> Informations recueillies auprès des SGI au Bénin.

<sup>16</sup> Terme utilisé pour désigner les collectionneurs d'épargne évoluant dans le secteur informel

<sup>17</sup> La syndication est la réunion d'établissements financiers, et autres intermédiaires en l'occurrence les SGI, avec pour objectif d'assurer le placement d'un emprunt obligataire auprès d'investisseurs ou de mutualiser un financement par prêt bancaire

<sup>18</sup> L'origination est un ensemble de fonctions financières qui regroupent la création et l'émission de produits de dettes ou d'actions par une institution financière pour le compte d'une clientèle d'entreprises, publiques ou privées

pays de l'UEMOA après la Côte d'Ivoire et le Sénégal à avoir un plus grand nombre d'intervenants commerciaux. Ce qui suppose l'existence d'une concurrence féroce qu'il convient d'analyser par les cinq (05) forces de PORTER.

### 1.3.2. L'intensité concurrentielle

Notre projet étant la mise en place d'une SGP, nous comptons nous différencier de la concurrence qui est composée des autres catégories d'intervenants commerciaux principalement les SGI et les banques. L'analyse des cinq (05) forces de PORTER nous permet d'apprécier notre positionnement par rapport à la concurrence.

#### **La concurrence et la rivalité**

SGP-Bourse SA va être la première Société de Gestion de Patrimoine agréée au Bénin et a donc la priorité d'exercice de la gestion de titres sous mandat contrairement aux autres institutions financières et les autres intervenants commerciaux. Les banques et les SGI constituent des gros concurrents à en juger par la taille de leurs bilans ainsi que leur notoriété.

#### **La menace des entrants potentiels**

Le secteur de la gestion d'actifs est fortement réglementé. Ce qui constitue une barrière de taille à l'entrée de nouveaux concurrents compte tenu des exigences du régulateur et de la complexité des marchés financiers. Aussi, la gestion des titres requiert un savoir-faire et une formation qualifiante en la matière.

#### **La menace des produits de substitution**

Comme produits de substitutions pouvant menacer les SGP, on peut évoquer les produits d'assurances, les services bancaires à l'instar de l'épargne classique ou des dépôts à terme (DAT). En effet, les agents économiques peuvent se contenter de l'épargne classique sachant que celle-ci présente plus de garantie que les titres de valeurs mobilières.

#### **Le pouvoir de négociation des clients**

Dans un environnement fortement concurrentiel, les clients sont de plus en plus exigeants quant à la rentabilité de leur portefeuille. Ils attendent de leur gestionnaire un rendement de leur épargne supérieur au taux sans risque et avec un niveau de risque très faible. Ils sont également sensibles à la qualité du service que leur offrent les gérants de portefeuille.

#### **Le pouvoir de négociation des fournisseurs**

SGP-Bourse SA va évoluer dans un secteur concurrentiel mais la réglementation lui permet de contrôler ses tarifs en proposant en fonction du marché un prix qui lui permettra

de faire face à la concurrence. La qualité des services qu'elle offrira et les performances escomptées lui permettra de se forger une réputation dans le secteur. Et plus les clients seront satisfaits, plus elle aura l'avantage et le loisir d'augmenter ses prix.

### 1.3.3. Les risques du secteur

Il ressort un certain nombre de risques dans le secteur d'activité des SGP. Il faut dire que la population a une préférence pour l'épargne traditionnelle bien que le taux de bancarisation soit relativement faible (26,4%) en 2015. Elle estime qu'elle est moins risquée que les produits boursiers qui demeurent incompris pour la plupart. Le pouvoir d'achat constitue également une barrière pour la faisabilité de notre projet laquelle doit prendre en compte la situation financière, les besoins à court, moyen et long terme des clients. Outre ces facteurs évoqués, il existe des risques clés au secteur d'activité que sont le risque de marché, le risque de liquidité, le risque politique, le risque politique et le risque de conformité relatif au blanchiment d'argent.

#### **Risque de marché**

Il résulte d'une fluctuation défavorable du cours des titres financiers qui compose un portefeuille. Sur le marché régional, ce risque porte sur les actions et les taux d'intérêt. A titre indicatif, la BRVM a enregistré en 2017 une forte baisse de son indice de référence le BRVM-10 a perdu 16,81% de sa valeur<sup>19</sup>. Toutefois, ce risque est inhérent à tout marché financier et il convient aux gestionnaires de portefeuille de le maintenir à un niveau acceptable.

#### **Risque de liquidité**

La liquidité d'un titre exprime la capacité pour les investisseurs d'échanger des blocs importants de ce titre sans influencer de manière notable sur les cours. Sur les marchés peu liquides, les investisseurs faute de contrepartie et de liquidité peuvent se retrouver pris au piège de leurs investissements. Par les mesures susceptibles de renforcer la liquidité des marchés on peut évoquer :

- l'augmentation de la capitalisation boursière par un recours accru au financement par fonds propres

---

<sup>19</sup> <https://www.cgfbourse.com/fr/bilan-boursier-2017/>

- l'organisation et le développement des investisseurs institutionnels (compagnie d'assurance et autres organismes ...)
- l'essor de l'épargne collective transformée en valeurs mobilières

### **Risque politique**

L'instabilité politique reste une menace latente dans les pays en développement. Souvent imprévisibles, certains événements sont générateurs du risque politique à savoir :

- un changement de réglementaire ;
- les élections et les troubles politiques ;
- le risque de non-paiement d'un débiteur de statut public ;
- les catastrophes naturelles ;
- les conflits éthiques ou religieux ;
- les mouvements sociaux.

En diversifiant l'investissement dans plusieurs pays, on peut créer un portefeuille d'une grande sécurité pour les clients.

### **Risque de réputation**

La réputation est un actif stratégique dans le développement des entreprises. Comme tout actif, elle court un risque de dépréciation qu'il convient de protéger afin de garantir la pérennité de l'entreprise. Les sociétés de gestion d'actifs peuvent ainsi voir leur réputation s'évaporer au cas elles ne répondent pas aux attentes des clientèles ou ne respectent pas la réglementation en vigueur.

### **Risque de conformité relatif au blanchiment d'argent**

Le non-respect des principes juridiques en vigueur expose les SGP à un risque spécifique. Il s'agit de la non-conformité qui est définie comme le risque de sanction. Dans le secteur bancaire et financier, la lutte contre le blanchiment d'argent est un phénomène permanent. Les SGP doivent vérifier l'identité de leurs clients et s'assurer de la provenance des fonds à mobiliser sous peine de lourde amende et de sanctions allant même au retrait de l'agrément.

Au regard des risques évoqués, il incombe aux Sociétés de Gestion de Patrimoine de mettre la gestion du risque au cœur de leur métier en développer des techniques de gestion et des outils d'analyse du risque et de la rentabilité des portefeuilles gérés.

## **CHAPITRE 2 : PROPOSITIONS TECHNIQUES, JURIDIQUE ET MODE DE FONCTIONNEMENT DE SGP-BOURSE SA**

Qui sont les promoteurs de la mise en place de la SGP-Bourse SA, ses missions, sa vision et les valeurs qu'elle incarne ? Quels sont les aspects techniques et juridiques de de SGP-Bourse SA, ses orientations stratégiques et organisationnelles ?

Autant d'interrogations auxquelles nous essayons de répondre tout au long de ce chapitre.

### **2.1. Propositions techniques et juridiques de SGP-Bourse SA**

Pour mener à bien notre projet, il est d'usage que nous élaborons un montage technique et juridique pouvant définir les conditions dans lesquelles nous souhaitons travailler, les moyens humains et ressources opérationnelles qui seront déployés pour l'exercice de notre activité. Il s'agira d'abord de faire une brève description des promoteurs.

#### **2.1.1. Présentation du promoteur et statut juridique de SGP-Bourse SA**

La raison sociale de notre Société de Gestion de Patrimoine que nous souhaitons mettre en place est : SGP-BOURSE SA.

Nous avons en effet constaté qu'il n'existait pas de société de cette nature au Bénin et l'idée nous ait venu d'en mettre en place une. De ce fait, il est opportun que nous nous présentions, nous définissons de façon claire ce que nous comptons faire, ce que nous pouvons apporter à nos clients, et quelles sont les valeurs que nous incarnons.

##### **2.1.1.1. Le promoteur de SGP-Bourse SA**

La présentation du promoteur se fera autour de trois (03) points essentiels à savoir : sa formation, ses expériences professionnelles et ses compétences.

En fin de formation en Master en Banque et Finance (MBF) au CESAG, et fort de son parcours académique en Banque et Finance d'Entreprise et de Marché, Stanley CHIKA, âgé de 26 ans est de nationalité béninoise, il a acquis des compétences techniques nécessaire pour embrasser le métier du gestionnaire d'actifs. Il a eu à étudier des matières telles les marchés financiers, la gestion de portefeuille, les stratégies de couverture de risque et la gestion de la trésorerie, des disciplines indispensables à la gestion d'une entreprise en générale et à la gestion d'actifs en

particulier. Par ailleurs, il s'est formé sur le terrain en procédant à l'analyse de la rentabilité et des risques de portefeuille de son compte-titres personnel et celui de ses proches.

C'est justement pendant cette période qu'il a ressenti le besoin de renforcer ses compétences en la matière d'où son inscription en MBF. Avant de mettre en place SGP-Bourse SA, il compte avoir une expérience avérée d'au moins deux ans dans une structure de gestion d'actifs comme une banque de marché ou une SGI de la place.

#### 2.1.1.2. Statuts juridique et capital de SGP-Bourse SA

Selon l'article 2 de l'instruction N°5/97 relative à l'agrément des Sociétés de Gestion de Patrimoine, la société doit être constituée sous la forme d'une Société Anonyme et avoir son siège social sur le territoire de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA).

Donc la dénomination effective de notre société sera SGP-BOURSE SA et le capital social sera de 55 000 000 FCFA (cinquante-cinq millions francs CFA) réparti entre le promoteur et les associés.

Pour lever le capital social requis et mobiliser les ressources nécessaires, le promoteur présentera son projet à des investisseurs potentiels. Ces investisseurs seront principalement les compagnies d'assurance, les fonds de garantie et de cautionnement à l'instar de l'Africaine des Garanties et de Cautionnement (AFGC SA). Il leur sera proposé un plan de financement à hauteur de 54,55% du capital social soit 30 000 000 FCFA. Nous ferons également recours au financement participatif<sup>20</sup> à hauteur de 19 500 000 FCFA soit 35,45% du capital social et le reste à charge du promoteur soit 5 500 000 FCFA obtenu sur un prêt d'honneur<sup>21</sup> de 3 500 000 FCFA et sur apport personnel de 2 000 000 FCFA.

Les apports seront libérés à la constitution à hauteur de 100% du capital social soit 55 000 000 FCFA. Notons qu'en raison de son modèle économique qui exige un investissement de démarrage important et une constitution d'un dépôt de garantie, SGP-Bourse aura en complément de son capital social, des apports en compte courant d'associés qui sont évalués à 20 000 000 FCFA.

---

<sup>20</sup> Le financement participatif est une expression décrivant tous les outils et méthodes de transactions financières qui font appel à un grand nombre de personnes afin de financer un projet.

<sup>21</sup> Le prêt d'honneur est une aide précieuse pour un entrepreneur qui démarre un projet. Il représente un crédit à taux d'intérêt zéro accordé à un promoteur de projet.

**Tableau 3 : Répartition du capital de SGP-BOURSE**

Apporteurs de capitaux	Apport en capital (en FCFA)	Part du capital (en %)
Investisseurs potentiels : -compagnie d'assurances -Fonds de garantie et de cautionnement	30 000 000	54,55%
Financement participatif : -club d'investisseurs - relations personnelles	19 500 000	35,45%
Promoteur (prêt d'honneur + apport personnel)	5 500 000	10%
Total	55 000 000	100%

Source : nous-même

### 2.1.2. Le montage technique du projet de mise en place de SGP-Bourse SA

SGP-Bourse sera basée à Cotonou, capital économique du Bénin. Elle représente un choix stratégique en ce sens que la majorité des entreprises privées et publiques y est concentrée. De surcroît, ce choix permettra d'avoir accès à une clientèle cible que sont les cadres et les fonctionnaires ainsi que les PME, les commerçants et les clubs d'investissement.

Notre activité principale étant, la gestion de portefeuille, il est indispensable que nous investissions dans la technologie et l'outil informatique pour mener à bien nos activités. Nos premiers investissements seront l'acquisition d'un logiciel performant de gestion de portefeuille adapté au contexte de la BRVM. En tant qu'intervenant agréé, nous aurons droit à la suite d'un contrat d'abonnement avec la BRVM à des services tels que :

- les services d'accès délocalisés pour la consultation des informations du marché boursier (cours, indices...) en temps réel sur des terminaux équipés du logiciel de la BRVM ;
- les services de récupération des flux d'information en temps réel ou temps différé. Elle peut se faire à travers des web-services ou via la passerelle FIX de la BRVM ;
- les services de mise à disposition de données de fin de journée.

Ce qui permettra de suivre l'évolution des marchés et des titres entrants dans les portefeuilles que nous gérons, d'enregistrer et de conserver les opérations effectuées dans les meilleures conditions et de mesurer à tout moment les risques associés aux différents portefeuilles sous-gestion. La SGP-Bourse doit déployer les moyens adéquats pour s'offrir une connexion internet

de haut débit. Ainsi dans le montage technique, il convient de présenter les techniques usuelles de gestion de portefeuille ainsi que des exemples de compositions de sous-portefeuille.

#### 2.1.2.1. Techniques de gestion et exemple de composition de portefeuilles

La gestion de patrimoine est un domaine où on observe une grande variété d'approches et de techniques compte tenu du contexte dans lequel elle s'exerce, à savoir l'incertitude quant aux résultats, le potentiel de gain espéré et pour un niveau de risque donné. Dans un fonds patrimonial, le gestionnaire établit la répartition des actifs en fonction du profil risque de l'investisseur et de l'évolution des marchés. Il est donc de rigueur que des approches soient définies au préalable et l'utilisation des outils de gestion s'avère indispensable pour évaluer la performance et la pérennité de la SGP. Selon ALPHONSE et al (2013), dans son livre « Gestion de portefeuille et marchés financiers », la construction d'un portefeuille dépend étroitement des objectifs qui sont fixés au gérant.

**Tableau 4 : Allocation stratégique de capital<sup>22</sup>**

CATÉGORIE	SOUS- PORTEFEUILLE ACTIONS	SOUS- PORTEFEUILLE OBLIGATIONS	FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Conservateurs	10%	50%	30%
Mixtes	40%	40%	10%
Dynamiques	60%	20%	10%

Source : nous-mêmes

Dans un environnement en pleine mutation, les techniques de gestion d'un portefeuille titres sont nombreuses et évoluent avec le temps. Ainsi, les actions entreprises sont fonction des opportunités du moment. Le rendement et le risque d'un portefeuille dépendent essentiellement de sa répartition entre les différents types d'actifs (actions, obligations, FCP ou SICAV...). Diverses approches ont été élaborées pour optimiser ce processus de répartition.

<sup>22</sup> La politique d'allocation des ressources de SGP-Bourse SA consiste à conserver 10% du portefeuille global sous forme liquide

### **La gestion passive ou gestion indicielle**

Cette technique tire sa source de la théorie moderne du portefeuille. Suivant cette approche, le marché est supposé être efficient<sup>23</sup>. Elle permet au gérant de portefeuille de quantifier par avance son objectif en ce qui concerne le risque. Elle a donc pour objectif de répliquer fidèlement la performance d'un indice de référence appelé benchmark. Cette méthode consiste à répliquer en miniature l'indice de référence en question. Sur notre marché régional, l'indice BRVM-10 est considéré comme un indice de référence en ce sens qu'il représente l'ensemble des dix (10) valeurs phares du marché. Ce type de gestion nécessite nettement moins de travail et est souvent partiellement automatisée. De plus, les frais sont généralement moins élevés en raison d'un nombre moins important de transactions réalisées pour sa gestion. Sur les marchés émergents, les indices de référence ne comportent que les valeurs les plus liquides et les moins volatiles.

### **La gestion active de portefeuille**

Elle a pour objectif de surperformer le marché sur lequel le portefeuille est géré. Le gestionnaire à l'aide de divers outils d'analyse va sélectionner de manière discrétionnaire les produits, titres ou secteurs les plus susceptibles de croître plus vite que le marché. La stratégie à développer sera de constituer un portefeuille dont le bêta est supérieur à 1 lorsqu'on anticipe une hausse de marché ou dans le cas inverse (en cas de baisse de marché), constituer un portefeuille dont le bêta est inférieur à 1. Cette technique de gestion vise donc à faire mieux que le marché ainsi améliorer la performance de la SGP. Elle tire sa source du fait que le marché n'est pas toujours efficient et donc le gestionnaire actif tire profit des imperfections du marché.

Généralement, beaucoup de transactions sont réalisées dans ce type de gestion et les frais de courtage liés aux transactions sont donc relativement élevés. Cette technique de gestion s'adresse particulièrement aux investisseurs ayant une faible aversion pour le risque et recherchent une rentabilité supérieure à celle du marché.

---

<sup>23</sup> Toutes les informations pouvant influencer l'évolution des cours des titres sont connues et immédiatement intégrées par le marché.

**Exemple de composition de patrimoine de nos clients****Sous-portefeuille ACTIONS****Tableau 5 : Sous-portefeuille Actions**

TITRES	Cours au 23-03-2016	Quantité achetée	Cours au 23-03-2017	Plus/ moins-value
BOA-BF	145 000	500	199 000	27 000 000
PALM-CI	9600	1000	13 000	3 400 000
ONATEL-BF	14 000	800	11 500	-2 000 000
ETIT	32	100 000	21	-1 100 000
<b>Total investi</b>	96 500 000	<b>Valeur liquidative</b>	123 800 000	27 300 000
Rentabilité du portefeuille				28,29%

Source : calcul de l'auteur

**Sous-portefeuille OBLIGATIONS****Tableau 6 : sous-portefeuille Obligations**

TITRES	Valeur nominale	Quantité achetée	Pondération	Taux de rendement
CRRH.05	10 153.86	25 000	35.71	5.85%
EOS.07	10 234.74	30 000	43.18	6.30%
TPCI.021	10 003.29	15 000	21.11	6%
Total investi	710 945 550		100	
Rendement du portefeuille (YTM).....				<b>6.075%</b>

Source : calcul de l'auteur

## 2.2. Orientations stratégiques et plan marketing de SGP-Bourse SA

Dans cette section, nous allons présenter les orientations stratégiques de notre projet et la stratégie marketing à adopter pour atteindre notre clientèle cible.

### 2.2.1. Orientations stratégiques de SGP-Bourse SA

Elle consiste à définir les missions, la vision et les valeurs de la SGP-Bourse, sa stratégie à long terme et son plan de développement.

#### 2.2.1.1. Notre mission

La SGP-Bourse a pour mission d'aider chaque client (particuliers et institutionnels) à financer son avenir en construisant un portefeuille optimal qui combine une meilleure rentabilité pour une prise de risque acceptable. Pour y parvenir et délivrer le meilleur résultat d'investissement possible, elle est basée sur trois (03) piliers :

- une gestion active fondamentale orientée vers la recherche continue des opportunités de placement
- une construction de portefeuille disciplinée et un suivi rigoureux
- une approche coopérative basée sur une meilleure collaboration au sein de l'équipe de gestion.

#### 2.2.1.2. Notre vision

SGP-Bourse SA aura à priori le mérite d'être la première au Bénin en matière de Société de Gestion de Patrimoine. Cependant, sa vision est d'être « **un acteur majeur de la gestion d'actifs sous mandat pour compte de tiers** » à l'horizon 2025 au Bénin avec un portefeuille global d'une valeur minimum de 10 000 000 000 FCFA.

Pour ce faire, nous comptons sur les valeurs qu'incarne la société, le savoir-faire et l'expertise de nos collaborateurs. De plus, nous comptons instaurer un climat de confiance et de proximité avec nos clients par une meilleure qualité d'écoute et de prise en compte de leurs besoins.

### 2.2.1.3. Nos valeurs

Nos valeurs sont essentiellement définies autour du code réglementaire imposé par le régulateur. La SGP-Bourse incarne un certain nombre de valeurs fondées sur des principes éthiques à savoir :

- *l'intégrité* : elle est vitale pour nous, car nous comptons créer un climat de confiance et de proximité avec nos clients.
- *l'éthique* :
- *le respect de la réglementation* en vigueur et de toutes les parties prenantes.
- *l'ouverture d'esprit* : qui permet d'écouter et comprendre les besoins de nos clients.
- *la transparence dans la gestion* : d'une importance cruciale, elle permet de rendre compte à nos clients et nos actionnaires, communiquer avec toutes les parties prenantes de façon sincère et être capable de justifier nos actions et nos décisions.

### 2.2.1.4. Stratégie de développement de SGP-Bourse SA

Nous envisageons avoir une part importante de marché de la gestion de portefeuille d'actifs au Bénin au terme des cinq premières années d'exercice. Ensuite, nous comptons, conformément au règlement du CREPMF et de façon progressive nous installer dans les autres pays de la sous-région en mettant en place des bureaux de représentation en Côte d'Ivoire et au Sénégal. Nous comptons également prendre au fil des années des participations dans une SGI afin d'assurer la bonne fin de nos différentes opérations.

### 2.2.2. Plan marketing de SGP-Bourse SA

La stratégie marketing à adopter concerne le choix de notre clientèle cible, le positionnement par segment d'activité, la communication à entreprendre, les moyens pour y parvenir et la tarification de nos services.

#### 2.2.2.1. La clientèle cible

Nos services s'adressent particulièrement aux agents économiques béninois ayant une source de revenus réguliers et disposant d'une épargne conséquente pouvant être investie en bourse. Outre cette catégorie de clientèle, nous comptons proposer nos services aux commerçants, aux Petites et Moyennes Entreprises, aux associations d'épargnants évoluant dans le secteur informel et les clubs d'investissement. Nous considérons le fait

que cette catégorie de clientèle dispose d'une épargne conséquente pouvant être investie en bourse. Au fil des années et à force d'expériences, nous comptons proposer nos services aux compagnies d'assurances et aux fonds de pension.

Pour atteindre nos objectifs en termes de clientèle, SGP-Bourse SA compte mettre en place une équipe de commerciaux chargée de créer une relation de proximité avec notre cible. Le caractère sensible et discret de notre activité oblige à adopter une stratégie commerciale particulièrement différente. Elle consistera à créer un lien avec son potentiel client afin de gagner sa confiance.

#### **2.2.2.2. La communication à entreprendre**

SGP-Bourse SA a besoin d'une communication efficace pour se développer. Cette communication repose principalement sur quatre (04) axes :

##### **L'organisation**

Le message est essentiellement centré sur SGP-Bourse SA, vise à transmettre ses valeurs, à valoriser son image et à la faire connaître à sa cible. SGP-Bourse SA, pour atteindre sa cible compte vendre une image d'entreprise qui a des valeurs et une culture d'entreprise en harmonie avec sa clientèle cible.

##### **Les services**

C'est la communication sur l'offre. Le message porte sur les opportunités qu'offre le marché boursier à travers l'ouverture et la gestion efficace d'un compte titres. SGP-Bourse, pour mener à bien cette communication envisage d'informer sa clientèle cible sur les perspectives qu'offrent les placements en bourse, la possibilité d'avoir des supports variés et d'en confier la gestion à SGP-Bourse SA.

##### **La marque**

Une marque est un élément essentiel dans le développement d'une activité. Pour SGP-Bourse SA, le simple fait d'être agréé auprès du CREPMF rend authentique l'image qu'elle veut vendre et constitue une garantie de taille pour sa cible. Nous avons opté pour une dénomination assez simple à retenir : « SGP » suivi du nom « Bourse » pour indiquer le marché sur lequel nous voulons investir. L'acronyme « SA » indique notre forme juridique avec tous les avantages qu'elle offre.

### **Le personnel de SGP-Bourse SA**

La communication à entreprendre à ce niveau vise à mettre en évidence les compétences de son personnel en l'occurrence les qualités relationnelles des dirigeants et le savoir-faire des gestionnaires de portefeuille de SGP-Bourse SA.

#### **2.2.2.3. Les moyens de la communication**

La communication à entreprendre par SGP-Bourse SA est d'ordre relationnel c'est-à-dire s'adresse à une cible spécifique. L'information est donc personnalisée grâce une connaissance de la cible et requiert un certain nombre de moyens à savoir :

##### **Le parrainage**

C'est une opération qui consistera à SGI-Bourse SA à demander à des clients acquis le nom et l'adresse de personnes susceptibles d'être intéressées par son service.

##### **Le mécénat**

SGP-Bourse SA souhaite impacter son environnement de façon positive de manière à accroître sa notoriété en finançant des séances gratuites sur la planification financière, l'importance d'avoir un compte titres en complément de son compte épargne et d'avoir un portefeuille diversifié.

##### **Les relations publiques**

Elle permettra à SGP-Bourse SA d'établir avec sa clientèle cible une relation de confiance et selon trois axes majeurs :

- La création et l'entretien de l'image de SGP-Bourse SA
- L'entretien de la notoriété
- L'entretien de la confiance avec sa clientèle afin de la fidéliser.

#### **2.2.2.4. Politique de tarification de SGP-Bourse SA**

La gestion de compte sous mandat étant notre activité principale, nous allons définir notre politique de prix basée sur le taux de commission de la gestion sous mandat.

Selon le règlement du CREPMF, la politique de tarification des services offerts par les SGP est déterminée par la société elle-même. Toutefois, elle doit rester dans les normes acceptables par le marché. La souscription se fera par catégorie de clients. SGP-Bourse SA a opté pour une politique qui consiste à fixer un prix raisonnable à sa clientèle en prenant en compte ce que proposent les acteurs du marché. Ainsi, selon les conditions générales fixées par les SGI au Bénin, le taux de commission de la gestion sous mandat est compris entre 0.10% et 2%. La gestion d'un portefeuille requiert un savoir-faire et une disponibilité qui doivent être rémunérés à leur juste valeur. Le tableau suivant retrace les grilles tarifaires de SGP-Bourse SA.

**Tableau 7 : Tarification des services de SGP-Bourse SA**

SERVICES	TARIFS
Contrat d'adhésion-PARTICULIERS	25 000 FCFA
Contrat d'adhésion- ASSOCIATIONS	75 000 FCFA
Contrat d'adhésion- ENTREPRISES	125 000 FCFA
Valeur minimum en compte-titres par portefeuille	1 000 000 FCFA
Commission de Gestion	1,5% sur la valeur liquidative du portefeuille par an

Source : nous-même

#### 2.2.2.5. Objectif de progression du portefeuille client

En fonction des opportunités du marché et de notre politique de prix, nous comptons au cours des cinq (05) premières années d'exercice progresser en termes du nombre de comptes titres gérés. Au vu de notre étude de la demande, nous estimons avoir dès la première une clientèle répartie de la manière suivante :

- quatre-vingt-cinq (85) clients particuliers en majorité les cadres et fonctionnaires (à raison de huit clients par mois) ;
- trente (30) commerçants et professionnels du secteur libéral (en moyenne trois par mois) ;
- huit (08) PME ;
- cinq (05) associations d'épargnants ;
- deux (02) clubs d'investissements.

Au total, nous estimons avoir cent cinquante (150) clients au cours de la première année d'exercice avec une augmentation minimum de 30% par an sur cinq (05) ans.

Nous estimons, en fonction de l'évolution de l'épargne brute nationale par rapport au revenu national, avoir un portefeuille global d'une taille moyenne de 3 000 000 000 FCFA à raison de 20 000 000 FCFA en moyenne par portefeuille.

**Tableau 8 : Objectif de progression du nombre de comptes-titres gérés par SGP-Bourse SA**

Année	2020	2021	2022	2023	2024
Nombre de comptes titres	150	200	280	400	520
Valeur moyenne par portefeuille (en FCFA)	20 000 000	20 000 000	25 000 000	30 000 000	35 000 000

Source : nous-même

### 2.3.Organisation et ressources humaines de SGP-Bourse SA

Le plan des ressources humaines de SGP-Bourse SA est fonction de l'aspect organisationnel et opérationnel d'une part et des compétences du personnel d'autre part.

#### 2.3.1. Organisation de SGP-Bourse SA

Sur le plan organisationnel, nous avons pour objectif de nous doter d'une architecture à la fois légère et opérationnelle pour les premières années et en fonction de l'évolution de nos activités, nous procéderons à des réajustements si nécessaire.

Le tableau suivant retrace la configuration et l'évolution de notre équipe de gestion

**Tableau 9 : Évolution du personnel des SGP-Bourse SA**

POSTE	2020	2021	2022	2023	2024
Directeur général	1	1	1	1	1
Contrôleur interne	1	1	1	1	1
Gestionnaires de portefeuille	3	3	5	8	10
Analyste financier	1	1	1	1	3
Agents commerciaux	8	8	5	5	5
Comptables	2	3	5	5	5
Assistant de direction	1	1	1	1	1
Chargés de clientèle	1	2	2	2	3
Stagiaires*	1	2	2	2	2
Chauffeur	0	0	1	1	1
<b>Effectif annuel (hors stagiaires)</b>	<b>18</b>	<b>20</b>	<b>22</b>	<b>25</b>	<b>30</b>

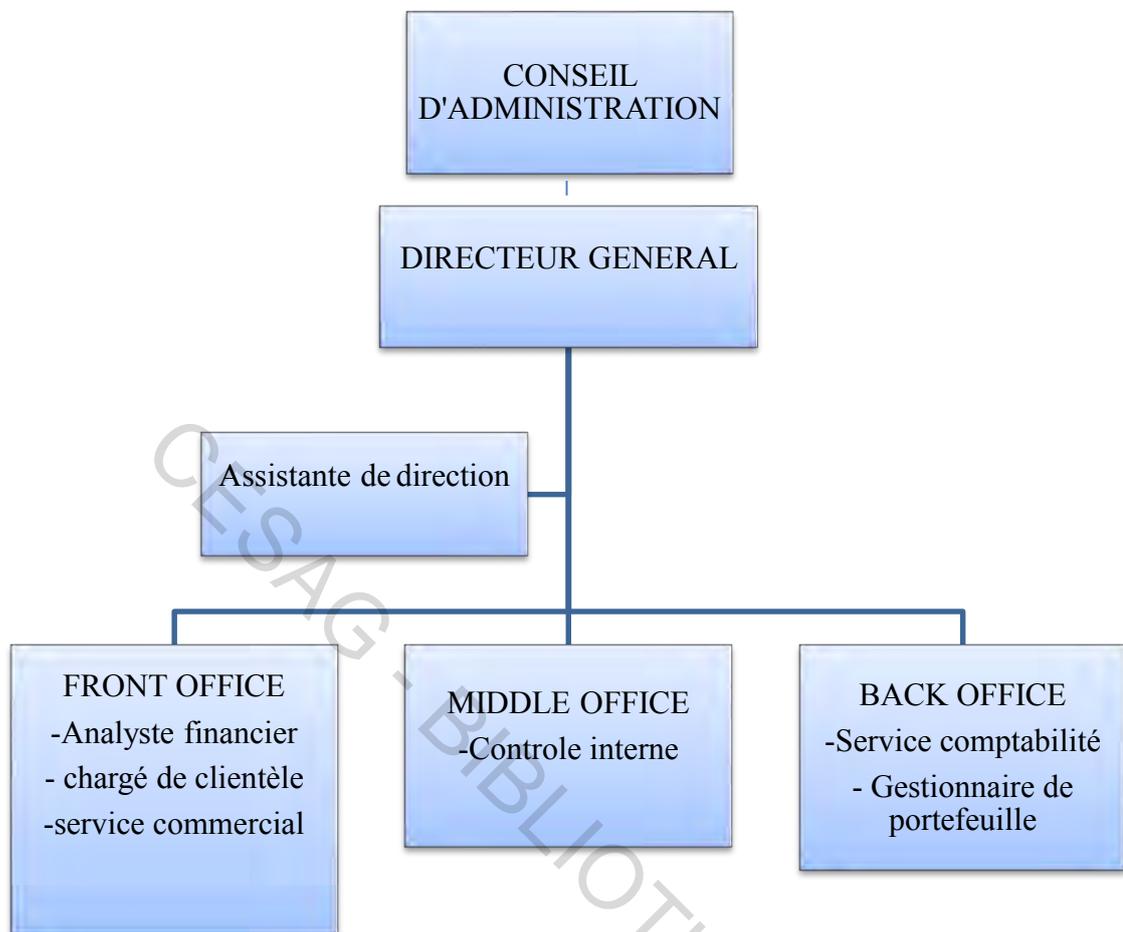
Source : nous-même

Pour démarrer ses activités, SGP-Bourse SA engagera huit (08) commerciaux pour la prospection des clients, trois (03) gestionnaires de portefeuille pour la gestion des titres en bourse. Ils travailleront en étroite collaboration avec l'analyste financier qui se chargera de recueillir et l'analyser les informations disponibles. Il aura à éplucher les rapports annuels des sociétés cotées et à faire des synthèses à l'endroit de la direction générale et des gestionnaires de portefeuille. Nous avons opté pour trois (03) gestionnaires pour nos débuts à raison de 50 portefeuilles par gestionnaire la première année. SGP-Bourse se dotera aussi d'un contrôleur interne qui se chargera de la conformité des opérations effectuées et aussi bien par les gestionnaires de portefeuille que les comptables de SGP-Bourse SA. Il veillera surtout au respect de la réglementation et à la gestion des risques. Pour l'enregistrement de ses différentes opérations et pour la tenue régulière de ses comptes, SGP-Bourse SA engagera deux (02) comptables. Pour la fidélisation et la réception de ses clients, une chargée de clientèle sera indispensable pour recevoir les visites sur place. Une assistante de direction sera chargée préparer l'agenda et le suivi des activités du directeur général.

La gestion de SGP-Bourse SA sera placée sous la responsabilité de son promoteur étant donné qu'il dispose des compétences adéquates, Il aura donc la lourde responsabilité de veiller à l'atteinte des objectifs fixés par la SGP afin de faire face de la manière la plus optimale possible aux différents engagements pris avec toutes les parties prenantes à savoir : les clients, le CREPMF, les associés et actionnaires et l'État. Il jouera un rôle de premier plan en ce sens qu'il aura à définir les stratégies de gestion de la société.

Un conseil d'administration représentant les associés SGP-Bourse est défini au préalable pour superviser le directeur général dans ses fonctions. Chaque année, il se tiendra une assemblée générale ordinaire pour faire le point des activités effectuées et des résultats obtenus.

Figure 2 : Organigramme de SGP-Bourse SA



Source : nous-même

Sur le plan fonctionnel, les activités des SGP sont organisées autour de trois (03) pôles : le front office, le middle office et le back-office.

### **Le front office**

Dans ce département, on retrouve la chargée de clientèle de SGP-Bourse SA en contact direct avec les clients, les commerciaux et l'analyste financier.

### **Le middle office**

Département chargé d'évaluer le respect des contraintes imposées aux acteurs du front office ainsi que du back-office, il apporte un soutien à ces derniers en éditant des reporting

d'activité et en mettant à jour les différentes bases de données utiles à la société de gestion. Le contrôle interne de SGP-Bourse SA est

### **Le back-office**

L'activité des acteurs de back-office se résume en quatre points essentiels. Ils sont chargés de :

- enregistrer les différentes opérations effectuées par les gestionnaires de portefeuille à travers une comptabilité rigoureusement tenue,
- assurer la relation avec les contreparties des différentes opérations.
- effectuer le calcul des valeurs liquidatives des portefeuilles de façon périodique.

On retrouve dans le département back-office de SGP-Bourse SA, le service comptabilité et les gestionnaires de portefeuille.

On fera recours à des services externes de façon périodique pour la mise à jour et la maintenance du système informatique.

### **2.3.2. Politique de recrutement de SGP-Bourse SA**

La pérennité de SGP-Bourse SA est liée à une condition essentielle. Elle doit être performante et la seule façon pour y arriver est de recruter un personnel qualifié. La ressource humaine étant la clé de voûte de la performance d'une entreprise, SGP-Bourse SA mettra une politique de recrutement basée sur la compétence, la qualité de la formation reçue et l'expérience. De ce fait, elle envisage de confier la gestion à un cabinet de recrutement qui aura à charge de mettre à sa disposition les profils requis.

Le tableau suivant retrace les profils requis par niveau d'étude, et domaine de formation :

**Tableau 10 : profil du personnel de SGP-Bourse SA**

<b>Ressources humaines</b>	<b>Effectifs</b>	<b>Niveau d'étude minimum</b>	<b>Domaine d'étude</b>
Directeur général	01	BAC +5	Finance d'entreprise et marchés financiers
Contrôleur de gestion	01	BAC+5	Audit et contrôle de gestion
Gestionnaires de portefeuille	03	BAC+5	Finance de marché et placement boursiers
Analyste financier	01	BAC+5	École de commerce
Chargé de clientèle	01	BAC+3	Marketing et action commerciale
Commerciaux	08	BAC+3	Stratégie commerciale et force de vente
Comptable	01	BAC+3	Finance et comptabilité
Assistant de direction	01	BAC+3	Secrétariat et administration

Source : nous-même

Au fil de l'évolution de ses activités, SGP-Bourse SA intégrera dans son effectif, un département interne consacré aux ressources humaines et aux programmes de formation de son personnel.

## CHAPITRE 3 : ÉTUDE DE LA RENTABILITE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU PROJET

La rentabilité d'un projet commence par l'analyse des coûts liés à sa mise en œuvre. Tout projet a un coût et il est essentiel de l'estimer avec précision sur la durée prévue. Dans ce chapitre, nous allons donc estimer le coût de notre projet, les modalités de financement, les hypothèses prévisionnelles de cash-flows afin d'en déduire sa rentabilité.

### 3.1.Modalités de financement de SGP-Bourse SA

Il s'agit d'analyser le coût du projet en termes d'investissements et de dépenses de fonctionnement des cinq (05) premières années, horizon sur lequel sera calculée la rentabilité de notre projet ainsi que les différentes sources de financement.

#### 3.1.1. Analyse et calcul du coût du projet

Pour mettre en place une SGP, il est indispensable de calculer un certain nombre de coûts à savoir : les immobilisations incorporelles, les immobilières corporelles et financières ainsi que le besoin en fonds de roulement pour le compte de la première année d'exercice.

##### 3.1.1.1.Les immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont composées dans le cadre de notre entreprise, des matériels et mobiliers de bureau, des acquisitions et installations diverses :

- *Mobilier de bureau* : ce sont des outils indispensables au fonctionnement de SGP-Bourse. Il permettra au personnel de SGP-Bourse SA de travailler dans un cadre confortable.
- *Ordinateurs et accessoires* : qui serviront d'outils principaux pour le suivi des informations et le traitement des opérations effectuées pour le compte des clients de SGP Bourse SA.
- *Photocopieuses et imprimantes* : pour les conventions de signature et les formalités diverses d'enregistrement et d'impression des documents.
- *Mobilier salle de conférence* : pour les réunions du Comité de direction et le Conseil d'Administration.

- *Mobilier salle d'attente* : afin de mettre nos visiteurs et nos clients dans les conditions confortables.
- *Cartes professionnelles* : destinées au personnel de SGP-Bourse SA, elles sont obligatoires pour tous les intervenants commerciaux agréés auprès du CREPMF. Elles justifient de l'aptitude professionnelle des gestionnaires de portefeuille.

Tableau 11 : Immobilisations corporelles

Nature des équipements	Quantité	Prix unitaire	Montant (FCFA)
Ordinateur portable HP	4	500 000	2 000 000
Ordinateur de bureau HP	5	300 000	1 500 000
Photocopieuse-imprimante	2	800 000	1 600 000
Bureaux	7	150 000	1 050 000
Mobilier salle d'accueil	1	500 000	500 000
Mobilier salle de conférence	1	1 500 000	1 500 000
Vidéo projecteur	1	300 000	300 000
Groupe électrogène	1	10 000 000	5 000 000
Réseau informatique	1	2 500 000	2 500 000
Serveur+ coffret	1	2 000 000	2 000 000
Onduleur central	1	1 000 000	1 000 000
Cartes professionnelles	10	250 000	2 500 000
<b>TOTAL (en FCFA)</b>			<b>21 450 000</b>

Source : nous-même

### 3.1.1.2. Les immobilisations incorporelles

Dans cette rubrique, nous retrouvons :

- *les frais d'établissements et d'aménagements* : ils sont principalement composés des frais d'agrément, d'immatriculation et autres frais relatifs à l'aménagement du local de SGP-Bourse SA.
- *les frais d'études, de recherche et développement* : la recherche des informations et des sources d'opportunités de placement nécessite un coût qu'il convient d'évaluer. Ainsi ces frais sont enregistrés dans cette catégorie d'immobilisation
- *le logiciel de gestion de portefeuille* : fourni par la BRVM, il permettra de gérer et de suivre l'évolution du portefeuille des clients afin de prendre les décisions à temps.
- *le logiciel de comptabilité et de paie* : d'une aide précieuse au service comptabilité, il permettra à SGP-Bourse SA d'avoir une visibilité sur toutes les transactions et opérations financières effectuées.
- *le site internet SGP-BOURSE SA* : permettra de diffuser des informations relatives aux différentes activités de SGP-Bourse SA ainsi ses performances.
- *les services d'abonnement BRVM* : permettra d'avoir accès aux informations privilégiées de la bourse susceptibles d'influencer l'évolution du marché. Il permettra à nos gestionnaires de portefeuille en collaboration avec nos analystes financiers d'anticiper et de prendre des décisions favorables pour le compte de nos clients.
- *les frais d'établissement* : ils se justifient par les frais déboursés pour obtenir l'agrément auprès du CREPMF.

**Tableau 12 : Immobilisations incorporelles de SGP-Bourse SA**

Nature des équipements	Quantité	Prix unitaire	Montant (en FCFA)
Logiciel de gestion de portefeuille	1	2 000 000	2 000 000
Logiciel de comptabilité et de paie	1	1 000 000	1 000 000
Abonnement services BRVM et FIX	1	2 500 000	2 500 000
Frais d'établissement	1	1 000 000	1 000 000
Frais d'immatriculation	1	50 000	50 000
Frais de recherche et développement	1	2 000 000	2 000 000
Création de site web	1	300 000	300 000
Droit d'enregistrement	1	50 000	50 000
Timbres fiscaux	2	25 000	50 000
Frais d'ouverture de compte		100 000	100 000
<b>TOTAL (en FCFA)</b>			<b>9 050 000</b>

### 3.1.1.3. Les frais généraux et les frais de gestion prévisionnels

Dans cette catégorie, nous retrouvons les frais de main-d'œuvre associés, les frais du personnel mobilisé en interne et les frais externes. Ils sont globalement estimés à 5 000 000 FCFA. Par ailleurs, en cas d'incertitude sur le caractère déductible d'un poste de frais, le règlement encourage les sociétés de gestion à conserver ces frais dans le calcul des frais généraux.

Quant aux immobilisations financières, elles regroupent les cautions diverses et autres frais de garanties immobilières. Elles sont estimées à 3 600 000 FCFA et permettront à SGP-Bourse SA de prendre en bail le local pour aménagement.

### 3.1.1.4. Estimation du coût global de la mise en place de SGP-Bourse SA

Le coût global de la mise en place de SGP-Bourse SA regroupe l'ensemble des immobilisations incorporelles, corporelles et financières ainsi que le besoin en fonds de roulement (BFR). Pour démarrer ses activités dans les meilleures conditions, SGP-Bourse SA compte constituer un fonds de roulement important estimé à 20 000 000 FCFA pour faire face aux frais de recrutement du personnel et les charges d'exploitation des premiers mois d'activité.

**Tableau 13 : Coût global de SGP-Bourse SA**

Libellés	Montant (en FCFA)
Immobilisations incorporelles	9 050 000
Immobilisations corporelles	21 450 000
Immobilisations financières	3 600 000
Besoin en Fonds de Roulement	20 000 000
<b>TOTAL (en FCFA)</b>	<b>54 100 000</b>

Source : nous-même

À titre indicatif, les frais de personnels<sup>24</sup> pour les six (06) premiers mois d'exercice sont évalués à 16 920 000 FCFA qui sont inclus dans le besoin en fonds de roulement. Nous partons de l'hypothèse que les commissions de gestion sous mandat seront perçues de façon semestrielle sur la valeur liquidative du portefeuille global géré par SGP-Bourse SA.

### 3.1.2. Plan de financement de SGP-Bourse SA

Le plan de financement est un document prévisionnel pluriannuel qui retrace toutes les ressources de l'entreprise et ses besoins. Le coût du projet est évalué à 54 100 000 FCFA sur les cinq premières années d'exercice. Toutefois, le fonds de roulement de la première année nous permettra de démarrer nos activités. Il représente la différence entre les ressources stables et les investissements effectués au cours de la première année.

#### 3.1.2.1. Les ressources stables de SGP-Bourse SA

Les ressources stables de SGP-Bourse SA sont principalement composées des fonds propres de SGP répartis entre :

- le capital social qui est de 55 000 000 FCFA
- les apports en compte courant d'associés qui serviront de garantie financière et de source de financement supplémentaire sont estimés à 20 000 000 FCFA.

---

<sup>24</sup> Détails de calcul en annexe N°2

Globalement les ressources stables sont évaluées à 75 000 000 FCFA uniquement constituées de fonds propres, ce qui permet d'éviter les frais financiers en début d'exercice.

### 3.1.2.2. Les dépenses prévisionnelles initiales de SGP-Bourse SA

Elles concernent les dépenses d'investissements en l'occurrence les immobilisations corporelles, les immobilisations incorporelles et les frais généraux divers engagés dès la première année d'exercice. Elles sont évaluées à 34 100 000 FCFA.

De ce qui précède, il ressort un fonds de roulement global de 20 000 000 FCFA en plus des apports en compte courant d'associés. SGP-Bourse SA envisage d'investir pour son compte propre 20 000 000 FCFA afin d'augmenter ses marges.

Le plan de financement est retracé en annexe dans la rubrique « investissements et financements ». Il regroupe l'essentiel des ressources stables de SGP-Bourse. Les dépenses d'investissements seront financées en majorité par le capital social et celles d'exploitation seront couvertes par le fonds de roulement constitué. Éventuellement, en cas de gap au niveau de la trésorerie, SGP-Bourse fera recours aux apports en compte courant d'associé au détriment de l'endettement bancaire.

## 3.2. Étude financière détaillée de SGP-Bourse SA

Dans cette section, nous procéderons à l'analyse de la rentabilité financière de notre projet par hypothèses de prévisions en termes de chiffre d'affaires, de compte de résultat et du calcul des indicateurs de rentabilité tels que la valeur actuelle nette du projet (VAN) et le taux de rentabilité interne (TRI). Nous évaluerons l'impact économique et social de notre projet et les risques y afférents.

### 3.2.1. Hypothèses de prévisions financières de SGP-Bourse SA

Les hypothèses prévisionnelles permettent de prévoir et d'élaborer un plan de ventes afin d'éviter les problèmes de trésorerie et à gérer ses besoins opérationnels sur une période donnée.

### 3.2.1.1. Chiffre d'affaires prévisionnel de la première année

Le chiffre d'affaires prévisionnel de SGP-Bourse SA se calcule sur la base des commissions de gestion sous mandat, des frais d'adhésions des clients et des commissions de rétrocession de la part des SGI avec lesquelles elle aura à collaborer.

En se référant aux prévisions effectuées par rapport aux objectifs en termes du nombre de comptes titres sous mandat et à la politique de prix mise en place par SGP-Bourse SA, on peut évaluer le chiffre d'affaires mensuel relatif au contrat d'adhésion des clients. Le tableau suivant retrace sur une période de 12 mois, l'évolution du nombre de comptes titres à gérer par SGP-Bourse SA.

**Tableau 14 : estimation du chiffre d'affaires mois par mois (Contrat d'adhésion)**

2020	Nbre de compte titres	Prix unitaire d'adhésion	Chiffre d'affaires mensuel
mois 1	10	75 000	750 000
mois 2	10	75 000	750 000
mois 3	10	75 000	750 000
mois 4	10	75 000	750 000
mois 5	10	75 000	750 000
mois 6	10	75 000	750 000
mois 7	15	75 000	1 125 000
mois 8	15	75 000	1 125 000
mois 9	15	75 000	1 125 000
mois 10	15	75 000	1 125 000
mois 11	15	75 000	1 125 000
mois 12	15	75 000	1 125 000
<b>TOTAL (en FCFA)</b>	<b>150</b>	<b>75 000</b>	<b>11 250 000</b>

Source : nous-même

À la fin de la première année de gestion, SGP-Bourse, selon les estimations enregistre un chiffre d'affaires de 11 250 000 FCFA sur les frais d'adhésion reçus des clients.

La commission de gestion représente le véritable chiffre d'affaires de SGP-Bourse en ce sens qu'elle est calculée sur la valeur liquidative du portefeuille géré. Si on se base sur l'hypothèse d'une rentabilité nette annuelle de 10% pour un portefeuille d'une valeur

globale de 3 000 000 000 FCFA, SGP-Bourse percevra 49 500 000 FCFA soit 1,5% de la valeur liquidative du portefeuille.

**Tableau 15 : Détermination de la commission de gestion sous mandat**

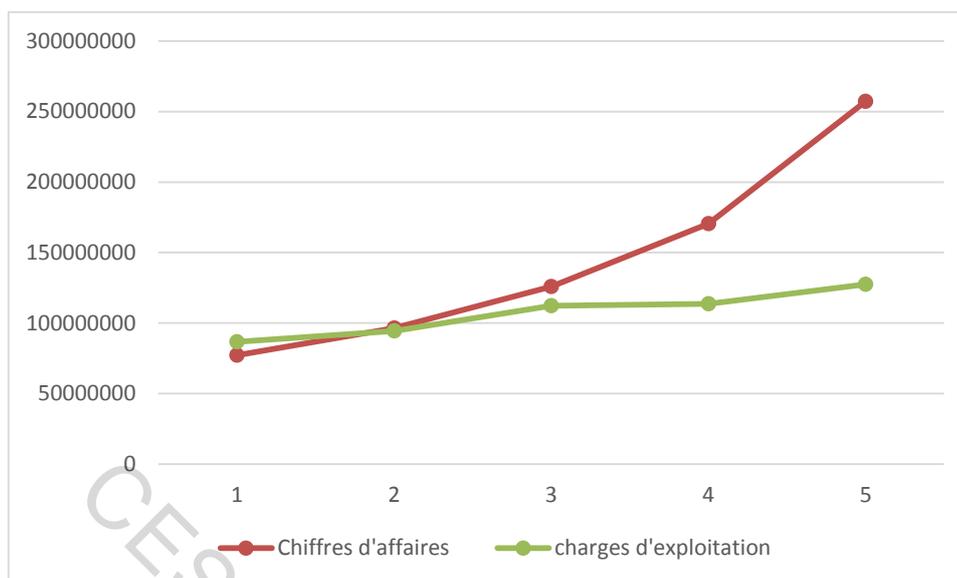
<b>COMMISSION DE GESTION SOUS MANDAT</b>		
<b>2021</b>	Nbre de compte titres	150
	Taille moyenne	20 000 000
	Valeur portefeuille	3 000 000 000
	Valeur liquidative	3 300 000 000
	Rentabilité moyenne :	10%
	<b>Commission SGP-BOURSE SA (en FCFA)</b>	<b>49 500 0000</b>

Source : nous-même

Outre ces deux produits d'exploitation constituant le chiffre d'affaires de SGP-Bourse SA, l'article 63 du règlement relatif aux SGP prévoit pour ces dernières une commission de rétrocession sur courtage de la part des SGI.

### 3.2.1.2. Évolution prévisionnelle du chiffre d'affaires sur 5 ans

SGP-Bourse SA s'est basée sur l'hypothèse selon laquelle, le chiffre d'affaires d'une entreprise augmente au fur et mesure que la clientèle est satisfaite. Cela explique d'ailleurs le comportement rationnel de l'investisseur qui consiste à rechercher pour un niveau de risque donné, la rentabilité optimale. De ce fait, SGP-Bourse SA de par sa politique axée sur la performance des portefeuilles qu'elle gère afin de se forger une réputation en la matière. Nous espérons donc une augmentation annuelle de 20% de notre chiffre d'affaires afin de supporter les charges d'exploitation de l'activité. On constate que SGP-Bourse SA atteint son point mort au cours de la deuxième année.

**Figure 3 : Évolution comparée du chiffre d'affaires prévisionnel par rapport aux charges d'exploitation**

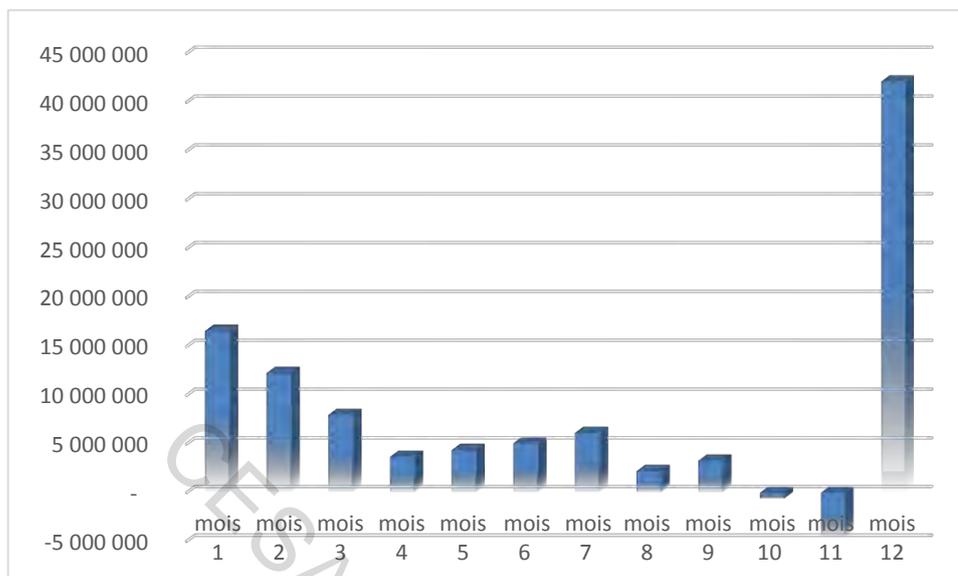
Source : nous-même

### 3.2.1.3. Budget de trésorerie prévisionnelle de SGP-Bourse SA<sup>25</sup>

Notre budget est établi sur la base des encaissements et décaissements enregistrés sur les douze mois de la première année d'exercice. Notre trésorerie de démarrage sera essentiellement composée du fonds de roulement de la société dont l'évolution dépendra de nos charges et de nos rentrées d'argent. Les frais d'adhésion des clients seront nos principales sources d'entrée de fonds, les commissions de gestion étant généralement encaissées en fin d'année.

La figure suivante retrace l'évolution de la trésorerie pendant les 12 mois de la première année.

<sup>25</sup> Cf. annexe tableau N°17

**Figure 4 : Budget de trésorerie prévisionnelle en 2020**

Source : nous-même

Il ressort que la trésorerie est positive au terme de la première année d'exercice. Au regard de la configuration de notre chiffre d'affaires et selon le modèle économique d'une société de gestion de portefeuille, les commissions de gestion qui constituent le produit d'exploitation le plus important sont généralement reversées en fin d'exercice, ce qui explique l'augmentation des encaissements en fin d'exercice. Pour SGP-Bourse SA, cette commission sera perçue de façon semestrielle pendant les prochaines années afin de se prémunir contre le risque de liquidité. Ce qui signifie que la société aura des ressources supplémentaires pour sa deuxième année d'exercice afin de combler les gaps de trésorerie éventuels. Cette commission selon nos estimations du chiffre d'affaires s'élève à 49 500 000 FCFA en fin d'exercice 2020.

### 3.2.2. Analyse de la rentabilité financière du projet

Selon l'évolution de nos soldes significatifs de gestion assortis dans le compte de résultat prévisionnel, nous pouvons dire que notre projet commence par être rentable à partir de la 3<sup>ème</sup> année d'exercice. En effet, pour avoir minimisé nos résultats potentiels et le rendement attendu par nos clients (taux de rendement annuel de 10%), nous constatons un résultat net représentant 69% de notre chiffre d'affaires en 2024. La valeur nette actualisée du projet SGP-Bourse SA est de 42 275 410 FCFA avec un taux d'actualisation

de 14%. Par ailleurs, nous obtenons un taux interne de rentabilité (TRI) de 16%. Ce qui en comparaison avec le taux d'actualisation est au-dessus.

**Tableau 16 : calcul de la VAN et du TRI à partir des cash-flows prévisionnels**

		2020	2021	2022	2023	2024
Résultat de l'exercice		1 197 950	7 243 489	5 444 576	35 649 506	86 664 065
Dotation aux amortissements		5 813 450	5 813 450	5 813 450	5 813 450	5 813 450
Remboursement emprunt		-	-	-	-	-
Variation du BFR						
Free cash flow		7 011 400	13 056 939	11 258 026	41 462 956	92 477 515
Free cash flow actualisé		6 150 351	10 046 891	7 598 847	24 549 398	48 029 923
Investissement	-54 100 000					
<b>VAN à 14%</b>	<b>42 275 410</b>	<b>TRI</b>	<b>16%</b>			

Source : nous-même

### 3.3. Impact économique et risques liés au projet

Bien qu'un projet soit à priori rentable sur le plan financier, il est indispensable d'évaluer l'impact de ce dernier sur le plan économique et d'étudier les risques liés à sa réalisation.

Dans cette dernière partie, nous allons présenter les impacts économiques de notre projet et les risques inhérents.

#### 3.3.1. Impact économique du projet

L'analyse de l'impact économique de notre projet se fera sur deux (02) volets à savoir : un volet quantitatif et un volet qualitatif.

Sur le plan quantitatif, les clients particuliers devront enregistrer une croissance soutenue de leur capital. Ils peuvent aussi selon les termes du contrat s'attendre un dividende régulier sur les titres détenus plus longtemps. Quant aux clients institutionnels, ils verront leur capital augmenter sur la durée tout en leur permettant de réaliser des économies d'impôt. Selon GRIMBERT et al (1995), dans son livre « les Marchés Émergents », l'investissement sur les marchés émergents doit en effet avoir un horizon à moyen ou long terme afin de pouvoir bénéficier de la croissance des économies de ces pays. En gardant la même analogie, on peut dire que les investissements sur le marché régional devront permettre aux entreprises de trouver le financement nécessaire à leur développement. Indirectement, les SGP investissent dans des entreprises, participent aux émissions obligataires des États par acquisition de titres. Ce qui a un impact positif sur l'ensemble de l'économie sous-régionale.

Sur le plan qualitatif, les agents économiques de par les revenus supplémentaires dégagés par leur investissement pourront avoir une vie beaucoup plus épanouie, une visibilité bien définie de leur patrimoine et l'assurance d'être dans un environnement réglementé.

Toutefois, il existe un risque du fait que les Sociétés de Gestion de Patrimoine évoluent dans un environnement rempli d'incertitudes associé à la faible visibilité du marché.

### 3.3.2. Les risques du projet

La mise en œuvre de notre projet est confrontée à un certain nombre de risques à savoir :

- la volatilité des marchés financiers
- les facteurs culturels (l'attachement aux produits d'épargne traditionnels)
- le risque de liquidité
- le risque opérationnel

#### **La volatilité des marchés financiers**

Les marchés émergents à l'instar de la BRVM sont soumis à des fluctuations marquées. Du fait de la dimension restreinte des marchés émergents, les mouvements de fonds d'ampleur relativement élevée peuvent susciter une forte instabilité des cours à la baisse comme à la hausse. Toutefois, la volatilité des marchés ne doit pas être considérée comme un obstacle absolu à l'investissement, mais comme une caractéristique inhérente aux marchés boursiers.

#### **Le risque de liquidité**

La liquidité d'un titre exprime la capacité pour les investisseurs d'échanger des blocs importants de ce titre sans influencer de manière notable sur les cours. Sur les marchés peu liquides, les investisseurs faute de contrepartie et de liquidité peuvent se retrouver pris au piège de leurs investissements. Par les mesures susceptibles de renforcer la liquidité des marchés on peut évoquer :

- l'augmentation de la capitalisation boursière par un recours accru au financement par fonds propres
- l'organisation et le développement des investisseurs institutionnels (compagnie d'assurance et autres organismes ...)
- l'essor de l'épargne collective transformée en valeurs mobilières

### **Les facteurs culturels**

Comme facteurs pouvant représenter un obstacle à notre projet, nous pouvons citer :

- le faible taux de bancarisation qui se traduit par une faible capacité d'épargne
- un secteur difficile à pénétrer
- une population réticente aux produits boursiers

Ces facteurs culturels constituent un risque pour la réalisation de notre projet.

### **Le risque opérationnel**

Il regroupe un certain nombre de difficultés rencontrées par les investisseurs : un manque de fiabilité de l'information, une transparence partielle du système financier. Une défaillance du système d'information représente une des caractéristiques dominantes des marchés financiers. Ce qui nécessite une gestion appropriée tenant compte de contraintes particulières. Le choix d'un bon conservateur de titres (une Société de Gestion et d'Intermédiation) est donc indispensable pour les détenteurs de portefeuille. Précisément, l'importance des conservateurs joue un rôle dans le processus de transaction en termes de règlement et de livraison des titres d'une part, pour la protection des actifs et la conservation des titres d'autre part. Rappelons que les SGP ne peuvent conserver les titres de leurs clients, mais peuvent agir et veiller aux intérêts de ces derniers.

## CONCLUSION

La mise en place d'une Société de Gestion de Patrimoine représente un défi majeur pour ses promoteurs. D'abord, elle permet à ces derniers de développer des compétences propres à la gestion de portefeuille. Ensuite, l'adoption d'une stratégie de gestion s'impose au regard des risques inhérents au projet. Le secteur sur lequel nous nous engageons est représenté par une volatilité accrue donc nécessite le respect de la réglementation mise en place par le CREPMF. Ainsi, tout au long de notre rédaction, nous avons essayé de mettre en lumière la réglementation relative à la mise en place d'une SGP, les règles de fonctionnement à partir d'un cadre réglementaire bien défini.

Ce projet répond donc à nos impératifs académiques ainsi qu'à notre volonté d'apporter une plus-value à notre environnement. Les questions relatives à la finance en général, et la constitution d'un patrimoine diversifié en particulier sont une préoccupation pour tout individu rationnel. Nous sommes partis d'un constat selon lequel la plupart des agents économiques considère l'épargne classique comme la seule alternative à la constitution d'un patrimoine en dépit de l'émergence des produits boursiers. Cela est dû à une méconnaissance des systèmes financiers qu'une bonne partie de la population béninoise considère comme risqués.

Une analyse approfondie de cette situation nous a permis d'identifier une opportunité d'affaires qui de toute évidence s'inscrit dans la logique de la BRVM de drainer l'épargne des agents économiques de chaque pays de l'UEMOA vers les supports de placement boursiers.

Le présent rapport que nous venons de rédiger est le fruit d'un travail effectué sur le terrain et qui nous a permis de proposer des approches de solutions aussi bien pour les agents économiques désireux d'investir par le canal d'une société réglementée que pour les autres parties prenantes à savoir : la BRVM, le CREPMF et l'État. Nous avons donc décidé de mettre en place une Société de Gestion de Patrimoine au vu des caractéristiques qu'elle présente.

Par ailleurs, il ressort de nos analyses que le secteur de la gestion de patrimoine est rentable bien que l'investissement de démarrage soit non négligeable. Au vu des calculs prévisionnels effectués, nous pouvons confirmer la faisabilité et la rentabilité de notre

projet si toutes les conditions relatives au système de contrôle à la gestion des risques aussi bien informationnels qu'opérationnels sont favorables.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

## RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

### Ouvrages

1. GRIMBERT David, TICHEMENI Emmanuel, MORDACQ Pierre (1995). *Les Marchés émergents*, 112 p.
2. ALPHONSE Pascal, DESMULIERS Gérard, GRANDIN Pascal, LEVASSEUR Michel (2013), *Gestion de portefeuille et marchés financiers*, Pearson, 2<sup>ème</sup> édition, 640 p.

### Rapports

3. Autorité des Marchés Financiers, Septembre 2006, *créer sa société de gestion de portefeuille*
4. Association Française de la Gestion Financière, Mars 2017, *panorama du marché français de la gestion pour compte de tiers*.
5. Doing in business, 2018, *investir au Bénin*.
6. Règlement général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier régional de l'UMOA.
7. Perspective Economique en Afrique, 2018

### Projets professionnels

8. TONIAN Siméon, 2008, *Optimisation des portefeuilles de titres sous-mandat de gestion au sein d'une SGI : cas de la société de gestion et d'intermédiation BIAO Finance & Associés*, CESAG, DESS-AG, 80p
9. TIENDREBEOGO Léatitia J, 2014, *Modalités de mise en place et de gestion d'un fonds commun de placement d'entreprise à la BOA-BURKINA : FCPE-BEOGO*, CESAG-MBF, 67p
10. BAKPAM Gnazoudèma M, 2013, *Création d'une structure d'accompagnement des petites et moyennes entreprises au TOGO : GLOBAL FINANCE-CONSEILS*, CESAG-MBF, 62 p

### Webographie

11. Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest, [www.bceao.int](http://www.bceao.int)
12. Bourse régionale des valeurs mobilières, [www.brvm.org](http://www.brvm.org)
13. Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers, [www.crepmf.org](http://www.crepmf.org)
14. Banque mondiale, [www.banquemondiale.org](http://www.banquemondiale.org)

CESAG - BIBLIOTHEQUE

**ANNEXES**

**ANNEXE 1 : QUESTIONNAIRE D'ENQUÊTE**

Dans le cadre de la mise en place d'une Société de Gestion de Patrimoine au Bénin, nous adressons un questionnaire adressé aux SGI au Bénin.

Q1. Accepteriez-vous qu'une Société de Gestion de Patrimoine entre en collaboration avec vous ? (Si oui, veuillez nous aider à répondre aux questions suivantes)

OUI

NON

Q2. Quel est le nombre total de comptes titres ouverts dans vos livres (*une estimation*) ?

[0-5 000]

[5 000-10 000]

[10 000 +∞]

Q3. Quelle est la tendance du nombre de comptes titres ouverts sur les 5 dernières années ?

Augmentation

Stagnation

Ralentissement

Q4. Quelle est la taille moyenne d'un portefeuille géré sous mandat ?

[0- 5 000 000]

[5 000 000 -10 000 000]

[10 000 000 – 50 000 000]

Q5. Quelle classe de la population investie le plus en bourse ?

Les cadres et agents d'État

Les cadres du secteur privé

Les commerçants

Les autres catégories

Q6. Quel type de gestion de comptes préfèrent les clients ?

La gestion libre

La gestion sous mandat

Q7. Quel est le pourcentage du nombre de comptes titres gérés sous mandat sur le total des comptes ouverts dans vos livres ?

[0-10%]

[10%-50%]

[50%-100%]

Q8. Quel est le taux de commission perçu sur un compte titres géré sous mandat ?

[0,1%- 0.5%]

[0,5%-1%]

[1%-2%]

## ANNEXE N°2 : TABLEAUX D'ÉTUDE FINANCIÈRE APPROFONDIE

<b>Investissements et financements</b>	
<b>Projet :</b>	<i>SGP-Bourse SA</i>
<b>Porteur de projet :</b>	<i>CHIKA Stanley</i>
<b>INVESTISSEMENTS</b>	<b>Montant hors taxes</b>
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>9 050 000,00</b>
<i>Frais d'établissement</i>	<i>1 000 000,00</i>
<i>Frais d'ouverture de comptes</i>	<i>100 000,00</i>
<i>Logiciels de Gestion de titres</i>	<i>2 000 000,00</i>
<i>Site internet et frais d'enregistrement</i>	<i>450 000,00</i>
<i>Frais de recherche et développement</i>	<i>2 000 000,00</i>
<i>Frais de d'abonnement BRVM et services FIX</i>	<i>2 500 000,00</i>
<i>Logiciel de comptabilité et de paie</i>	<i>1 000 000,00</i>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>21 450 000,00</b>
<i>Ordinateurs</i>	<i>3 500 000,00</i>
<i>Mobilier de bureau</i>	<i>1 050 000,00</i>
<i>Vidéo projecteur</i>	<i>300 000,00</i>
<i>Cartes professionnelles</i>	<i>2 500 000,00</i>
<i>groupe électrogène</i>	<i>5 000 000,00</i>
<i>Mobiliers salle de conférence et accueil</i>	<i>2 000 000,00</i>
<i>Autres immobilisations corporelles</i>	<i>7 100 000,00</i>
<b>Immobilisations financières</b>	<b>3 600 000,00</b>
<i>Caution pour loyer</i>	<i>3 600 000,00</i>
<b>Trésorerie de départ</b>	<b>20 000 000,00</b>
<b>COUT TOTAL DU PROJET</b>	<b>54 100 000,00</b>
<b>FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS</b>	<b>Montant hors taxes</b>
<b>Capital social</b>	<b>55 000 000,00</b>
<i>Investisseurs institutionnels</i>	<i>30 000 000,00</i>
<i>Financement participatif</i>	<i>19 500 000,00</i>
<i>promoteur</i>	<i>5 500 000,00</i>
<b>Compte courant d'associés</b>	<b>20 000 000,00</b>
<b>Emprunt</b>	<b>-</b>
<i>Prêt bancaire</i>	<i>-</i>
<b>TOTAL RESSOURCES</b>	<b>75 000 000,00</b>

Tous les chiffres sont exprimés en Francs CFA

2

Source : nous-même

**Tableau 17 : Tableau de trésorerie prévisionnelle de départ sur 12 mois d'activité**

	Mois 1	Mois 2	Mois 3	Mois 4	Mois 5	Mois 6
Capital social	55 000 000					
Apports en compte courant					5 000 000	5 000 000
Trésorerie de départ ( <i>incluse dans le capital social</i> )	20 000 000					
Autres financements						
Frais d'adhésion client	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000
Commission de gestion	-	-	-	-	-	-
Commission de rétrocession sur courtage	-	-	-	-	-	-
<b>Chiffre d'affaires (total)</b>	<b>750 000</b>	<b>750 000</b>	<b>750 000</b>	<b>750 000</b>	<b>750 000</b>	<b>750 000</b>
Immobilisations incorporelles	9 050 000					
Immobilisations corporelles	21 450 000					
Immobilisations financières	3 600 000					
<b>Immobilisations (total)</b>	<b>34 100 000</b>					
Échéances emprunt	-	-	-	-	-	-
Achats de marchandises	-	-	-	-	-	-
Charges externes	1 343 333	1 343 333	1 343 333	1 343 333	1 343 333	1 343 333
Impôts et taxes	-	-	-	-	-	-
Salaires personnel SGP-Bourse SA	2 820 000	2 820 000	2 820 000	2 820 000	2 820 000	2 820 000
Charges sociales personnel SGP-Bourse SA	890 600	890 600	890 600	890 600	890 600	890 600
<b>Total charges de personnel</b>	<b>3 710 600</b>	<b>3 710 600</b>	<b>3 710 600</b>	<b>3 710 600</b>	<b>3 710 600</b>	<b>3 710 600</b>
Frais bancaires, charges financières	-	-	-	-	-	-
<b>Total des décaissements</b>	<b>39 153 933</b>	<b>5 053 933</b>	<b>5 053 933</b>	<b>5 053 933</b>	<b>5 053 933</b>	<b>5 053 933</b>
<b>Total des encaissements</b>	<b>55 750 000</b>	<b>750 000</b>	<b>750 000</b>	<b>750 000</b>	<b>5 750 000</b>	<b>5 750 000</b>
<b>Solde du mois</b>	<b>16 596 067</b>	<b>- 4 303 933</b>	<b>- 4 303 933</b>	<b>- 4 303 933</b>	<b>696 067</b>	<b>696 067</b>
<b>Solde de trésorerie (cumul)</b>	<b>16 596 067</b>	<b>12 292 134</b>	<b>7 988 201</b>	<b>3 684 268</b>	<b>4 380 335</b>	<b>5 076 402</b>

<b>Tableau 17 (Suite)</b>	<b>Mois 7</b>	<b>Mois 8</b>	<b>Mois 9</b>	<b>Mois 10</b>	<b>Mois 11</b>	<b>Mois 12</b>	<b>TOTAL</b>
Capital social							<b>55 000 000</b>
Apport en compte courant	5 000 000		5 000 000				<b>20 000 000</b>
Trésorerie de départ							<b>20 000 000</b>
Autres financements							-
Frais d'adhésion clients	1 125 000	1 125 000	1 125 000	1 125 000	1 125 000	1 125 000	<b>11 250 000</b>
Commission de gestion						49 500 000	<b>49 500 000</b>
Commission de rétrocession sur courtage						1 125 000	<b>1 125 000</b>
<b>Chiffre d'affaires (total)</b>	<b>1 125 000</b>	<b>1 125 000</b>	<b>1 125 000</b>	<b>1 125 000</b>	<b>1 125 000</b>	<b>51 750 000</b>	<b>60 975 000</b>
Immobilisations incorporelles							<b>9 050 000</b>
Immobilisations corporelles							<b>21 450 000</b>
<b>Immobilisations (total)</b>							<b>30 500 000</b>
Échéances emprunt	-	-	-	-	-	-	-
Achats de marchandises	-	-	-	-	-	-	-
Charges externes	1 343 333	1 343 333	1 343 333	1 343 333	1 343 333	1 343 333	<b>16 120 000</b>
Impôts et taxes	-	-	-	-	-	-	-
Salaires Personnel SGP-Bourse SA	2 820 000	2 820 000	2 820 000	2 820 000	2 820 000	2 820 000	<b>33 840 000</b>
Charges sociales Personnel SGP-Bourse SA	890 600	890 600	890 600	890 600	890 600	890 600	<b>10 687 200</b>
<b>Total charges de personnel</b>	<b>3 710 600</b>	<b>3 710 600</b>	<b>3 710 600</b>	<b>3 710 600</b>	<b>3 710 600</b>	<b>3 710 600</b>	<b>44 527 200</b>
Frais bancaires, charges financières	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total des décaissements</b>	<b>5 053 933</b>	<b>5 053 933</b>	<b>5 053 933</b>	<b>5 053 933</b>	<b>5 053 933</b>	<b>5 053 933</b>	<b>94 747 196</b>
<b>Total des encaissements</b>	<b>6 125 000</b>	<b>1 125 000</b>	<b>6 125 000</b>	<b>1 125 000</b>	<b>1 125 000</b>	<b>51 750 000</b>	<b>135 975 000</b>
<b>Solde du mois</b>	<b>1 071 067</b>	- <b>3 928 933</b>	<b>1 071 067</b>	- <b>3 928 933</b>	- <b>3 928 933</b>	<b>46 696 067</b>	
<b>Solde de trésorerie (cumul)</b>	<b>6 147 469</b>	<b>2 218 536</b>	<b>3 289 603</b>	- <b>639 330</b>	- <b>4 568 263</b>	<b>42 127 804</b>	

Tous les chiffres sont exprimés en francs CFA

source : nous-même

Tableau 18 : Compte de résultat prévisionnel de SGP-Bourse SA

	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>61 875 000</b>	<b>96 322 500</b>	<b>125 796 375</b>	<b>170 446 275</b>	<b>257 160 218</b>
<i>Commission de gestion sous mandat</i>	49 500 000	77 760 000	93 312 000	111 974 400	134 369 280
<i>Commission de rétrocession sur courtage/SGI</i>	1 125 000	1 687 500	2 953 125	5 315 625	11 162 813
<i>Frais d'Adhésion SGP-Bourse SA</i>	11 250 000	16 875 000	29 531 250	53 156 250	111 628 125
<b>Charges directes</b>	<b>7 000 000</b>	<b>7 000 000</b>	<b>9 000 000</b>	<b>10 500 000</b>	<b>12 000 000</b>
<i>Redevance CREPMF</i>	2 500 000	2 500 000	2 500 000	2 500 000	2 500 000
<i>Frais divers</i>	4 500 000	4 500 000	6 500 000	8 000 000	9 500 000
<b>Marge brute</b>	<b>54 875 000</b>	<b>89 322 500</b>	<b>116 796 375</b>	<b>159 946 275</b>	<b>245 160 218</b>
Charges externes	16 120 000	16 120 000	16 120 000	16 120 000	16 120 000
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>38 755 000</b>	<b>73 202 500</b>	<b>100 676 375</b>	<b>143 826 275</b>	<b>229 040 218</b>
<b>Impôts et taxes</b>	-	-	-	-	-
<i>Salaires employés</i>	31 743 600	57 041 280	87 084 960	87 084 960	99 942 960
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>7 011 400</b>	<b>16 161 220</b>	<b>13 591 415</b>	<b>56 741 315</b>	<b>129 619 258</b>
<b>Frais bancaires, charges financières</b>	-	-	-	-	-
<b>Dotations aux amortissements</b>	<b>5 813 450</b>	<b>5 813 450</b>	<b>5 813 450</b>	<b>5 813 450</b>	<b>5 813 450</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>1 197 950</b>	<b>10 347 770</b>	<b>7 777 965</b>	<b>50 927 865</b>	<b>123 805 808</b>
<b>Impôt sur les sociétés</b>	-	<b>3 104 331</b>	<b>2 333 390</b>	<b>15 278 360</b>	<b>37 141 742</b>
<b>Résultat net comptable (résultat de l'exercice)</b>	<b>1 197 950</b>	<b>7 243 439</b>	<b>5 444 576</b>	<b>35 649 506</b>	<b>86 664 065</b>

Tous les chiffres sont exprimés en francs CFA

Source : nous-même

Tableau 19 : Détails des amortissements

	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Amortissements incorporels</b>	<b>910 000,00</b>				
<i>Frais d'établissement</i>	200 000,00	200 000,00	200 000,00	200 000,00	200 000,00
<i>Frais d'ouverture de comptes</i>	20 000,00	20 000,00	20 000,00	20 000,00	20 000,00
<i>Logiciels de Gestion de titres</i>	400 000,00	400 000,00	400 000,00	400 000,00	400 000,00
<i>Site internet et frais d'enregistrement</i>	90 000,00	90 000,00	90 000,00	90 000,00	90 000,00
<i>Frais de d'abonnement BRVM et services FIX</i>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>Logiciel de comptabilité et de paie</i>	200 000,00	200 000,00	200 000,00	200 000,00	200 000,00
<b>Amortissements corporels</b>	<b>4 843 450,00</b>				
<i>Ordinateurs</i>	700 000,00	700 000,00	700 000,00	700 000,00	700 000,00
<i>Mobilier de bureau</i>	743 450,00	743 450,00	743 450,00	743 450,00	743 450,00
<i>Cartes professionnelles</i>	1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00
<i>Groupe électrogène</i>	500 000,00	500 000,00	500 000,00	500 000,00	500 000,00
<i>Autres immobilisations corporelles</i>	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00
<b>Total amortissements</b>	<b>5 853 450,00</b>				

Tous les chiffres sont exprimés en francs CFA

Source : nous-même

Tableau 20 : Tarification salariale du personnel de SGP-Bourse SA

POSTE	SALAIRE DE BASE	2020	2021	2022	2023	2024
Directeur général	700 000	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 400 000
Contrôle interne	450 000	5 400 000	5 400 000	5 400 000	5 400 000	5 400 000
Gestionnaire de portefeuille	350 000	12 600 000	12 600 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000
Analyste financier	300 000	3 600 000	3 600 000	3 600 000	3 600 000	10 800 000
Agents commerciaux	100 000	9 600 000	9 600 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000
Comptables	300 000	7 200 000	10 800 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000
Assistant de direction	250 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Chargé de clientèle	250 000	3 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	9 000 000
Chauffeur	120 000	-	-	1 440 000	1 440 000	1 440 000
<b>Total mensuel</b>	<b>2 820 000</b>	<b>4 400 000</b>	<b>4 950 000</b>	<b>6 070 000</b>	<b>6 070 000</b>	<b>6 920 000</b>
<b>Masse salariale Brute/Année</b>		<b>52 800 000</b>	<b>59 400 000</b>	<b>72 840 000</b>	<b>72 840 000</b>	<b>83 040 000</b>
<i>Charges sociales et patronales/Année</i>		10 687 200	11 901 600	14 244 960	14 244 960	16 380 960
<b>Masse salariale Brute/Année + Cot</b>		<b>63 487 200</b>	<b>71 301 600</b>	<b>87 084 960</b>	<b>87 084 960</b>	<b>99 420 960</b>
COTISATION	PERSONNEL DE SGP-Bourse SA	<b>5 940 000</b>	<b>5 940 000</b>	<b>5 148 000</b>	<b>5 148 000</b>	<b>6 732 000</b>
		<b>4 747 200</b>	<b>5 961 600</b>	<b>9 096 960</b>	<b>9 096 960</b>	<b>9 648 960</b>
SALIRES BRUTES	PERSONNEL DE SGP-Bourse SA	<b>27 000 000</b>	<b>27 000 000</b>	<b>23 400 000</b>	<b>23 400 000</b>	<b>30 600 000</b>
		<b>25 800 000</b>	<b>32 400 000</b>	<b>49 440 000</b>	<b>49 440 000</b>	<b>52 440 000</b>
<b>CHARGES SOCIALES ET PATRONALES</b>						
<i>Nature de la charge</i>	<i>Barème</i>					
Prestations familiales	7,00%					
Accidents de travail	3%					
IPRES	8,40%					
Vieillesse complémentaire (cadres)	3,60%					

**ANNEXE N°3 FICHE D'HOMOLOGATION DES CONDITIONS  
GENERALES DE TARIFICATION DE SGP-BOURSE SA**

<b>RUBRIQUES</b>	<b>BASE DE CALCUL</b>	<b>TARIF/ TAUX HOMOLOGUES</b>
<b>FRAIS D'ADHÉSION</b>		
<b>Particuliers</b>		<b>20 000 FCFA</b>
<b>Associations</b>		<b>50 000 FCFA</b>
<b>Entreprises</b>		<b>100 000 FCFA</b>
<b>COMMISSION DE GESTION ET RETROCESSION</b>		
<b>Commission de gestion sous mandat</b>	<b>Valeur liquidative du portefeuille sous gestion</b>	<b>0.10%- 2%</b>
<b>Commission de rétrocession sur courtage</b>	<b>Nombre de transactions effectuées pour compte de tiers</b>	<b>0.25%-1%</b>
<b>AUTRES SERVICES</b>		
<b>Demande d'attestation de comptes-titres</b>		<b>5 000 FCFA</b>
<b>Relevé trimestriel de gestion</b>		<b>Gratuit</b>

Source : nous-même

## TABLE DES MATIÈRES

<b>DEDICACE</b>	<b>I</b>
<b>REMERCIEMENTS</b>	<b>III</b>
<b>LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS</b>	<b>IV</b>
<b>LISTES DES TABLEAUX ET FIGURES</b>	<b>V</b>
<b>SOMMAIRE</b>	<b>VI</b>
<b>TABLEAU SYNOPTIQUE</b>	<b>VII</b>
<b>INTRODUCTION</b>	<b>1</b>
<b>CHAPITRE 1 : CADRE REGLEMENTAIRE DES SOCIETES DE GESTION DE PATRIMOINE ET ETUDE DE MARCHÉ</b>	<b>5</b>
<b>1.1. LES INTERVENANTS COMMERCIAUX DE LA BRVM ET CADRE REGLEMENTAIRE DES SOCIETES DE GESTION DE PATRIMOINE</b>	<b>5</b>
1.1.1. LES PRINCIPAUX INTERVENANTS COMMERCIAUX DE LA BRVM	6
1.1.1.1. <i>Les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI)</i>	6
1.1.1.2. <i>Un teneur de compte</i>	6
1.1.1.3. <i>Les Sociétés de Gestion de Patrimoine (SGP)</i>	7
1.1.1.4. <i>Les Apporteurs d'affaires</i>	7
1.1.1.5. <i>Les conseillers en investissements boursiers</i>	7
1.1.2. CADRE REGLEMENTAIRE DES SOCIETES DE GESTION DE PATRIMOINE	8
1.1.2.1. <i>Les conditions de mise en place</i>	8
1.1.2.2. <i>Les règles de fonctionnement d'une SGP</i>	9
<b>1.2. ASPECTS MACROECONOMIQUES ET SECTORIELS DE L'ETUDE</b>	<b>10</b>
1.2.1. ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE DU BENIN	10
1.2.2. ETATS DES LIEUX DES INTERVENANTS COMMERCIAUX DE LA BRVM AU BENIN	12
<b>1.3. ÉTUDE DE MARCHÉ</b>	<b>13</b>
1.3.1. ESTIMATION DE LA DEMANDE POTENTIELLE	13
1.3.2. L'INTENSITE CONCURRENTIELLE	16
1.3.3. LES RISQUES DU SECTEUR	17
<b>CHAPITRE 2 : PROPOSITIONS TECHNIQUES, JURIDIQUE ET MODE DE FONCTIONNEMENT DE SGP-BOURSE SA</b>	<b>19</b>
<b>2.1. PROPOSITIONS TECHNIQUES ET JURIDIQUES DE SGP-BOURSE SA</b>	<b>19</b>
2.1.1. PRESENTATION DU PROMOTEUR ET STATUT JURIDIQUE DE SGP-BOURSE SA	19
2.1.1.1. <i>Le promoteur de SGP-Bourse SA</i>	19
2.1.1.2. <i>Statuts juridique et capital de SGP-Bourse SA</i>	20
2.1.2. LE MONTAGE TECHNIQUE DU PROJET DE MISE EN PLACE DE SGP-BOURSE SA	21
2.1.2.1. <i>Techniques de gestion et exemple de composition de portefeuilles</i>	22
<b>2.2. ORIENTATIONS STRATEGIQUES ET PLAN MARKETING DE SGP-BOURSE SA</b>	<b>25</b>
2.2.1. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE SGP-BOURSE SA	25
2.2.1.1. <i>Notre mission</i>	25
2.2.1.2. <i>Notre vision</i>	25
2.2.1.3. <i>Nos valeurs</i>	26

2.2.1.4.	<i>Stratégie de développement de SGP-Bourse SA</i>	26
2.2.2.	PLAN MARKETING DE SGP-BOURSE SA	26
2.2.2.1.	<i>La clientèle cible</i>	26
2.2.2.2.	<i>La communication à entreprendre</i>	27
2.2.2.3.	<i>Les moyens de la communication</i>	28
2.2.2.4.	<i>Politique de tarification de SGP-Bourse SA</i>	28
2.2.2.5.	<i>Objectif de progression du portefeuille client</i>	29
<b>2.3.</b>	<b>ORGANISATION ET RESSOURCES HUMAINES DE SGP-BOURSE SA</b>	<b>30</b>
2.3.1.	ORGANISATION DE SGP-BOURSE SA	30
2.3.2.	POLITIQUE DE RECRUTEMENT DE SGP-BOURSE SA	33
	<b>CHAPITRE 3 : ÉTUDE DE LA RENTABILITE ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU PROJET</b>	<b>35</b>
<b>3.1.</b>	<b>MODALITES DE FINANCEMENT DE SGP-BOURSE SA</b>	<b>35</b>
3.1.1.	ANALYSE ET CALCUL DU COUT DU PROJET	35
3.1.1.1.	<i>Les immobilisations corporelles</i>	35
3.1.1.2.	<i>Les immobilisations incorporelles</i>	37
3.1.1.3.	<i>Les frais généraux et les frais de gestion prévisionnels</i>	38
3.1.1.4.	<i>Estimation du coût global de la mise en place de SGP-Bourse SA</i>	38
3.1.2.	PLAN DE FINANCEMENT DE SGP-BOURSE SA	39
3.1.2.1.	<i>Les ressources stables de SGP-Bourse SA</i>	39
3.1.2.2.	<i>Les dépenses prévisionnelles initiales de SGP-Bourse SA</i>	40
<b>3.2.</b>	<b>ÉTUDE FINANCIERE DETAILLEE DE SGP-BOURSE SA</b>	<b>40</b>
3.2.1.	HYPOTHESES DE PREVISIONS FINANCIERES DE SGP-BOURSE SA	40
3.2.1.1.	<i>Chiffre d'affaires prévisionnel de la première année</i>	41
3.2.1.2.	<i>Évolution prévisionnelle du chiffre d'affaires sur 5 ans</i>	42
3.2.1.3.	<i>Budget de trésorerie prévisionnel de SGP-Bourse SA</i>	43
3.2.2.	ANALYSE DE LA RENTABILITE FINANCIERE DU PROJET	44
<b>3.3.</b>	<b>IMPACT ECONOMIQUE ET RISQUES LIES AU PROJET</b>	<b>45</b>
3.3.1.	IMPACT ECONOMIQUE DU PROJET	45
3.3.2.	LES RISQUES DU PROJET	46
	<b>CONCLUSION</b>	<b>48</b>
	<b>RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES</b>	<b>50</b>
	<b>ANNEXES</b>	<b>51</b>
	ANNEXE 1 : QUESTIONNAIRE D'ENQUÊTE	52
	ANNEXE N°2 : TABLEAUX D'ÉTUDE FINANCIÈRE APPROFONDIE	54
	ANNEXE N°3 FICHE D'HOMOLOGATION DES CONDITIONS GENERALES DE TARIFICATION DE SGP-BOURSE SA	60
	<b>TABLE DES MATIÈRES</b>	<b>61</b>