

## **L'accompagnement des PME à la cotation en bourse: la contribution des listings sponsors**

### **Support of SMEs to listing on the stock exchange: the contribution of Listings Sponsor**

**LATTE Ekoudou Lasme Basile Parfait**

Enseignant-chercheur

Université Alassane OUATTARA (UAO)

Unité de Formation et de Recherche en Sciences Économiques et Développement (UFR SED)

Côte d'Ivoire

**ekoudoulasme@gmail.com**

**Date de soumission :** 12/06/2022

**Date d'acceptation :** 03/08/2022

**Pour citer cet article :**

LATTE. E. L. B. P. (2022) « L'accompagnement des PME à la cotation en bourse : la contribution des listings sponsors », Revue Internationale des Sciences de Gestion «Volume 5 : Numéro 3» pp : 672 - 693

## Résumé

La structure des PME et les difficultés des restructurations afin de se conformer aux conditions d'introduction en bourse ont poussé la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) de l'UEMOA à prendre une décision autorisant les PME candidates à la cotation en bourse à se faire accompagner par des prestataires expertes dans le soutien des entreprises qui décident de s'introduire en bourse. L'accompagnement entrepreneurial fait l'objet de débats controversés. Cette étude transpose ces différents cadres théoriques dans le champ de la finance organisationnelle, en général, et dans la cotation en bourse en particulier. Les PME disposent de ressources, de compétences et de capacités dynamiques que pourront utiliser la structure d'accompagnement. L'enjeu se trouve dans la nature de la relation d'accompagnement à établir afin d'atteindre la performance. Ainsi, l'accompagnateur est donc un levier de performance. Notre objectif est d'analyser la capacité des listings sponsors à faciliter la cotation en bourse des PME au vu de leurs insuffisances organisationnelles. La revue documentaire conduit à explorer un modèle nouveau qui tarde à faire ses preuves sur le Marché Financier Régional, celui de l'accompagnement formel et institutionnalisé à l'introduction en Bourse. Cette étude montre que l'accompagnement des listings sponsors à la cotation en bourse offre des avantages de restructurations organisationnelle, financière et de gouvernance aux PME candidates. Il leur offre donc une capacité très élevée d'accessibilité au marché des actions.

**Mots clés :** Structure d'accompagnement ; PME ; Cotation en bourse ; listings sponsors ; marché des actions.

## Abstract

The structure of SMEs and the difficulties of restructuring in order to comply with the conditions of listing on the stock exchange have prompted the Regional Stock Exchange (BRVM) of WAEMU to take a decision authorizing SMEs applying for listing on the stock exchange to be accompanied by providers who are experts in supporting companies that decide to go public. Entrepreneurial support is the subject of controversial debates. This study transposes these different theoretical frameworks in the field of organizational finance, in general, and in stock market listing in particular. SMEs have resources, skills and dynamic capacities that the support structure can use. The challenge lies in the nature of the support relationship to be established in order to achieve performance. Thus, the guide is therefore a performance lever. Our objective is to analyze the ability of listing sponsors to facilitate the stock market listing of SMEs in view of their organizational shortcomings. The exploratory literature review leads to exploring a new model that is slow to prove itself on the Regional Financial Market, that of formal and institutionalized support for IPO. This study shows that the accompaniment of listing sponsors to the listing on the stock market offers advantages of organizational, financial and governance restructuring to candidate SMEs. It therefore offers them a very high capacity of accessibility to the equity market.

**Keywords:** Support structure; SMEs; Stock Exchange listing; sponsor listings; stock market.

## Introduction

En 2020, les micros, petites et moyennes entreprises (PME) dominent le secteur privé en nombre (98%) mais contribuent peu à l'économie nationale soit 20% du PIB selon la publication de l'AIP (Agence ivoirienne de presse)<sup>1</sup>. On observe cependant, au minimum 40% dans les pays développés. Selon une étude de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest, le poids des PME se situent entre 80% et 95% des entreprises recensées de l'Union. Celle-ci de renchérir que *l'accès au financement classique est difficile notamment pour les crédits à moyen et long terme*. Par conséquent, le financement auprès des établissements de crédit de l'UEMOA ayant montré ses limites, une alternative semble plus prometteuse dans la mobilisation des capitaux nécessaires au soutien de la croissance des PME, celle du financement par les marchés boursiers (Benjana & Yamani, 2022).

L'accès au financement par les marchés boursiers est conditionné par le succès du processus d'introduction en bourse. La création du troisième compartiment de la BRVM sur décision du Conseil des Ministres de l'UEMOA, le 29 septembre 2015 avait pour principale recommandation de mettre en œuvre des actions en vue de faciliter auprès des acteurs l'admission des PME/PMI à la cote de la BRVM. Six années plus tard, le tableau est vierge, aucune PME à l'appel du troisième compartiment. Par conséquent, les interrogations sont légitimes et nombreuses sur sa capacité à répondre aux demandes de capitaux des jeunes entreprises, malgré les conditions d'admission assouplies et la mise en place d'un programme d'accompagnement des PME à fort potentiel de croissance de l'UEMOA candidates à l'introduction en bourse, ELITE BRVM LOUNGE.

La question centrale de notre étude est la suivante : quelle contribution les listings sponsors apportent dans la relation d'accompagnement des PME à la cotation ?

L'objectif de notre article est, donc, de savoir si l'accompagnement des PME est le véritable levier d'accessibilité à la cotation en bourse. L'approche méthodologique utilisée repose sur une sélection et sur un traitement de sources documentaires secondaires qualitatives qui proviennent de sources numériques, telles que des rapports d'activité et des publications scientifiques. Par conséquent, l'article a une visée exploratoire afin de jauger l'utilité opérationnelle d'une structure d'accompagnement des sociétés à l'introduction en bourse.

---

<sup>1</sup> REPORTAGE AIP, « infos des regions », 2020

L'article est subdivisé en quatre parties. La première partie fournit la revue de la littérature des conditions d'accessibilité au marché des actions de la BRVM pour les grandes entreprises, et ayant pour corollaire l'inéligibilité des PME à la cotation en bourse. La deuxième partie met en exergue les dimensions de l'accompagnement au sens de Paul Maela. La troisième partie présente les avantages liés à la présence des listings sponsors pour l'accessibilité à la cotation en bourse. La dernière partie est consacrée aux recommandations managériales.

## 1. L'accessibilité aux marchés des actions

L'admission à la cotation sur un marché de titres financiers, autrement désignée dans la pratique comme une introduction en bourse, est une opération strictement réglementée. Au même titre que toute offre au public de titres financiers, elle exige particulièrement, en dehors des cas de « dispense » expressément prévus, l'établissement d'un agrément visé préalablement par l'Autorité des marchés financiers (AMAFI, 2011).

### 1.1. Les conditions d'admission favorables aux sociétés anonymes

Pour la société anonyme, dont les caractéristiques sont présentées dans le tableau 1, *la cotation sur une Bourse des Valeurs Mobilières, en l'occurrence la BRVM, c'est choisir la notoriété, la transparence dans le cadre d'appel de fonds pour financer les investissements et un certain structuralisme de la gouvernance au sein de l'entreprise* (www.brvm.org).

**Tableau 1 : Caractéristiques d'une société anonyme dans l'espace UEMOA**

<b>Société Anonyme</b>	Majorité des actionnaires					
	Toutefois, le mineur émancipé être actionnaire dans une telle société	2 actionnaires minimum	Contrat de société	10.000.000 F CFA minimum divisé en action dont la valeur nominale ne peut être inférieure à 10.000 F CFA	- un conseil d'administration ou - un administrateur général	

Source : Auteur.

La cotation à la BRVM nécessite une démarche précise, le respect de certains critères d'admission, le dépôt de documents requis et le respect des obligations d'information (www.brvm.org).

La demande d'admission d'une valeur à la cotation, au premier compartiment, au second compartiment et à tout autre compartiment est adressée à la BRVM par la Société de Gestion et d'Intermédiation qui est chargée, selon la démarche requise, de suivre la procédure

d'admission pour le compte de l'émetteur. La demande est ensuite transmise à l'autorité de marché, le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers.

L'admission à la cote ([www.brvm.org](http://www.brvm.org)) implique notamment les conditions suivantes :

- être constitué sous la forme de société anonyme ;
- l'engagement écrit de l'émetteur de diffuser les informations requises par la Bourse Régionale, notamment la publication des comptes annuels au Bulletin Officiel de la Cote (BOC) ;
- l'engagement écrit de l'émetteur de participer à l'organisation du marché, notamment financièrement ;
- l'engagement écrit de l'émetteur de se soumettre à la réglementation de la Bourse Régionale

**Tableau 2 : Les conditions d'accès à la cotation sur les compartiments du marché des actions de la BRVM**

Critères	1 <sup>er</sup> compartiment	2 <sup>nd</sup> compartiment	3 <sup>ème</sup> compartiment
Profil de l'émetteur	Société Anonyme (S.A.)		
Capitalisation boursière minimale	> 500 millions FCFA	> 200 millions FCFA	> 10 millions FCFA
Marge nette sur chiffre d'affaires	3% sur chacune des 3 dernières années	Aucune limitation	
Quantité de titre à diffuser dans le public	20% du capital	20% du capital dans un délai de 2 ans, ou 15 % en cas d'augmentation de capital	10% du capital soit 500 000 titres minimum
Spécialiste de l'introduction	Société de Gestion et d'intermédiation (SGI)		SGI + Listing sponsor
Opération d'introduction	Appel Public à l'Épargne (APE)		
Historique de comptes	5 années de comptes certifiés	2 années de comptes certifiés	
Convention d'animation du marché	Obligatoire		Non-requis

Source : [www.brvm.org](http://www.brvm.org).

L'observation du tableau 1 montre des conditions favorables aux entreprises constituées en société anonyme. Malgré ces dispositions, plusieurs études concluent à une proportion très faible des introductions en bourse des grandes entreprises (Bayala, 2002 ; Chaouani, 2009) sur la BRVM.

Sentis (2006) identifie trois conséquences de l'admission des sociétés à la cotation. Le tableau suivant présente une partie des conclusions de l'étude de Sentis (2006).

**Tableau 3 : Les conséquences de l’admission à la cotation**

Conséquences	Raisons
La rentabilité initiale d’une entreprise introduite en Bourse est en moyenne positive	Les entreprises acceptent de se sous-évaluer et donc de lever, en proportion, moins de fonds
Les performances boursières à long terme des introductions en Bourse	Selon plusieurs études, les performances diminuent significativement sur une période de 3 à 5 ans.
Les phénomènes de regroupement d’introductions en Bourse	Le regroupement d’introductions en bourse a un effet positif sur les rentabilités initiales.

**Source : Sentis (2006)**

Le fait d’avoir un statut juridique de SA ne garantit pas le succès de l’opération d’admission en bourse. Qu’en est – il donc des PME candidates à la cotation en bourse ?

### 1.2. L’inéligibilité des PME au marché des actions

En côte d’Ivoire, les critères qui servent de base de catégorisation des PME sont le chiffre d’affaires, la reconnaissance juridique, le nombre de salariés, le paiement de la fiscalité et la tenue d’une comptabilité.

Le décret 2012 – 05 du 11 janvier 2012 subdivise et définit les PME en catégorie comme cela est mentionné dans le tableau 4. Une PME est donc une société familiale ou individuelle, société de personne ou de capitaux.

Le décret 2012 – 05 du 11 janvier 2012 définit la Petite et Moyenne Entreprise (PME), *comme toute entreprise, productrice de biens et /ou de service marchands, qui emploie en permanence moins de deux cents (200) personnes et qui réalise un chiffre d’affaires annuel hors taxes n’excédant pas un milliard de francs CFA*. Cette définition va évoluer avec la prise en compte de l’entrepreneur ([pme.gouv.ci](http://pme.gouv.ci)).

**Tableau 4 : Classification des PME**

Caractéristiques	Nombre de salariés	Chiffre d’affaires	Secteur d’activité
Moyenne entreprise	Inférieur à 200	(500.000.001-1.000.000.000)	Agroalimentaire, import-export, télécommunication
Petite entreprise	Inférieur à 50	(200.000.000-500.000.000)	Transport, finance, BTT, informatique, école.
Microentreprise	Inférieur à 10	(50.000.000-200.000.000)	Commerce, service, restauration, transport.
Entrepreneur	1	(0-50.000.000)	Ménage (Médecin, commerçante, enseignante)

**Source : L’annexe fiscale 2021**

Selon Lamouroux (2003), *il y a inéligibilité lorsqu'une candidature ne remplit pas les conditions nécessaires. Dans un contexte électoral, le concept désigne l'incapacité à briguer un mandat électoral. Ainsi pour l'auteur, l'inéligibilité est donc la situation dans laquelle une personne est empêchée de se présenter à une élection ou encore celle qui s'oppose à la poursuite d'un mandat électif. L'inéligibilité résulte, par conséquent, d'un texte d'origine législative dont l'interprétation doit s'apprécier strictement.*

Le terme peut s'appliquer aisément aux PME qui ont plusieurs difficultés dans leurs organisations et fonctionnement.

Les causes d'inéligibilité des PME peuvent être :

- légales et judiciaires : il existe un certain nombre de critères légaux à respecter pour être éligible, comme disposer d'un statut juridique, constituer un conseil d'administration, établir une distinction entre le dirigeant et le propriétaire ;
- financières : communiquer régulièrement les états financiers de l'entreprise, paiement de la fiscalité ;
- opérationnelles : formaliser les activités de l'entreprise, disposer d'un système d'information fiable (source d'informations relativement indisponible sur internet, annexe 1 : listes des cohortes).

Selon une étude menée par la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) en 2014 portant sur le dispositif de soutien au financement des PME/PMI, les principales difficultés pour l'accès au financement bancaire sont répertoriées comme suit :

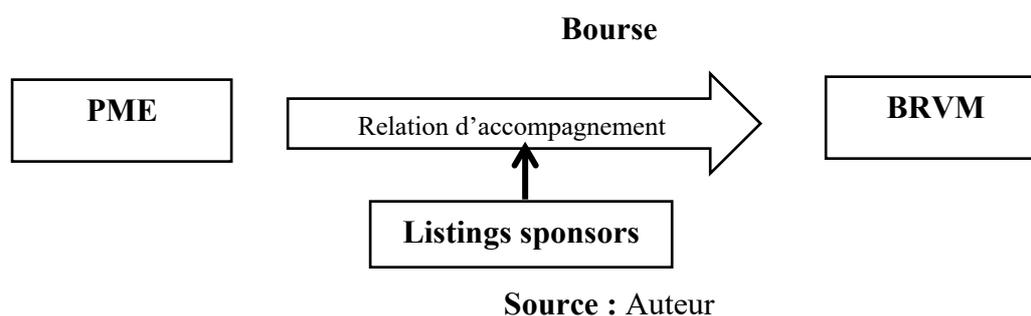
- *la faible qualité de l'information les concernant (97,3% des établissements de crédit) ;*
- *les insuffisances dans la gestion et la gouvernance (87,3%) ;*
- *les insuffisances de l'environnement juridique et judiciaire (70,0%) ;*
- *le taux de défaut élevé sur les petites et moyennes entreprises (69,1%) ;*
- *l'insuffisance ou la faiblesse des mécanismes de partage des risques (68,2%)*  
(www.bceao.int).

A l'analyse des causes précitées, les difficultés d'accès au financement des PME trouvent une origine dans la structure juridique, financière et opérationnelle. Il est donc évident que les PME présentent une organisation aux antipodes des sociétés habilitées à s'introduire en bourse. Elles sont par conséquent inéligibles au marché des actions. L'analyse du comportement des TPE/PME doit se faire à la lumière des théories financières (Mounir, 2022).

C'est dans un tel contexte que se pose la question suivante : *comment rendre les PME éligibles à la cotation en bourse ?* Une des solutions à la problématique du financement des PME/PMI dans l'UEMOA est la création d'un écosystème favorable aux PME à travers un meilleur accompagnement.

Le modèle suivant (figure 1) permet de mettre en évidence le rôle médiateur des listings sponsors dans la relation d'accompagnement au processus de cotation en bourse des PME

**Figure 1 : Le rôle médiateur des listings sponsors dans l'accompagnement des PME en**



Des travaux récents se sont penchés sur les stratégies d'accompagnement des PME en Afrique (Colloque international sur l'écosystème entrepreneurial en Afrique, 2021 et 2022). L'accompagnement renferme une multitude sens. La partie suivante essaiera de disséquer ce concept.

## 2. Les modes d'accompagnement

L'accompagnement entrepreneurial a fait l'objet de plusieurs études (Levy-Tadjine, 2011 ; Elamrani et al., 2016 ; Blanc et al., 2010 ; Benhaddouch, 2022). Il se définit selon ces auteurs comme une relation entre deux principaux acteurs, le porteur et le portant qui engendre des attentes réelles pour le premier et une contribution efficace à l'aide d'un modèle d'accompagnement pour le second. Mais, aucun écrit ne s'est véritablement penché sur la nature de la relation d'accompagnement dans un contexte boursier.

### 2.1. La démarche d'accompagnement de la personne physique

Dans cette section, à l'aide des travaux de Maela PAUL (2020) sur la démarche d'accompagnement, nous identifions les dimensions de l'accompagnement. Selon cet auteur, *l'accompagnement regroupe un ensemble de pratiques (les modes d'accompagnement) visant à faciliter la mise en œuvre d'un changement, d'une mutation ou d'une transition. À noter : on peut conseiller, orienter, aider, former... sans pour autant accompagner* (Paul 2020).

Il définit sept (7) dimensions de l'accompagnement : le sponsoring, le parrainage, le counseling, le tutorat, le compagnonnage, le coaching et le mentoring.

Du Latin *sponsor* (répondant, caution), le sponsoring évoque la notion de « promesse verbale entre deux parties, et d'engagement réciproque. » Nous distinguons le sponsoring de personne et le sponsoring de projet.

Le parrainage a une fonction de caution morale pour une personne désirant accéder à un nouveau cercle social. Cela se traduit par l'apprentissage de valeurs prônées par le groupe.

Du Latin *consiliarus* (conseiller, interprète), le counseling est une démarche structurée thérapeutique. L'accompagné bénéficie d'une assistance de la part de l'accompagnant afin de rechercher les solutions internes et externes aux problèmes rencontrés le premier.

Le tutorat est une relation d'encadrement entre le tuteur et le tuteur. Elle comporte une dimension de formation concernant un métier, dans une situation de travail, d'une part, et une dimension d'évaluation du tuteur à l'égard de son tuteur, d'autre part.

Le compagnonnage ou tuteur de terrain est une forme de relation d'accompagnement intense entre les deux parties. Cela est dû à la très forte technicité des métiers. L'accompagnant transmet le savoir-faire au quotidien jusqu'à ce que l'accompagné est acquis une expertise confirmée et une identité professionnelle nécessaires à sa propre prise en charge.

Le coaching est une posture d'accompagnement répondant à un souci de performance et d'efficacité. Il s'agit d'incitation, de motivation et d'encouragement de la part de l'accompagnant (coach) dans qu'il ne soit forcément un professionnel du métier de l'accompagné (coaché). L'aide a pour objectif l'atteinte de la réussite de vie personnelle et professionnelle.

Le mentorat (mentoring) établit une relation d'accompagnement où le mentor représente un guide, un gourou pour le mentoré. Le mentor transmet ses savoirs (faire, être) sous forme rituelle. Le mentoré doit être en mesure de copier, d'assimiler les connaissances et les expériences de son mentor. Il bénéficie également de son réseau relationnel.

**Tableau 5 : la nature de la relation d'accompagnement**

Mode d'accompagnement	Nature de la relation
Manager	Organise et contrôle opérationnelle et organisationnelle, en manageant les résultats et la performance.
Counseling	Encourage la résolution, en soutenant et portant assistance.
Tuteur	Transmission des compétences professionnelles.
Compagnon	Transmission des savoirs professionnels.
Coach	Encourage le développement, en questionnant et challengeant.
Mentor	Guide qui transmet et recadre par le partage de son expertise-métier.

**Source : PAUL (2004)**

*Les modes d'accompagnement ne sont pas exclusives l'une de l'autre. Elles peuvent être complémentaires, et surtout on a avantage à en acquérir certaines compétences pour enrichir sa propre pratique métier (Paul, 2004). L'accompagnement est devenu, au cours des dernières années, une notion traversant l'ensemble de la vie sociale.*

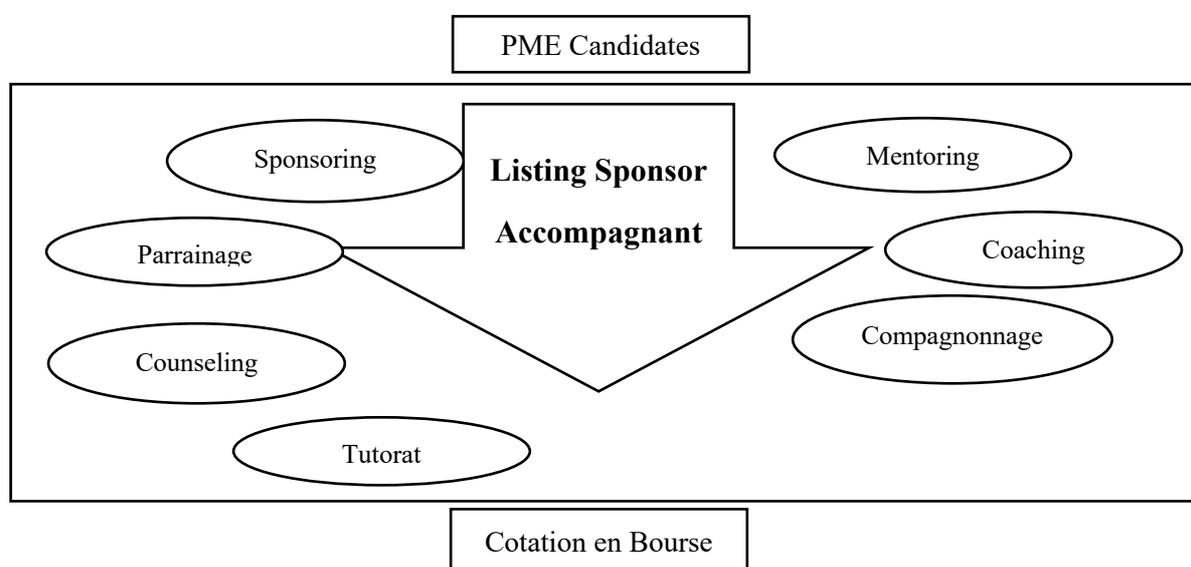
## **2.2. Une modélisation complexe de la relation d'accompagnement de la personne morale**

Comme nous venons de le montrer, l'accompagnement de la personne physique a fait l'objet de modélisation (Paul, 2020). Les sept postures de l'accompagnement en sont une preuve. Mais, l'accompagnement de la personne morale, c'est-à-dire, d'une entreprise présente un formalisme difficilement perceptible sous une structure modélisée comme le rappelle Lévy-Tadjine (2011). L'accompagnement qui selon Leger-Jarniou (2008) est *une démarche qui consiste à aider une personne à aller d'une position à une autre, voire à influencer ses prises de décision*, est transposable dans le domaine de l'entrepreneuriat comme le soulignent de nombreux auteurs (Gianfaldoni & Richez-Battesti, 2001 ; Jaouen et al., 2005 ; Mione, 2006 ; Ramboatiana, 2001 ; Sammut, 2003 ; Schmitt et al., 2008 ; Toutain & Fayolle, 2008).

Ces auteurs établissent la nécessité de l'accompagnement du porteur du projet de création d'entreprise, mais pour quelle nature de la relation d'accompagnement ? Les modes ne sont pas aussi formels comme dans l'accompagnement de la personne physique. Cela est lié aux contingences, à la sociologie, aux relations humaines et aux différents états de l'apprentissage organisationnel comme le stipulent les théories des organisations (Plane, 2017).

L'accompagnateur doit trouver sa juste place entre celle de la PME candidate et celle de l'évaluateur. La figure 2 permet d'entrevoir la nébuleuse selon Paul (2003) dans laquelle le listing sponsor est entraîné de par sa qualité d'accompagnant des société candidate. Ni trop éloigné ni trop proche de l'un comme de l'autre, encore moins confondu avec l'un d'eux. Et en même temps, il lui faut être en relation de relative proximité avec l'un comme avec l'autre pour pouvoir conduire son travail d'accompagnement. Avec le risque et la tentation de se confondre avec l'un et/ou l'autre. (Lainé, 2018)

**Figure 2 : Le listing sponsor au centre de la nébuleuse de PAUL (2003)**



Source : Auteur

### 3. Listing Sponsor, structure d'accompagnement des PME à la cotation

Notre méthodologie s'appuie sur une recherche documentaire exploratoire afin de déceler dans l'identité et les caractéristiques des Listings Sponsors les germes de succès d'une relation d'accompagnement des PME à la cotation en Bourse.

L'instruction N°01-2019/BRVM/DG relative aux conditions d'admission au Troisième Compartiment de la BRVM oblige les PME candidates à la cotation en Bourse à signer un contrat avec un Listing Sponsor.

La création d'un troisième compartiment à la BRVM dédié aux petites capitalisations le 18 décembre 2017 répond à la nécessité d'offrir une alternative aux financements classiques des PME.

Le phénomène d'accompagnement des PME n'est pas nouveau dans le système financier de l'UEMOA. Selon la BCEAO ([www. BCEAO.int](http://www.BCEAO.int)) : « *les structures d'appui et d'encadrement ont pour missions d'accompagner en amont les PME à satisfaire les conditions d'éligibilité aux différents prêts et de faire un suivi ex-post après l'obtention du financement afin de surveiller l'utilisation des fonds et la performance des PME dans l'optique d'une réduction du risque de défaut de paiement.* »

Le Listing Sponsor est une entreprise habilitée à assister la société candidate lors de son admission à la cote sur le troisième compartiment et à s'assurer, en aval, des engagements de l'émetteur de se conformer aux obligations légales et réglementaires du Marché Financier Régional de l'UEMOA ([www.brvm.org](http://www.brvm.org)).

L'activité de Listing Sponsor est exercée par les *Sociétés de Gestion et d'Intermédiation*, les Etablissements de crédit ainsi que les Cabinets d'audit et/ou de Conseil financier. Le Listing Sponsor doit être constitué sous forme d'une société commerciale S.A.R.L. ou S.A., et justifier au moins trois (03) années d'activités. Il doit fixer dans son Règlement Intérieur des procédures permettant d'éviter les situations de conflit d'intérêt.

### **3.1. Levier d'accessibilité des PME au marché des actions**

Le Listing Sponsor doit pour le compte de la société candidate ou cotée au Troisième Compartiment de la BRVM s'assurer que les informations financières disponibles sont conformes à la réalité, suffisantes, claires et précises. Dans le cas contraire, le Listing Sponsor identifie, et propose les changements appropriés.

Le Listing Sponsor doit, à l'occasion de chaque offre de titres, attester par écrit au Conseil Régional avoir fourni à la société candidate concernée toutes les informations relatives aux obligations légales et réglementaires découlant de l'opération d'introduction en bourse et que celle-ci satisfait aux conditions d'éligibilité, avoir vérifié et effectué les diligences nécessaires concernant l'admission à la cote du Troisième Compartiment de la BRVM.

Par ailleurs, le Listing Sponsor transmet annuellement au Conseil Régional et au plus tard le 10 janvier de chaque année, l'intégralité des informations sur les conflits d'intérêts réels et potentiels liés à la certification des comptes de ladite société, à l'exercice d'une fonction administrative au sein de ladite société par toute la gouvernance du Listing Sponsor.

### 3.2. Les bénéfices de l'accompagnement des listings sponsors

Les bénéfices de la relation d'accompagnement entre les PME et les listings sponsors se trouvent dans la nature du lien permanent et dans les capacités dynamiques des PME à se laisser accompagner.

#### 3.2.1. Le lien permanent entre la PME et le listing sponsor

Le Listing sponsor est choisi par l'entreprise candidate à l'admission au Troisième Compartiment. Sa fonction dans la relation d'accompagnement est l'assistance en amont et en aval de l'admission en bourse selon les règles de négociation du Marché Financier Régional de l'UMOA ([www.brvm.org](http://www.brvm.org)).

Toutes les démarches d'admission sont conduites par le listing sponsor qui devient de fait l'intermédiaire entre la société candidate et la Bourse. En effet, le Listing Sponsor accompagne l'Emetteur tout au long de sa vie boursière et doit particulièrement l'assister en veillant au respect de ses obligations d'information, notamment en matière d'information privilégiée ; le rappeler à ses obligations en cas de manquement et fournir le conseil nécessaire pour y remédier ; l'attester chaque année par écrit à Euronext que, à sa connaissance, l'émetteur s'est conformé sur le dernier exercice aux règles et aux obligations légales qui lui incombent.

#### 3.2.2. La restructuration organisationnelle de la PME

Dans la relation d'accompagnement a pour objectif de permettre une restructuration de la gouvernance et de l'organisation des PME. En effet, l'émetteur qui demande l'admission de ses titres au Troisième Compartiment de la BRVM, avec le soutien de l'accompagnant, prend les engagements visant à une transformation juridique, financière et stratégique comme le souligne le tableau 6.

**Tableau 6 : Bénéfices de l'accompagnement du listing sponsor**

Bénéfice	Description
Amélioration du statut juridique	Passage de la SARL ou SNC à la SA
Amélioration de la structure financière	Assainissement de la situation financière de l'entreprise
Amélioration de la communication de l'entreprise	Visibilité numérique Informations régulières de la vie de l'entreprise
Acquisition de connaissance sur la vie de l'entreprise	Le Listing Sponsor se doit de bien connaître l'entreprise qu'il conseille, et d'apprécier, notamment à l'issue des diligences réalisées et au regard de l'information dont il dispose, que l'entreprise possède les ressources suffisantes pour se conformer aux contraintes d'une cotation, dans le respect de l'intégrité du marché.

Source : Auteur

Au plan de la gouvernance stratégique et juridique, la société candidate doit transmettre les rapports des délibérations de chacune des assemblées générales ordinaires et extraordinaires des actionnaires, les documents d'information économique ou financière que l'émetteur serait amené à publier. Elle doit également procéder à des modifications des statuts, ainsi que des mesures prises par les instances de décision concernant ses titres. Par conséquent, elle doit diffuser au moins dix pour cent (10 %) de son capital correspondant à un nombre minimum de cinq cent mille (500 000) titres, et maintenir les actionnaires détenant au minimum dix pour cent (10 %) du capital social de la société candidate, au moment de son introduction sur le Compartiment, à un niveau de participation au moins égale audit seuil, pendant une période de trois (3) ans, à compter de la date de la première cotation.

Sur le plan financier, le listing sponsor doit soutenir les changements sur la situation patrimoniale et financière de l'émetteur ou sur son activité, d'une part, et aussi d'autre part orienter les décisions relatives à sa politique de dividendes et sa communication financière ([www.brvm.org](http://www.brvm.org)).

#### **4. Recommandations managériales**

Au terme de cette analyse, plusieurs recommandations managériales peuvent être citées. Tout d'abord, il semble judicieux de mettre en place des textes qui vont régir la relation d'accompagnement entre l'accompagné et l'accompagnateur afin d'éviter les conflits d'intérêts au sens de la théorie d'agence ; car la relation préexistera longtemps après l'introduction au marché des actions.

Selon la théorie des capacités dynamiques (Teece, et al., 1997), le listing sponsor doit permettre à la PME accompagnée d'atteindre par l'apprentissage organisationnel les caractéristiques d'une société capable de s'introduire sur le marché financier régional de l'UEMOA.

Ensuite, sur neuf (9) listings sponsors habilités par l'autorité de marché (CREPMEF, annexe 2), seulement 4 sociétés sont des sociétés de gestion et d'intermédiation, expertes de la négociation sur les marchés financiers. Étant donné que la relation est à long terme entre les deux parties, il serait préférable de confier la mission de l'accompagnement à des intervenants commerciaux déjà en activité sur la BRVM.

Enfin, les entreprises sélectionnées au programme Elite lounge de la BRVM, doivent appartenir à la catégorie des moyennes entreprises, et justifier d'une présence supérieure à 10 dans le secteur d'activité.

## Conclusion

Cette recherche identifie les bénéfices contributifs de l'accompagnement du listing sponsor à l'introduction des PME au marché des actions de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières de l'Union Economique et Monétaire de l'Afrique de l'Ouest.

En second lieu, cette étude contribue aux débats théoriques sur la relation d'accompagnement des PME dans le cadre de la cotation en bourse. Le succès de l'accompagnement fait appel à des facteurs internes et externes.

Enfin, l'apport managérial de cette étude est de fournir des éclairages sur la nature de la relation entre l'accompagné et l'accompagnant afin d'aboutir au succès de l'objectif de départ. En effet, La cotation en bourse est un processus complexe pour les PME, et qui s'articule autour de différentes étapes clés. Or, les entreprises ne possèdent pas forcément en interne, les compétences nécessaires à la réalisation d'une telle démarche. Il est alors important de trouver rapidement un professionnel capable d'identifier les besoins de l'entreprise et d'implémenter tout aussi rapidement une stratégie efficace, pour permettre à l'organisation d'atteindre ses objectifs.

Faire appel à une structure d'accompagnement permet de bénéficier de tout l'expertise d'un professionnel aguerri, apte à gérer des situations de crise. Immédiatement opérationnel, la structure d'accompagnement va tout d'abord élaborer un diagnostic global de l'entreprise, avant d'émettre des recommandations et de les mettre en œuvre.

Quelles sont les différentes formes d'accompagnement ? Quelle est la forme ou la combinaison idéale qui conduirait la candidature d'une PME à un franc succès ? Dans cet article, les modes d'accompagnement possibles sont présentés. Une esquisse des solutions d'une réussite de l'accompagnement a été exposée. Cependant, la méthodologie présente des limites. Les perspectives futures seront d'approfondir la démarche exploratoire, en y intégrant une phase qualitative exploratoire avec des entretiens semi-directifs des sociétés sélectionnées dans le cadre du programme Elite Lounge de la BRVM.

### Annexe 1 : Les cohortes de pme bénéficiaires du programme Elite lounge de la BRVM

Première cohorte d'entreprises : <https://www.brvm.org/fr/mediacentre/actualites/elite-brvm-lounge-et-acces-des-entreprises-de-luemoa-au-financement-long>

PME CANDIDATES	Pays_Siège Social	Actionnariat/Gouvernance	SITE WEB	CAPITAL SOCIAL	Secteur d'activité
AGETIP	Bénin		Oui	200 000 000	BTP
IMPRIMERIE TUNDE	Bénin		Non	Aucune information	Imprimerie
DAFANI SA	Burkina Faso		Oui	ACTIONNARIAT ET CAPITAL DAFANI SA est une société de droit burkinabè au capital social de 3 282 220 000 francs CFA, détenu à 76,10% par le privé, et à 23,90% par l'État burkinabè.	Transformation des fruits tropicaux
Groupe COFINA	Côte d'Ivoire	PDG Administrateurs	Oui		Finance
HYPERACCESS SYSTEMS	Côte d'Ivoire	PDG	Oui	Entreprise unipersonnelle	Télécommunications NTIC
MATA Holding	Côte d'Ivoire	PDG	Non	Jeune groupe ivoirien dont le capital est entièrement détenu par Aboubakar Sidiki Fofana. Mata Holding a été créé en 2010	Distribution
PETRO IVOIRE SA (1994)	Côte d'Ivoire	PDG	Oui		Distribution de produits pétroliers
PKL SA (1994)	Côte d'Ivoire	Conseil d'Administration Direction Générale PDG Directeur Général Adjoint	Oui	Protein Kissè-La S.A. est une entreprise agroalimentaire spécialisée dans la transformation du soja et des céréales locales	Agroalimentaire
AZALAI Hôtels (1996)	Mali	Conseil d'administration	Oui	International (Afrique de l'ouest)	Hôtellerie
SODIGAZ (1988)	Togo		Oui	60% de par de marché	Distribution de gaz

Deuxième cohorte d'entreprises : <https://www.brvm.org/fr/mediacentre/actualites/programme-elite-brvm-lounge-la-deuxieme-cohorte-de-la-brvm-devoilee>

PME CANDIDATES	Pays Siège Social	Actionnariat/Gouvernance	SITE WEB	CAPITAL SOCIAL	Secteur d'activité
ATC IB	Bénin		Oui		Fabricant de meubles
BENIN PETRO	Bénin		Oui (inactif en partie)		Distribution de gaz
ISOCEL TELECOM	Bénin	PDG	Oui		Fournisseur d'accès internet NTIC
ASI BF SA (1993)	Burkina Faso		Oui	International 3 536 940 000 FCFA	Adduction d'eau
Général des Assurances	Burkina Faso		Oui		Assurances
SODIGAZ APC (1988)	Burkina Faso		Oui		Distribution de gaz et de produits pétroliers
ENSBTP	Côte d'Ivoire	Conseil d'administration (20 membres)	Oui		Bâtiments et travaux publics
SODIGAZ MALI	Mali		Non		Distribution de gaz et de produits pétroliers
NEUROTECH (2003)	Sénégal	Fondateur : Abdoulaye Mbaye	Oui		Services
TECHNOLOGIES SERVICES (1990)	Sénégal		Non		Fourniture d'équipements médicaux

Troisième cohorte d'entreprises : <https://www.brvm.org/fr/mediacentre/actualites/programme-elite-brvm-lounge-une-nouvelle-cohorte-de-10-pme-lancee>

PME CANDIDATES	Pays_Siège Social	Actionnariat/Gouvernance	SITE WEB	CAPITAL SOCIAL/COUVERTURE	Secteur d'activité
BBS FIRST SECURITY (1996)	Burkina Faso	Membre de BBS Holding	Oui	Nationale	Sécurité
BANIBAH	Côte d'Ivoire	Entreprise personnelle	Non	Nationale	Bâtiments et Travaux Publics
GAS & OIL (Juin 2012)	Côte d'Ivoire	Conseil d'administration	Oui	Société Anonyme 200 millions F CFA Nationale	Distribution des produits pétroliers et dérivés
GEBAT (Septembre 2008)	Côte d'Ivoire	Conseil d'administration	Oui	Société anonyme (S.A) 150 000 000 F CFA (228 673 €). Nationale	Bâtiments et Travaux Publics
SIAG (2014)	Côte d'Ivoire	SARL	Oui	Internationale	Imprimerie industrielle
GAMMA INFORMATIQUE	Niger	Société Anonyme (1989)	Oui	Nationale	Fourniture des matériels/logiciels, Développement, Maintenance, Réseau et Formation informatique
ITECH SOLUTIONS	Sénégal	SARL	Oui	Nationale	Technologies de l'information
la Laiterie du Berger	Sénégal	SARL (2007) fondateur : Bagoré Bathily	Oui	Nationale	Commercialisation du lait
MINEEX	Sénégal	SARL	Oui	Internationale	Minage, exploration, forage
NUHMERIT	Sénégal	SA (2008)	Oui	Internationale Capital social de 100 millions de FCFA	Développement de plateformes logicielles

## Annexe 2 : Liste des Listing Sponsor du Marché Financier Régional

Dénomination	Présence ou compétences sur le MFR	Informations sur le Listing Sponsor	Agrément	Date Agrément	Pays
CABINET EXPERTS COMPTABLES ASSOCIES (ECA)	Cabinet d'audit NON	Le cabinet ECA (Experts Comptables Associés) est une Société à Responsabilité Limitée (SARL), qui a été créé en mars 1999. Son capital s'élève à FCFA 10 millions.	<a href="#">LS/2020-04</a>	13/08/2020	CÔTE D'IVOIRE
CABINET GBEDAHI	Cabinet d'audit NON	Le Cabinet GBEDAHI est une Société à Responsabilité Limitée (SARL), qui a été créé en mars 2016. Son capital s'élève à FCFA 16 millions.	<a href="#">LS/2020-03</a>	05/06/2020	CÔTE D'IVOIRE
HUDSON & CIE	SGI OUI	La SGI est un des pionniers du marché financier régional. C'est une SA qui a été créée en 1995. Son capital s'élève à FCFA 500 millions.	<a href="#">LS/2019-02</a>	28/09/2019	CÔTE D'IVOIRE
MAZARS BÉNIN	Cabinet d'audit	Le Cabinet MAZARS BÉNIN, Société Anonyme avec Conseil d'Administration au capital de FCFA 10 millions.	<a href="#">PCR/DA/2020/101</a>	22/05/2020	BÉNIN
MAZARS CÔTE D'IVOIRE	Cabinet d'audit	Le Cabinet MAZARS COTE D'IVOIRE, Société Anonyme avec Conseil d'Administration au capital de FCFA 50 millions.	<a href="#">LS/2020-01</a>	14/04/2020	CÔTE D'IVOIRE
MAZARS SÉNÉGAL	Cabinet d'audit	Le Cabinet MAZARS SENEGAL, société anonyme avec Administrateur Général au capital de FCFA 30 millions.	<a href="#">LS/2019-01</a>	28/09/2019	SÉNÉGAL
SGI-TOGO	SGI	La SGI a été créée en 1997. Société anonyme au capital de 1 680 millions de FCFA	<a href="#">15/12/008/97</a>	15/12/1997	TOGO
SIRIUS CAPITAL	SGI (2014)	SIRIUS CAPITAL est une banque d'affaires spécialisée ainsi qu'une société de gestion et d'intermédiation agréée sur le marché de l'UEMOA par le CREPMF sous le numéro SGI 2017/01. Capital de 10 millions	<a href="#">LS/2020-06</a>	20/08/2020	CÔTE D'IVOIRE

## BIBLIOGRAPHIE

AMAFI (2011). Introduction en bourse : quelles obligations pour le PSI introducteur ? repéré sur <http://www.amafi.fr>.

Bayala, B.S.A. (2002). « La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières en Afrique de l'Ouest. L'introduction en bourse : pourquoi et pourquoi pas ? Les sociétés et les investisseurs. » Thèse de doctorat. ISBN 90-367-1749-3.

BCEAO (2014). Dispositif de soutien au financement des PME/PMI. Repéré sur <http://www.bceao.int>

Benaziz, S. & Koubaa S. (2017). « Les implications de l'évolution des écosystèmes entrepreneuriaux sur le mode d'accompagnement des structures d'incubations. » American Journal of Innovative Research and Applied Sciences, Volume 5 : Numéro 4, pp : 274-281.

Benhaddouch, M (2022). « Etude exploratoire de l'écosystème d'accompagnement à l'entrepreneuriat au Maroc. » Revue Internationale des Sciences de Gestion, Volume 5 : Numéro 2, pp : 902 – 919.

Benjana H. & Yamani O. (2022). « Psychology of investors: reexamination of the traditional finance. » Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit, Volume 6 : Numéro 1, pp : 1 -22.

Blanc, N., Marie, N., Rochefort, S., Thieblemont, V., Vasselin A. (2010). « L'accompagnement vers la qualité : méthodes et outils. » Cahiers de l'action, Volume 4 : Numéro 30, pp : 61-83.

<https://www.cairn.info/revue-cahiers-de-l-action-2010-4-page-61.htm>.

Chaouani, S. (2009). « La performance des introductions en bourse : une étude des déterminants et des effets de la cotation sur la place de Paris. » Thèse de doctorat. Repéré sur <http://doc.univ-lille1.fr>

La lettre vernimmen.net. (2006). « Recherche : théories et pratiques des introductions en bourse. » Numéro 52. Repéré sur <http://www.vernimmen.net>.

Elamrani, J., Lemtaoui, M., Kabbaj, M., El Ouazzani Ech Hadi, K. (2016). « Etude exploratoire de l'écosystème d'accompagnement à l'entrepreneuriat social au Maroc. » 13<sup>e</sup> Congrès International Francophone en Entrepreneuriat et PME, CIFEPME 2016.

Gianfaldoni, P., Richez-Battesti, N. (2001). « Les Réseaux d'accompagnement à la création de très petites entreprises. » Communication aux Deuxièmes Journées d'Etudes du LAME, Economie Sociale, Mutations systémiques et nouvelle économie, Université de Reims-Champagne-Ardenne.

Jaouen, A., Loup, S., Sammut, S., (2005). « L'accompagnement par les pairs : du transfert de connaissances à l'apprentissage conjoint. » Actes du IV<sup>ème</sup> congrès de l'Académie de l'Entrepreneuriat, Novembre, Paris.

Lainé, A. (2018). « Evaluer l'expérience en VAE. Le dialogue des gens de métier. » Trames, Erès, Paris.

Lamouroux, S. (2003). « Droit électoral. La disparition de la sanction automatique d'inéligibilité pour les comptables de fait : quel avenir pour la sanction électorale ? » *Revue française de droit constitutionnel*, Volume 3 : Numéro 55, pp : 609-621. Repéré sur <https://www.cairn.info/revue-francaise-de-droit-constitutionnel-2003-3-page-609.htm>

Leger-Jarniou, C., (2008). « Accompagnement des créateurs d'entreprise : regard critique et propositions. » in G. Kizaba (Ed), *Entrepreneuriat et accompagnement*, L'Harmattan, Paris, pp : 73-99.

Levy-Tadjine, T. (2011). « Peut-on modéliser la relation d'accompagnement entrepreneurial ? » *La revue des Sciences de Gestion, Direction et Gestion*, Volume 5 : Numéro 251, pp : 83-90.

Ministère de la promotion des PME, de l'artisanat et de la transformation du secteur informel (2021), Décret 2012-05 du 11 janvier 2012. Repéré sur <http://www.pme.gouv.ci>

Mione, A. (2006). « L'évaluation par l'accompagnant de la performance d'une structure d'aide à la création d'entreprise. » *Management International*, Volume 11 : Numéro 1, pp : 31-43.

Mounir, M. (2022). « Théories financières et comportement de financement des TPE : une revue de littérature. » *Revue Française d'Economie et de Gestion*, Volume 3: Numéro 6, pp : 343 – 367.

Paul, M. (2020). « La démarche d'accompagnement. » Paris, France : De Boeck Supérieur.

Paul, M. (2004). « L'accompagnement : une posture professionnelle spécifique. » Paris, France : L'Harmattan.

Paul, M. (2002). « L'accompagnement : une nébuleuse. » *Éducation permanente*, Volume 153 : numéro 4, pp : 43-56.

Plane, J-M. (2017). « Théorie des organisations. » Dunod, 5<sup>e</sup> édition, Paris.

Ramboatiana, S. (2001). « Pourquoi il est utile d'accompagner les créateurs d'entreprise, même ceux qui sont porteurs de petits projets. » *Management et Conjoncture Sociale*, Numéro 600.

Règlement général, version Février 2020. Repéré sur <http://www.brvm.org>.

Sammut, S. (2003), « L'accompagnement de la jeune entreprise. » *Revue Française de Gestion*, Volume 29 : Numéro 144, pp : 153-163.

Schmitt, C., Gallais, M., Bourguiba, M. (2008). « Aider l'entrepreneur à concevoir une vision : besoins des entrepreneurs et proposition d'une démarche. » in C. Schmitt (Ed.), *Regards sur l'évolution des pratiques entrepreneuriales*, Presses de l'Université du Québec.

Sentis, P. (2006). « Introduction en bourse. Quelles stratégies pour l'entreprise candidate. » *Revue française de gestion*, Volume 158 : Numéro 5, pp : 225-244. Repéré sur <http://www.cairn.info/revue-francaise-de-gestion-2005-5-page-225.htm>

Teece, D. J., Pisano, G., Shuen, A. (1997). « Dynamic Capabilities and Strategic Management. » *Strategic Management Journal*, Volume 18 : Numéro 7, pp : 509-533.

Toutain, O., Fayolle, A. (2008). « Compétences entrepreneuriales et pratiques d'accompagnement : approche exploratoire et modélisation. » In G. Kizaba (ED), *Entrepreneuriat et accompagnement*, L'Harmattan, pp :31-72.