



Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion



**Master en Banque et Finance**

Année 2009 - 2010

*9<sup>ème</sup> Promotion*

Thème

**Approche de financements structurés aux PME, pour le développement du commerce intra et extra africain : le cas d'AFREXIMBANK en COTE D'IVOIRE.**

Bibliothèque du CESAG



110347

Présenté par

**M. Niangoran N'gbocho Stéphane**

*Stagiaire MBF*

Sous la Direction de

**M. Yoboué Antoine**

*Responsable Trading desk*

*BNI Finances*

Cairo, Avril 2011

**M0277MBF12**

**2**

### **Dédicace**

A mon épouse et à ma fille qui ont souffert de l'éloignement, qui d'un mari, qui d'un père en m'accordant néanmoins leur soutien.

A ma famille qui a su me soutenir, démontrant la force de la fraternité.

## Remerciements

Nous remercions l'Eternel Dieu Tout Puissant, qui a su faire concourir toute chose en notre faveur et nous permettre de réaliser ce travail.

Nous voudrions remercier le Senior Management de l'Afreximbank particulièrement Monsieur le Président Jean-Louis EKRA, pour la grande opportunité qu'il nous à offert en nous acceptant au sein de sa prestigieuse institution financière, de même que tout le personnel.

Nous remercions aussi tous ceux et celles qui se sont investis dans l'élaboration de notre travail, particulièrement Messieurs : Serge BELINGA, Ismaël KAMARA et Amadou IBRAHIM.

Nous remercions notre Directeur de mémoire M. Antoine YOBOUE, pour son assistance permanente et sa disponibilité.

Nous remercions les membres de la Coordination du Programme Master en Banque et Finance (PMBF) avec à leur tête le Professeur Baidari, qui tout au long de notre séjour à Dakar et en Egypte se sont disposés aux fins de répondre à nos besoins académiques.

Nous ne saurons terminer sans remercier toutes ces personnes et nos familles qui par leur soutien financier, nous ont permis de réaliser notre rêve de formation de troisième cycle.

## Sommaire

<b>Dédicace</b> .....	i
<b>Remerciements</b> .....	ii
<b>Sommaire</b> .....	iii
<b>Liste des sigles et abreviations</b> .....	iv
<b>Liste des tableaux</b> .....	v
<b>Résumé</b> .....	vi
<b>Abstract</b> .....	vii
<b>Introduction</b> .....	1
<b>PARTIE I : MOYENS DE FINANCEMENT AUX PME POUR LEUR CONTRIBUTION AU DEVELOPPEMENT DU COMMERCE</b> .....	5
Chapitre I : Les PME et leur apport dans le développement du commerce .....	6
I. Les PME dans les pays développés .....	6
II. Les PME en Côte d'Ivoire .....	7
Chapitre II : La contribution des financements à la performance des PME.....	11
I. Le risque inhérent aux PME et les moyens admis pour leur rentabilisation.....	11
II. La typologie des financements disponibles pour les PME .....	15
<b>PARTIE II : FINANCEMENTS DES PME EN COTE D'IVOIRE PAR AFREXIMBANK</b> .....	25
Chapitre I : La politique de financement pratiquée par Afreximbank .....	26
I. Historique et activités d'Afreximbank .....	26
II. Les financements structurés d'Afreximbank aux PME .....	29
Chapitre II : Proposition d'un renforcement des financements destinés aux PME en Côte d'Ivoire .....	34
I. Conditions de mise en œuvre .....	34
II. Recommandations .....	36
<b>CONCLUSION</b> .....	38
<b>BIBLIOGRAPHIE</b> .....	40

### Liste des sigles et abréviations

ABSA	: Action à Bon de Souscription d' Action
AFREXIMBANK	: African Export-Import Bank / Banque Africaine d'Import-Export
BAD	: Banque Africaine de Développement
BNI	: Banque Nationale d'investissement
BRVM	: Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CCA	: Compte Courant d'Associés
CCEF	: Compagnies des Conseils et Experts Financiers
CNUCED	: Conférence des Nations Unis sur le Commerce Et le Développement
DSCR	: Debt Service Coverage Ratio
EBITDA	: Earning Before Interest Tax Depreciation and Amortization
EUR	: Euro
FCFA	: Franc de la Communauté Financière Africaine
FMI	: Fond Monétaire International
FOX	: Fox Broadcasting Company
GE	: Grandes Entreprises
LIBOR	: London Interbank Offered Rate
OHADA	: Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires
PME	: Petites et Moyennes Entreprises
TFI	: Trade Finance Intermediary (Intermédiaire Financier du Commerce)
TVA	: Taxe sur la Valeur Ajoutée
UEMOA	: Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
USAID	: United States Agency for International Development
USD	: United States Dollar (Dollar Américain)

## Liste des tableaux

Tableau 1: Structure de la population des entreprises .....	9
Tableau 2: Ratios financiers – moyennes observées dans des TPE/PME. ....	14
Tableau 3: Bilan d'une entreprise dans le cadre d'un financement classique .....	22
Tableau 4: Simulation d'un investissement par financement classique. ....	23
Tableau 5: Bilan d'une entreprise dans le cadre d'une cession-bail .....	23
Tableau 6: Détermination des loyers du crédit-bailleur (*).....	23
Tableau 7: Simulation de l'investissement par sale lease-back .....	24

## Résumé

Les difficultés économiques des Etats Africains dans les années 80 dues à la faiblesse du commerce, conséquences de la crise économique mondiale des années 1970 et 1980, ont militées en faveur de la mise en place de politiques spéciales de financement du commerce. Ce, au regard de la contribution notable du commerce international à la croissance et au développement économique des pays développés. Les acteurs économiques ayant contribué aux effets escomptés du commerce dans ces pays, identifiés comme étant les PME, leur financement a fait l'objet de notre étude dans un pays sous développés qu'est la Côte d'Ivoire. La création et la mission d'Afreximbank répondant à cette objectif de financement du commerce, le manque de financements à certaines PME commerciales en Côte d'Ivoire étant un frein à leur développement nous a emmené à nous interroger sur : la nécessité d'une redéfinition de la PME et d'une réévaluation des risques qui lui sont inhérents pour permettre une mise à disposition de financements adaptés.

Cette interrogation avait pour objectif de comprendre le fonctionnement des financements d'Afreximbank à savoir, les financements structurés qui est son mode opératoire et sa politique de financement. Ce, pour lui permettre d'avoir une autre approche de gestion du risque sur les PME Ivoirienne pour l'octroi de financements adéquats et répondre aux objectifs apparaissant dans sa mission.

Les financements structurés étant des financements prenant en compte les risques de financement et la réduction des coûts, les propositions suivantes que sont le capital-risque, le compte d'indivision et le sale lease-back nous sont apparus comme des solutions adéquates à associer aux financements proposés par cette banque. Nous avons recommandé une inscription du capital-risque et du sale lease-back parmi les financements directs développés par Afreximbank et l'utilisation du compte d'indivision parmi ses financements indirects.

**Mots clés :** Financements structurés, PME, Commerce.

## Abstract

African states economical difficulties in the years 80s caused by the weakness of trade coming from the 1970 and 1980 years world economic crisis, has militated in favors of especial trade finances politics in Africa. And this, compared to the international trade noteworthy contribution of the economic growth and development in developed countries. Economic actors who have contributed to the expected effects of trade in those countries identified being the SMEs, their financing has been submitted to our study in a undeveloped country which is the Ivory Coast. The creation and mission of Afreximbank meeting this objective of trade finance, the lack of funding for a certain SMEs in Ivory Coast as a hindrance to their development has led us to ask ourselves: the need for a redefinition of SME and a reassessment of risks that are inherent to enable provision of adequate financing.

This question aimed to understand the working of Afreximbank financings namely, structured finances which is its operating model and the funding policy. This, to enable it to have a different approach of risk management to SMEs in Ivory Coast about the provision of adequate funding and meet the objectives that appear in its mission.

Structured finances as a financing taking into account the risks of funding and cost reduction, the following proposals that are venture capital, jointly-owned account and sale lease-back appeared to us as suitable solutions to be associated with funding provided by the bank. We recommended the use of venture capital and sale lease-back among the direct financing developed by Afreximbank and the use of jointly-owned account amongst its indirect financing.

**Key words:** Structured finance, SME, Trade.

## INTRODUCTION

Le commerce international a largement contribué à la croissance des pays développés. Aujourd'hui il est le moteur de croissance des pays en transition et apparaît comme une solution au développement de l'Afrique. Selon le rapport annuelle 2009 d'Aleximbank, la contribution de l'Afrique dans le commerce mondial est encore faible soit 2,82% et sa part du commerce intra-africain est en nette croissance : 10.38%. Dans un tel contexte, l'octroi de financement pour continuer à faire du commerce (J-L. Ekra<sup>1</sup>, 2009) et l'orientation du financement du commerce par les banques (Aleximbank, CNUCED 2000), sont apparus comme des solutions idoines pour le développement de ce moteur de croissance hormis d'autres voies éventuelles à considérer. Des solutions dont la mise en œuvre devraient se faire de manière productive à l'intérieur des pays africains comme ce fut le cas dans les pays asiatiques, tel la Corée du Sud<sup>2</sup>.

Parler du financement et de son renforcement revient donc à considérer les acteurs économiques susceptibles de permettre la réalisation des effets escomptés du commerce et leurs besoins de financement. En effet, l'étude du développement et de la croissance des pays développés en matière d'exportation, a montré le rôle important des PME par rapport aux grandes entreprises. Or l'Afrique elle aussi, présente un secteur privé composé de petites et moyennes entreprises (PME), représentant près de 50% des emplois (Peria, 2009) et contribuant à 40% du commerce des exportations. Malheureusement, elles souffrent toujours d'un manque de financements bancaires nécessaires à leur croissance et à l'expansion de leurs activités, eu égard au manque de transparence dans leur gestion, à leur structure financière, et au manque de garanties.

Afin de pallier ce manque de financement, des solutions financières ont été proposées à savoir :

- la création de fonds de garanties aux PME (AFD, 2008) ;
- l'utilisation du capital risque ;
- la pratique de techniques de financement qualifiées de financements structurés.

Cependant, bien que ces solutions s'avèrent pertinentes et productives dans certaines régions, la contribution encore faible du commerce africain présente la nécessité d'une étude et d'une adaptation de ces financements aux PME sur ce continent.

---

<sup>1</sup> Interview de Mr J-louis Ekra 15/04/2009.

<sup>2</sup> Byoung Jun Song, (2010), *Experiences of Korean SME Policies*, Korea Institute for industrial economics & trade Conference, 16 Septembre 2010, Corée du Sud

Une répartition statistique en 2009 a présenté une dispersion de la contribution au commerce par région, où les pays de la zone UEMOA comptaient pour moins de 4,95%<sup>3</sup> de la contribution de l'Afrique au commerce mondial, loin derrière des pays comme l'Afrique du Sud et le Nigéria ayant respectivement contribué à hauteur de 16,69% et 11,96%<sup>4</sup>. La Côte d'Ivoire pays de l'UEMOA aura contribué dans ce climat pour 1,76% de la part de l'Afrique au commerce mondial et 5,59%<sup>5</sup> de celle du commerce intra-africain dans celui de l'Afrique (Afreximbank, 2009).

Etant donc consciente de l'importance des PME pour le développement du commerce, Afreximbank (Banque Africaine d'Import-Export) met à la disposition de ces entreprises, des lignes de crédit à travers une stratégie de financement spécifique basée sur des critères de définition de la PME tels le chiffre d'affaires et le total de bilan. Dans un pays comme la Côte d'Ivoire, membre de la zone UEMOA et leader de cette zone par le dynamisme de son économie, les PME quoiqu'étant plus représentatives en nombre que les grandes entreprises, ont cependant une structure financière ne répondant pas forcément aux critères de cette Institution. Au regard de la mission d'Afreximbank, il est impératif d'apporter des financements adaptés aux PME qui pourront avoir un impact positif en terme de croissance et d'augmentation de la contribution au commerce intra et extra africain. La Côte d'Ivoire nous apparaît naturellement comme un échantillon d'étude idéal à partir duquel nous analyserons une possibilité de financements structurés aux PME à risque s'y trouvant par Afreximbank.

La Côte d'Ivoire est un pays où il n'existe pas une définition officielle de la PME. Néanmoins, certains critères communs aux définitions de la PME dans les pays développés permettent d'établir une catégorisation de ces entreprises. Cependant force est de reconnaître que cette catégorisation tend à privilégier les PME ayant un maximum de deux cents (200) employés pour un chiffre d'affaires de un (1) milliard (Djéréké, 2010) sans tenir compte de nos réalités économiques. Car, si le risque de crédit limite l'accès au financement des PME, il ne saurait s'appliquer avec rigueur à des PME pouvant produire un tel chiffre d'affaires. Ainsi, certaines PME plus ou moins structurées, avec des projets novateurs et présentant une perspective de croissance sont confrontées à d'énormes difficultés de financement. Ainsi, dans un souci de renforcer la contribution africaine au commerce international par l'implication active des PME, n'est-il pas opportun de redéfinir la PME tout en réévaluant les risques inhérents pour appréhender la possibilité de mettre à leur disposition des financements adaptés ?

---

<sup>3</sup> Tableau 3.7 Africa: World trade, 2007 – 2009 (Afreximbank Report 2009), p.48

<sup>4</sup> Rapport Afreximbank 2009, p.49

<sup>5</sup> Afreximbank report 2009, p 53

Afreximbank développe une stratégie de financements directs aux entreprises et indirects via des structures locales, et suivant un mode opératoire que sont les financements structurés au commerce. L'objectif de notre recherche sera donc d'étudier la possibilité d'affecter ces financements structurés à des PME assez sous-capitalisées aux fins de financer leurs investissements.

Cela revient à :

- analyser et comprendre le mode de fonctionnement et les sources de financement des PME commerciales.
- étudier la politique de financement développée par Afreximbank au profit des PME en Côte d'Ivoire et son niveau d'efficacité.
- appréhender d'autres approches de sélection au niveau des banques pour l'utilisation des financements d'Afreximbank par les PME.

Dans ce contexte d'étude, l'intérêt de notre recherche peut se situer à deux niveaux à savoir : la partie théorique et l'aspect pratique.

Au plan théorique, le financement des PME a fait l'objet de diverses études. Cependant, force est de constater que ces études sont plus adaptées au contexte économique et financier de pays développés. Il nous revient d'apprécier la nature et les types de financement offerts aux PME eu égard à leurs besoins, aux risques inhérents, au contexte juridique et autres contraintes pouvant davantage faciliter la mise en place de financements adaptés afin de contribuer à la croissance du commerce dans un pays de l'UEMOA.

Au plan pratique, cette étude répond à deux préoccupations en Côte d'Ivoire : celle du financement de l'investissement des PME pour la croissance économique et celle du développement du commerce. Par ailleurs, ce sujet est d'utilité pour Afreximbank car il répond à deux grands objectifs qui ressortent de sa mission :

- un objectif économique qui vise une contribution au développement social des pays membres,
- un objectif financier qui recherche l'accroissement de la profitabilité, de la rentabilité et de la taille.

La résolution d'une telle recherche peut sûrement se faire sous plusieurs approches. Nous comptons ici, analyser quelques réflexions théoriques et applications effectives qui ont pûes se faire pour soutenir les PME, et nous pencher aussi sur l'application possible par Afreximbank de ces approches de financements. Dans une première partie, nous traiterons des moyens de financements susceptibles d'aider les PME et particulièrement celles en Côte d'Ivoire à contribuer au développement du commerce, en mettant en évidence quelques

financements structurés apparaissant comme des solutions idoines. Nous analyserons ensuite dans une deuxième partie la possibilité d'une mise en application de ces financements développés, au sein d'Afreximbank après observation et analyse de sa politique de financement à destination des PME, et enfin ferons des recommandations.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

## **PARTIE I : MOYENS DE FINANCEMENT AUX PME POUR LEUR CONTRIBUTION AU DEVELOPPEMENT DU COMMERCE**

La préoccupation du financement des PME demeure encore à ce jour une question d'actualité pas totalement résolue. Une telle préoccupation trouve son importance et son impérativité au vu du rôle que représente la PME dans le développement économique et plus particulièrement dans le commerce (exportation) qui en est une base (J. Stiglitz, 2010). Si le Commerce a contribué à l'essor des pays développés via un système économique et financier qui leur fut favorable, certains pays qualifiés de pays en transition, développent un nouveau mode d'organisation économique, abandonnant un régime planifié et centralisé, fondé sur de grandes entreprises et des conglomérats étatiques, pour mettre en place une économie de marché, où les PME auront un rôle plus important à jouer, notamment en matière d'exportation (Loug, 2005)<sup>6</sup>. Le développement continu d'un pays comme la Corée du Sud, considéré dans les années 1970 comme pays du tiers-monde, en est une illustration (Byoung, 2010).

Cependant, si la PME trouve son importance dans l'économie des pays développés et beaucoup plus dans les pays en développement, il convient de noter que la problématique de son financement reste très différente dans ces deux grands groupes économiques. Appréhender et comprendre la dimension de cette problématique revient à considérer d'une part la typologie des PME à travers leur définition, leur niveau d'implication dans l'économie, et passer en revue les moyens financiers susceptibles de contribuer à leur avancée dans une économie en développement comme la Côte d'Ivoire. Ce, au regard des pratiques théoriques et applications dans les pays développés.

---

<sup>6</sup>Citation tirée du mémoire de M. Minh Loung (2005), « Influence du processus des transitions économique sur l'exportation des PME, le cas du Vietnam »

## CHAPITRE I : LES PME ET LEUR APPORT DANS LE DEVELOPPEMENT DU COMMERCE

Une comparaison de la perception de la PME dans les économies développées avec celle d'un pays en voie de développement comme la Côte d'Ivoire nous permettra d'apprécier le poids de celle-ci dans l'économie, les voies et moyens que nous pourrions mettre en œuvre afin de lui permettre de jouer un rôle de moteur de croissance économique.

### I. LES PME DANS LES PAYS DEVELOPPES

Le caractère des PME dans les pays développés apparaît dans leurs définitions et leur contribution à l'économie.

#### 1. Définition de la PME

D'entrée de jeu, nous voulons signaler, qu'il n'existe pas de définition unique de la PME. Les petites et les moyennes entreprises que l'on désigne sous le sigle de PME, sont des entreprises qui se caractérisent par la taille, définie à partir du nombre d'employés, le bilan ou le chiffre d'affaires qui ne dépasseront pas certaines limites. Les définitions de ces limites diffèrent selon les pays. En nous fondant sur les propositions de définition des pays comme la France et le Canada, nous obtenons une définition de la PME assez solide et représentative géographiquement.

En France, l'article 3 du décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008 relatif aux critères permettant de déterminer la catégorie d'appartenance d'une entreprise pour les besoins de l'analyse statistique et économique, considère comme PME, les entreprises qui d'une part emploient moins de 250 personnes et d'autre part ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas EUR 50 millions (\$US 68,96 millions) ou un total de bilan n'excédant pas EUR 43 millions (\$US<sup>7</sup> 59,3 millions). Cette loi considère par ailleurs comme micro entreprises, les entreprises qui d'une part emploient moins de 10 personnes et d'autre part ont un chiffre d'affaires annuel ou un total de bilan n'excédant pas EUR 2 millions (\$US 2,76 millions).

Le Canada lui, adopte une catégorisation et définition des PME quasi semblables à celle de la France en retenant un nombre d'employés inférieur à 500 personnes avec des actifs n'excédant pas \$US 25 millions. Les petites entreprises elles, sont caractérisées par un nombre de salariés allant de 5 à 50.

<sup>7</sup> 1EUR = 1.3792 \$US au 01/10/2010 - <http://fr.loobiz.com/historique/euro+dollar-us>

Si la définition de la PME retenue au titre de l'article 3 en France, ne nous présente pas une classification assez détaillée, nous pouvons l'observer à la vue d'une recommandation de l'Union Européenne du 3 avril 1996. Suivant cette recommandation, sont considérées comme PME les entreprises ayant moins de 250 salariés, lesquelles sont déclinées en « micro-entreprises » (0 à 9 salariés), en « petites » (10 à 49 salariés) et en « moyennes » (50 à 249 salariés). Tout en nous limitant à ces trois définitions juridiques et géographiques des PME, nous nous permettons de retenir que dans les pays développés le critère de la taille reste sensiblement le même géographiquement, et que le niveau de chiffre d'affaires et de bilan est assez significatif en valeur.

## **2. Contribution dans le développement du commerce**

Relever la contribution des PME dans le développement du commerce pourrait se faire par l'observation du développement économique des pays développés ou industrialisés et celui des pays émergents.

## **II. LES PME EN COTE D'IVOIRE**

Les PME occupant une place importante dans le tissu économique de la Côte d'Ivoire, une évaluation de leur contribution à l'économie de ce pays appelle une esquisse de définitions de celles-ci.

### **1. Esquisse de définitions de la PME**

Une définition de la PME répondant aux objectifs que nous recherchons ne saurait être comprise sans un aperçu du fonctionnement de l'économie ivoirienne.

#### **1.1. L'économie Ivoirienne**

La Côte d'Ivoire qui est un pays d'Afrique de l'Ouest et membre de l'Union africaine, a une superficie de 322 463 km<sup>2</sup>. C'est un pays aux aspects assez remarquables de part son tissu économique et son potentiel de développement caractérisé par des secteurs économiques attractifs et des ressources exploitables. En effet, la Côte d'Ivoire est le premier producteur mondial de cacao et le troisième en matière de café pour des productions respectives estimées à 1.200.000 tonnes et 400.000 tonnes. Elle possède d'importantes réserves de pétrole et des ressources minières dont l'or, le diamant, le fer et le cuivre, et se trouve être deuxième et premier producteur africain respectivement d'huile de palme et de caoutchouc naturel, premier exportateur africain d'huile de palme, et deuxième fournisseur africain de bananes et de mangues sur le marché de l'Union Européenne.

L'économie ivoirienne repose essentiellement sur l'agriculture et ses activités connexes et concerne près de 68% de la population<sup>8</sup>, avec un secteur agricole contribuant à hauteur de 27% au produit intérieur brut<sup>9</sup> et ses cultures d'exportations pour près de 20 % de ce PIB.

Pour une économie capitaliste, la Côte d'Ivoire présente un secteur privé dominé par les Petites et Moyennes Entreprises (PME), qui représentaient en 1999, 86% des entreprises. (C. Gnegnery, 2004). De plus, l'analyse de la situation de ce secteur, fait apparaître une forme pyramidale avec au sommet les grandes entreprises étrangères, au centre les entreprises de taille moyenne, c'est-à-dire les PME et enfin à la base, se trouvent les micro-entreprises locales (C. Gnegnery, 2004).

Devant l'importance numérique des PME dans le secteur privé qui lui, apparait comme le moteur de toute économie capitaliste, une approche de définition de la PME, permettra de déterminer la nature des financements pouvant contribuer à leur performance financière.

## 1.2. Proposition de définition de la PME

Dans une étude menée sur les PME, Contamin<sup>10</sup> (1990) présente une catégorisation de ces entreprises se référant à des statistiques qui s'appuient sur des nomenclatures dont la base est la distinction entre secteur moderne et secteur informel ou non structuré. Par ailleurs, cette catégorisation se fait sur la base de critères tels : la prise en compte de la similitude de traitement fiscal, le degré de modernité des formalités fiscales.

La catégorisation proposée se présente comme suit :

---

<sup>8</sup> Données du CIA the world factbook, Côte d'Ivoire, 2009, <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/iv.html> (A EFFACER)

<sup>9</sup> Chambre du Commerce et d'Industrie Française (CCIF) en Cote d'Ivoire, « Cote d'Ivoire », Octobre 2010 \_ [http://www.francemondexpress.fr/IMG/pdf/Cote\\_d\\_Ivoire.pdf](http://www.francemondexpress.fr/IMG/pdf/Cote_d_Ivoire.pdf)

<sup>10</sup> B. Contamin, « Développement et financement des PME en Cote d'Ivoire », Université de Pau, France, L'entrepreneuriat en Afrique Francophone. Ed. AUPELF-UREF. John Libbey Eurotext. Paris 1990, PP. 115-127

Tableau 1: Structure de la population des entreprises

Libellé du secteur	Classes d'entreprises	Caractéristiques comptables/fiscales	Nombre d'entreprises en 1985 (sans exception)
Secteur formel (moderne)	GE	(> 50 salariés) Plan comptable	2 500
	PME	< 50 salariés)	
Secteur semi-formel (Intermédiaire)	GE	Pas de plan comptable Contribution grande patente (DGI)	31000
	PME		
Secteur informel	PE	Patente municipale (Local déterminé)	55 000
	PE	Taxes locales autres que patente municipale (activités de marché et activités de rue)	222 000
	PE	Aucune imposition (activités à domicile et activités rurales non agricoles)	80 000 (activités rurales non agricoles)
			Total 390 500

Source : Fauré<sup>11</sup>

Légende : GE : Grandes Entreprises; PME : Petites et Moyennes Entreprises; PE Petites Entreprise; DGI Direction Générale des Impôts.

De cette classification proposée, et en nous référant aux critères communément retenus que sont la taille, le chiffre d'affaires ou le bilan, la PME et les GE se définissent respectivement dans les années 1990, par un nombre d'employés inférieur à 50 salariés et supérieur à 50 salariés. Les petites entreprises (PE) elles, ont moins de 10 salariés. Il convient de faire remarquer que le terme générique PME prend en compte la notion de Petites Entreprises et de Moyennes Entreprises que nous ne devons pas sous estimer.

En 2010, une proposition de définition de la PME prenant en compte un effectif de 200 personnes et un chiffre d'affaires inférieur à 1 milliard de FCFA était en attente d'approbation du conseil des ministres (P. Djeréké, 2010).

Par ailleurs, si une définition de la PME suivant les critères de bilan et capital ne semble apparaître en Côte d'Ivoire, nous pouvons retenir ceux proposés par l'OHADA :

La définition de l'OHADA nous semble pertinente, car il s'agit de critères qui s'appliquent aux entreprises dans le domaine des affaires, et qui ont force de loi dans les pays membres de l'UEMOA. Cette loi qui est applicable dans cette espace économique, et qui régie les règles

<sup>11</sup> Fauré Y.A. (1998), *Le monde des entreprises en Cote d'ivoire. Sources statistiques et données de structure*, ORSTOM-Institut d'Ethnosociologie, Abidjan, 129 p. et UREF-AUPELF, notes de recherche n° 89-l.

commerciales donne comme critères à la PME en terme de bilan et de chiffre d'affaires comme il suit :

- un total bilan allant de quatre (4) millions à cent cinquante (150) millions de FCFA,
- un chiffre d'affaires inférieur à un (1) milliard de FCFA.

Au vu des informations précédentes, nous croyons que l'apport efficace et productif d'un financement aux PME, requière la prise en compte des PME sans distinction de critères spécifiques tels, le traitement fiscal, le fort degré de modernité technologique et de pratiques comptables, si nous voulons observer une meilleure contribution de ces structures à l'économie.

Nous définirons alors la PME du secteur formel ou informel, comme étant une entreprise ayant :

- une taille comprise entre dix (10) et cinquante (50) salariés,
- un total bilan compris entre quatre (4) millions et cent cinquante (150) millions de FCFA,
- un chiffre d'affaires inférieur à un (1) milliard FCFA.

## **2. Sa contribution au développement économique**

Les informations tirées des études économiques menées sur la Côte d'Ivoire ont pu montrer, comme nous l'avons constaté précédemment, le poids en termes de nombre des PME, devant les grandes entreprises. Cependant, si elles représentent 86% des entreprises ivoiriennes (C. Gnegnery, 2004) nous ne pouvons en dire autant quant à leur contribution à l'économie. Elles représentent moins de 20% du PIB (C. Gnegnery, 2004) et 17% du total du chiffre d'affaires réalisé en Côte d'Ivoire (P. djéréké, 2010). Si l'on prend en compte l'aspect investissement et la modernité, elles représentaient 12% des investissements et 20% de l'emploi salarié moderne en 2004.

Nous constatons au regard de ces informations que les PME sont numériquement importantes, emploient une bonne partie de la population, mais avec une contribution relativement faible à l'économie. Ainsi donc, s'il est reconnu l'apport économique des PME dans les pays en transition en termes de créations d'emplois, d'investissement etc., la Côte d'ivoire a en face d'elle un manque à gagner sur une frange importante de son tissu économique, qui peine à évoluer faute de financements qui ne s'adaptent pas au risque prôner sur les PME. Il nous revient d'accentuer la réflexion sur les financements adaptés au contexte ivoirien.

## CHAPITRE II : LA CONTRIBUTION DES FINANCEMENTS A LA PERFORMANCE DES PME

Lors de sa sixième session tenue à Genève en 2002, la Commission des entreprises, de la facilitation du commerce et du développement de la CNUCED a fait savoir que les institutions financières éprouvaient en général des réticences à accorder des prêts aux PME en raison *d'un risque jugé élevé* et de *coûts de transactions importants* (CNUCED, 2002) ; ce sont deux facteurs majeurs entravant le financement de la PME et donc sa contribution éventuelle dans l'économie africaine. Ces deux facteurs majeurs que sont le risque sur la PME et le coût de transactions apparaissent ainsi, comme des sous-jacents conditionnant le type de crédits accordés par les banques africaines.

En effet, les crédits des banques africaines sont rarement des crédits d'investissement, mais, pour les deux tiers, des crédits à court terme (H. Gueye)<sup>12</sup>. C'est dire autrement, des crédits accordés pour le financement des besoins de fonctionnement, du cycle d'exploitation, et qui ne sauraient contribuer au financement du développement. C'est malheureusement le cas constaté en Côte d'Ivoire, où les crédits à court terme demeurent prépondérants soit 68% du portefeuille de crédit des banques, contre 29% des concours à moyen terme et 3% pour les financements à long terme (P. Djéréké, 2010).

Ainsi donc, en Côte d'Ivoire, l'offre de financements structurés aux PME serait donc une réponse aux besoins d'investissement à long-terme de ces structures et à l'amélioration de leur rentabilité. Car, il ne faut pas aggraver la situation difficile de ces entreprises en les emmenant à faire entrave à l'orthodoxie financière qui requière l'affectation de ressources financières aux besoins de financement de même valeur temporelle.

Pour ce faire, il convient de passer en revue les différents niveaux de risques, les moyens et mécanismes de base mis en œuvre pour réduire les coûts d'une transaction et la sécuriser afin de proposer des instruments financiers ou modèles de financements adaptés.

### I. LE RISQUE INHERENT AUX PME ET LES MOYENS ADMIS POUR LEUR RENTABILISATION

A l'instar de bon nombre de PME en Afrique, les PME en Cote d'Ivoire sont sujettes à des risques qu'il convient d'appréhender pour apprécier l'efficacité des moyens mis à leur disposition.

<sup>12</sup> Citation de Hance Gueye reprise par Alain le noir, <http://www.lesafriques.com/actualite/la-problematique-du-financement-des-pme.html?Itemid=89?articleid=25661>

## 1. L'évaluation du niveau du risque

Notre objectif n'est pas de présenter les théories et méthodes d'évaluation statistiques et financières du risque, mais de relever des points à considérer pour une meilleure structuration et sécurisation d'une transaction au niveau d'une PME

### 1.1. Les types de fonctionnement et de management des PME

D'un point de vue organisationnel<sup>13</sup>, la PME se caractérise par :

- une centralisation et une personnalisation de la gestion autour du propriétaire dirigeant ;
- une faible spécialisation du travail et une stratégie intuitive ou peu formalisée ;
- une forte proximité des travailleurs avec un système d'information interne simple et peu formalisé ;
- un système d'informations externes simple basé sur les contacts directs ;

On peut également dire qu'elle (la PME) se caractérise par une structure plate ou une quasi-absence de niveaux hiérarchiques.

Selon P. DERREUMAUX (2009), le risque des PME pour le banquier, est leur insuffisance d'organisation notamment en ce qui concerne les ressources humaines, la comptabilité, la gestion administrative et les fonctions de contrôle. A titre d'exemple, une mauvaise comptabilité ne permettra pas d'apprécier la sincérité des résultats nets résultant de l'arbitraire des dotations aux amortissements (E. BLOY, 2005) et le niveau d'implication des charges (telles que les provisions réelles, les salariés déclarés...) et produits.

### 1.2. La nature des besoins et la structure du capital des PME en Côte d'Ivoire

Les PME en Côte d'Ivoire à l'instar des PME en Afrique Subsaharienne apparaissent structurellement sous-capitalisées et manifestent à la fois des besoins de financements à long terme et d'exploitation, avec un besoin prononcé pour le long-terme.

Les besoins financiers de la PME<sup>14</sup> sont dans plusieurs cas similaires et sont de plusieurs ordres :

- *le financement des investissements* qui concerne le long terme et qui varie en fonction des fonds propres des promoteurs et de la nature de l'activité. Il s'agira de financer la création de l'entreprise, le maintien de l'outil de travail, l'augmentation de la capacité technique, l'amélioration de la productivité et la diversification de l'activité.

<sup>13</sup> Pierre André et Michel Merchesnay (1988) ; la petite entreprise, mémoire de Moez AHMED : les sources de financement de la PME et la mise en place du marché alternatif Tunisien.

<sup>14</sup> Le financement des PME au Sénégal

- *Le financement du cycle d'exploitation* (court-terme) : il s'agira de permettre à l'entreprise d'améliorer sa trésorerie pour le paiement de ses fournisseurs, de son personnel, de ses impôts et charges, mais aussi pour faire face à la saisonnalité de son activité<sup>15</sup>.

- *Le financement de la trésorerie* qui reviendra à faire face aux besoins liés aux décaissements ordinaires et non ordinaires tels la caution sur marché et la caution d'avance de démarrage (H. DJIBO<sup>16</sup>)

Le capital de la PME lui, se caractérise par une faiblesse généralisée des fonds propres qui peut s'expliquer à la fois par les réticences des promoteurs à rechercher d'autres actionnaires (P. DERREUMAUX, 2009), la possibilité pour certains entrepreneurs de se protéger de recours en justice – les actifs à saisir en cas de faillite étant limités (C. KAUFFMANN, 2004) et une sous-estimation du capital nécessaire pour réaliser le chiffre d'affaires envisagé.

Il est commun de voir dans un tel contexte, que la nature du besoin de financement (capital fixe contre capital circulant) et la réponse au motif de flexibilité financière déterminent les conditions d'accès à la liquidité (ligne de crédit contre actifs financiers) (BELLETANTE, LEVRATTO, PARANQUE, 2001). Ainsi donc, cette faiblesse généralisée des fonds propres apparaîtra comme le premier facteur de réticence des banques à accorder des crédits (P. DERREUMAUX, 2009), faute de garanties solides.

### 1.3. Les ratios financiers qui peuvent être utilisés.

Il conviendra de faire attention aux ratios financiers en tenant compte du secteur d'activité de la PME. Les besoins permanents (investissement et besoin en fonds de roulement) doivent être couverts par un financement à long terme. En d'autres termes, ce déficit permanent de trésorerie dû à l'activité d'exploitation de la société se fera par des fonds stables (dettes à long terme et fonds propres) (CCEF, 2010).

Ainsi donc, les ratios généralement utilisés par les pourvoyeurs de fonds ayant pour objectifs d'évaluer la capacité d'emprunt de l'entreprise, laissent apparaître des critères en fonction de l'environnement de l'entreprise (voir tableau 2). Ces critères observés sur des entreprises ayant moins de cinquante (50) salariés sont :

- Le taux d'endettement  $\left( \frac{\text{emprunts et dettes assimilées}}{\text{capitaux propres}} \right)$  : pour apprécier la nature de l'équilibre financier existant entre les dettes à terme (plus d'un an) et les capitaux propres,

<sup>15</sup> Compagnie des Conseils et Experts Financiers, « Le financement des PME », revue financière comptable N°371, page 31, Avril 2010,

<sup>16</sup> [http://www.memoireonline.com/08/08/1506/m\\_le-financement-des-pme-au-senegal0.html](http://www.memoireonline.com/08/08/1506/m_le-financement-des-pme-au-senegal0.html)

- La couverture des intérêts  $\left(\frac{EBE}{\text{intérêts financiers}}\right)$  : pour mesurer la capacité de l'entreprise à rembourser les fonds reçus sous forme de prêt,

- L'autonomie financière  $\left(\frac{CAF}{\text{emprunts et dettes assimilés}}\right)$  : pour apprécier la couverture des dettes de l'entreprise par sa trésorerie disponible.

Tableau 2: Ratios Financiers – Moyennes observées dans des TPE/PME.

Secteur d'activités Ratios	Commerce	Transport	Activités Immobilières	Services aux entreprises
Taux d'endettements (%)	72%	135%	131%	56%
Couverture des intérêts	5,1	3,6	1,8	0,6
Autonomie (%)	37%	31%	19%	19%
Délai de paiement des clients (jour)	39,3	68,0	75,0	100,3
Délai de paiement des fournisseurs (jour)	56,3	65,7	93,0	95,3

Source : « <http://www.alisse.insse.fr> » (année 2006).

Il est important pour ce qui est des PME africaines et donc ivoiriennes de tenir compte de la tenue d'une comptabilité parfois embryonnaire, par manque de compétence ou pour réduire les coûts de gestion. Nous faisons ainsi référence à des entreprises formelles, qui sont recensées administrativement et qui peuvent produire des données comptables, même si celles-ci ne sont pas présentées dans le cadre d'un système comptable orthodoxe. (E. BLOY, 2005)

## 2. Les moyens et mécanismes

Hormis une détermination appropriée des risques inhérents aux PME afin de fournir un financement sécurisant le crédit, certains mécanismes et moyens sont souvent utilisés :

- les mécanismes de garantie du crédit qui sont du ressort des gouvernements, des systèmes de cotation du risque des entreprises et des systèmes d'instruction des dossiers de demande de crédit sur la base de notations, qui permettraient de réduire les coûts de transaction (CNUCED, 1999)

- La nécessité pour chaque entreprise d'avoir son propre système d'indicateurs en fonction de sa stratégie et de son environnement. Un modèle bien construit, se traduira par une performance financière plus élevée (NORTAN et KAPLAN, 1996, 2000).

La simplification des procédures de prêt, la création de services de financement spécialisés et la constitution d'un portefeuille de produits et de services adaptés aux besoins des PME sont autant de moyens pour réduire les coûts.

## II. LA TYPOLOGIE DES FINANCEMENTS DISPONIBLES POUR LES PME

Les PME peuvent bénéficier de financements classiques comme de financements structurés. Cependant la tendance des financements aux PME en Côte d'Ivoire semble plus portée vers les financements classiques.

### 1. Les financements classiques accordés aux PME en Côte d'Ivoire

En Côte d'Ivoire, la PME aura plus accès à des financements d'exploitation comme nous avons eu à en faire précédemment l'observation.

Nous comprenons aisément qu'il sera difficile à une PME s'inscrivant dans notre cadre d'étude, de pouvoir escompter une croissance de ces activités sur le long terme, sans de réelles financements d'investissement. Cette image est le malheureux reflet du financement de l'investissement par les banques dans les pays africains, qui représente 28% comparé aux pays en développement hors Afrique où le taux s'élève à 47% (M. PERIA, 2009).

En outre, les frais appliqués à ces prêts soit 1,97 % en moyenne du montant total du prêt sont en effet généralement deux fois plus élevés, avec un taux d'intérêt proche en moyenne de 15,6%<sup>17</sup>. Nos PME se voient quelque peu condamnées à être sous-capitalisées.

### 2. Les financements structurés

Une définition préalable du concept de financements structurés nous apparaît nécessaire à toute proposition éventuelle de ce type de financements à destination des PME.

#### 2.1. Définition des financements structurés

Le concept de financement structuré peut se définir sous plusieurs angles. L'élément important dans la définition concerne les critères et le caractère d'un financement structuré. Le financement structuré<sup>18</sup> désigne l'ensemble des activités et produits mis en place pour apporter des financements aux acteurs économiques tout en réduisant le risque grâce à l'utilisation de structures complexes.

C'est aussi l'art de transférer les risques inhérents à une transaction financière des parties moins capables de supporter ces risques, à ceux plus à même de le supporter, d'une manière

<sup>17</sup> Maria Soledad Martinez Peria (2009), économiste à la Banque mondiale, revue *proparco*, N°1, Page 7

<sup>18</sup> ([http://www.vernimmen.net/html/glossaire/definition\\_financement\\_structure.html](http://www.vernimmen.net/html/glossaire/definition_financement_structure.html))

qui assure le remboursement automatique des avances à partir du sous-jacent des actifs de la transaction.<sup>19</sup>

En outre, c'est aussi, toute structure dans laquelle certains actifs (stocks, contrats, créances à l'exportation, etc) avec des flux de trésorerie plus ou moins prévisibles peuvent être isolés de l'initiateur, engagé comme promesse (vente, location, etc) et utilisés pour soutenir le financement qui sera levé (à titre de garantie et / ou source de versement ou de remboursement) ou de lui substituer<sup>20</sup>.

Nous ressortons de ces définitions les notions suivantes :

- les actifs : les stocks, les créances à l'exportation, les contrats, des espèces, des titres et bons du trésor, des actions.
- le sous-jacent : ce sont les flux de trésorerie (prévisibles ou non) qui doivent être capables d'être isolés et engagés comme garantie, promesse.
- les conventions<sup>21</sup> : Ce sont les clauses d'un contrat de prêt qui en cas de non-respect des objectifs peuvent entraîner le remboursement anticipé du prêt.

Nous retiendrons donc que, la spécificité d'un financement structuré est de chercher à minimiser le risque dans un financement, en sécurisant la transaction et permettre une rentabilité de l'investissement de part et d'autre (chez les parties intervenantes) à travers des techniques de financements découlant de l'ingénierie financière ou des financements de marché.

## 2.2. Financements structurés à proposer aux PME

Nous nous intéresserons ici à trois (3) types de financements qui prennent en comptes les risques encourus par le prêteur donc la sécurisation de la transaction, et une minimisation des coûts.

### 2.2.1. Le capital risque

Nous définirons ici le capital risque sous deux angles, à savoir : une définition restrictive et une définition large<sup>22</sup>.

<sup>19</sup> UNCTAD secretariat, UNCTAD/ITCD/COM/31, 29 August 2001 (English)/ **Structured Finance is the art of transferring risk in financing transactions from parties less able to bear those risks to those more equipped to bear them in a manner that ensures automatic reimbursement of advances from the underlying transaction Assets.**

<sup>20</sup> Dr O. Oramah, " *understanding basic trade finance structuring techniques and lessons failed deals*", (séminaire, 2010), Citation Emmanuelle Moores de Georgio.

<sup>21</sup> <http://definition.actufinance.fr/covenant-bancaire-755/>

<sup>22</sup> Travaux de EZZAOUAQ Abdelilah . SABBAR Alaoui Abdelaziz . EJJILALI Anas . TIKAYA Omar Filière : Système d'information et Génie Financier.... Définition de Gille Copin, professeur EM Lyon

- a) La définition restrictive : le financement par capital-risque est une prise de participation dans une jeune entreprise de technologie par un organisme désireux d'aider activement l'équipe dirigeante en vue de dégager une plus-value à terme.
- b) La définition large : c'est le financement qui est destiné au renforcement des fonds propres pour pallier la sous-capitalisation chronique des entreprises et permettre en outre, l'effet de levier indispensable pour la recherche de financements supplémentaires.

Par ailleurs, on notera que les gros investissements sont réalisés dans de petites entreprises, afin de financer la phase de démarrage, la mise au point de produits ou l'expansion, ou pour préparer une entreprise à une offre publique. (AVELE, 2004)

A partir de ces définitions du capital risque, nous ressortons quatre (4) caractéristiques particulières :

- la prise de participation dans une jeune entreprise innovante ;
- la participation du prêteur à la gestion de l'entreprise ;
- la palliation à la sous-capitalisation à travers le financement apporté ;
- l'effet de levier recherché par l'investisseur.

Le capital risque aux vues des caractéristiques présentées apparaît comme la technique de financement propice au financement de la PME ivoirienne, pleine d'idée, mais souffrant de la méconnaissance des méthodes de gestion et du système de management des gestionnaires. Ce type de financement permet de sécuriser le crédit à travers l'immixtion dans la gestion de l'entreprise.

La réussite du capital-risque en Côte d'Ivoire passe par des conditions à observer qui sont celles applicables en Afrique, à savoir:

- a) S'assurer d'un rendement élevé (en évaluant le projet et en observant un TRI élevé) et non limité par un manque de vision sur le long terme car, la plupart des investisseurs en capital-risque n'investiront pas essentiellement dans des petites entreprises, pour lesquelles les possibilités de rendement élevé sont relativement limitées, les risques élevés et les possibilités de retrait très difficiles (AVELE, 2004).
- b) Rechercher un TRI en moyenne de 20% (ajusté en fonction du risque) sur l'ensemble du portefeuille du prêteur, fonction de la date d'investissement et de sortie, et du taux de rendement garantie sous forme de distributions intercalaires (Joseph BARTLETT, 2008).

- c) Une implication dans la gestion de l'entreprise, relative au contrôle des investissements ou achats importants, de la mise au point de nouveaux produits, des réorganisations majeures et de la rémunération du personnel de direction, des arrangements en matière de comptabilité et de vérification des comptes en participant aux prises de décisions.
- d) L'application de frais de gestion de l'ordre de 2 à 3% du montant total de l'investissement pour les sociétés de capital-risque et une bonne évaluation d'une couverture dans le long terme les dépenses de fonctionnement (BAD, 1994).
- e) La possibilité d'émission en bourse des actions de la société assistée pour une sortie du capital-risqueur du capital de l'entreprise chose probablement impossible pour le moment en Côte d'Ivoire vue qu'il n'y a pas un compartiment à la BRVM (Bourse Régionale des Valeurs Mobilières) destiné à des entreprises de petites tailles. Alors, la vente aux principaux propriétaires est la forme majeure de retrait, faisant suite à un accord préalable indiquant comment ce retrait aura lieu et comment l'entreprise sera évaluée.
- f) Il faut aussi, que les entreprises concernées aient soumis des propositions d'investissement en capital-risque (Fox, USAID, 1996).

Le capital-risqueur devant avoir une intervention limitée dans le temps au sein de la PME, son apport financier se fera selon les cas, sous forme :

- de souscription en actions ordinaires,
- de souscription en actions à dividende prioritaire ou assorties de "bons de souscription d'actions" (ABSA).
- d'avances en compte courant d'associé accordé à la cible.

Par ailleurs, le capital-risqueur tirant essentiellement comme rémunération (le remboursement de son capital) la plus-value réalisée lors de sa sortie du capital de la société, cette sortie se fera par :

- la réduction ou l'amortissement du capital ;
- le rachat des titres par les associés initiaux à un prix convenu ;
- la revente des titres à un groupe industriel ou financier ;
- la revente à une structure de capital-développement ;

- l'introduction en bourse.

### 2.2.2. Le Compte d'indivision

L'étude menée par Michel BOTZUNG (1995) et le rapport de Emilio SACERDOTI<sup>23</sup>(2009) ont relevé comme solution à la sécurisation du crédit, la mise en place de garanties de crédit qui soient de petites Sociétés de Caution Mutuelle ou Fonds de Garantie Mutuelle. Ce système de cautionnement mutuel devrait permettre aux PME de bénéficier du soutien de tiers et d'instruments susceptibles de stimuler l'épargne de long terme.

C'est ce principe de caution mutuelle qui a emmené par exemple les gouvernements du Maroc et de l'Algérie, respectivement en 2001 et 2004 à créer des fonds de garantie pour les PME, afin de faciliter leur financement lors de la création et de l'extension, en étant une garantie aux engagements des banques vis-à-vis de ces dernières. Concernant la Côte d'Ivoire sur laquelle porte notre étude, un fond de garantie prévu pour les PME (FGPME) n'a pu voir le jour. Est-ce donc une raison pour laisser les PME dans ce pays souffrir du manque de financements ?

Pour pallier cette préoccupation et permettre une possibilité de financement aux PME, il existe le compte d'indivision.

C'est un compte collectif<sup>24</sup> ouvert par plusieurs Co-titulaires fonctionnant sous leurs signatures conjointes (par exemple, le compte ouvert par des héritiers dans le cadre d'une succession avant le partage).

Nous entendons à travers le compte d'indivision que nous structurerons, nous inscrire dans un des modèles de portefeuille de garantie de crédit où, l'emprunteur négocie avec le prêteur une garantie portant sur un portefeuille de crédits accordés et non sur un seul crédit accordé. Un tel procédé se traduit en pratique par une entente ou un accord des emprunteurs, la fixation d'une limite de la taille du prêt, une estimation des prêts et de la proportion du risque à assumer. Ainsi, les prêts accordés par le prêteur sous ces conditions sont automatiquement garantis.

L'avantage du compte d'indivision, est qu'il apparaît être une réponse aux moyens et mécanismes de sécurisation du crédit qui sont indépendants de l'entreprise, mais fonction de son environnement économique. L'emploi du compte d'indivision comme moyen de financements aux PME peut fonctionner suivant le mécanisme ci-après, prenant en comptes cinq (5) composantes.

a) La constitution d'un pool d'emprunteur

<sup>23</sup> Emilio Sacerdoti, conseiller au département Afrique du FMI.

<sup>24</sup>[http://www.bnpparibas.net/banque/portail/particulier/Fiche?type=folder&identifiant=compte\\_collectif\\_20021007150207](http://www.bnpparibas.net/banque/portail/particulier/Fiche?type=folder&identifiant=compte_collectif_20021007150207)

- Il faut composer un groupe d'emprunteurs dans le même secteur d'activité économique (ex : l'agro industrie).
- Il faudrait que ces emprunteurs aient la même nature de besoin de financement : financement d'investissement, financement d'exploitation lié à l'exportation de produits.
- b) La déclaration des garanties en termes de sûretés réelles au banquier, par chaque souscripteur au compte.
- c) Le versement d'une garantie financière qui est un pourcentage du prêt sollicité par chaque adhérent, dans le compte d'indivision. Cette garantie à l'instar des fonds de garantie, sera considérée comme une garantie collective sur laquelle le banquier en cas de défaillance d'un emprunteur du pool pourra s'appuyer pour assurer son remboursement, en plus de la sûreté sur l'entreprise ou l'emprunteur défaillant.
- d) constituer le portefeuille de sorte à permettre que la garantie financière du compte d'indivision associée aux sûretés réelles, soient supérieur à 50%.
- e) deux éléments interviendront dans le calcul de la performance :
  - le prix de marché du risque de crédit
  - la probabilité de défaut sur chaque ligne de portefeuille.

### 2.2.3. Le sale lease-back

D'après l'étude sur le financement de la PME menée par Jacob LEVITSKY<sup>25</sup>(1999), l'utilisation du crédit-bail pour aider les PME, chose ayant fait ses preuves dans les pays développés, est un nouveau moyen en expansion en Afrique ; notamment dans les pays du Nord comme le Maroc. Le crédit-bail qui consiste à mettre à la disposition de la PME du matériel sans un apport en capital de sa part, à l'avantage de répondre au financement à long terme de l'entreprise. Le crédit bail en Côte d'Ivoire connaît une durée de location pouvant aller jusqu'à 60 mois. A la signature du contrat, l'entreprise règle un dépôt de garantie représentant en général deux mois de loyer. Les loyers peuvent être trimestriels ou mensuels. La propriété du bien reviendra au locataire dès lors qu'il se sera acquitté en fin de contrat du paiement de la valeur résiduelle fixée au début du contrat de location. La valeur résiduelle est évaluée entre 1% et 5% de la valeur d'origine.

Selon l'arrêté du 11 janvier 1990 (J.O. du 31 janvier 1990), le sale lease-back ou cession-bail est une opération qui permet d'échanger une immobilisation contre du cash suivi d'une prise en location de cet actif. Le sale lease-back s'accompagne d'une plus-value sur la cession après

<sup>25</sup> Jacob Levitsky, consultant indépendant et ancien conseiller chargé du développement des entreprises privées à la Banque mondiale,

quoi vient le crédit-bail. Mais cette plus-value pour ne pas modifier le résultat de l'entreprise sera enregistrée en « produits constatés d'avance ».

Les conditions pour la réussite d'une telle opération pourraient s'énumérer comme suit:  
- chercher à ce que la somme actualisée des loyers à payer soit inférieure à 90 % de la valeur de l'actif.

- un prix d'option d'achat faisant 5% de la valeur du bien.

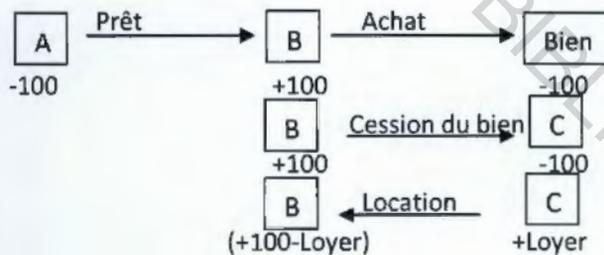
Le sale lease-back à notre avis présente un avantage de réduction de risque pour le prêteur. Nous pouvons schématiser l'opération en considérant trois (3) variables A, B et C, où le prêteur octroi un prêt à une entreprise qui l'utilise pour acquérir un bien d'investissement qu'elle cédera à une société financière spécialisée.

A : le prêteur

B : l'entreprise emprunteuse

C : la société spécialisée

Si nous considérons que toute chose égale par ailleurs, notre opération pourra se traduire comme suit :



L'opération de sale lease-back présente au vu de notre schéma, des avantages pour l'emprunteur et pour le prêteur.

Pour l'emprunteur, ce type de financement permet d'éviter un décalage important de TVA. En effet, les premiers mois d'activité d'une entreprise sont souvent consacrés à l'investissement, avec des dépenses plus importantes qu'en régime de croisière. La TVA payée sur les achats (notamment achats d'immobilisations) est donc supérieure à la TVA collectée sur les ventes, ce qui entraîne des difficultés de trésorerie parfois sévères pour une nouvelle entreprise. Cette opération permet aussi à l'emprunteur de réaliser une compensation de ses charges financières vis à vis du prêteur comme nous pouvons le constater dans "les avantages pour le prêteur".

Pour le prêteur, un des premiers avantages est le transfert d'une partie du risque de la transaction à la société spécialisée qui est une société de crédit-bail, tel que mentionné dans le schéma de financement proposé.

Dans ce contexte, le prêteur peut :

- nantir le compte recevant le montant de la cession et se charger du paiement des loyers. Il a ainsi la possibilité de s'assurer en permanence d'un contrôle du niveau de liquidité détenu par l'entreprise en vue du respect des annuités liées au prêt octroyé. Il s'assure d'une garantie financière et non une sureté réelle dont la valeur est fonction de l'évolution du marché.

- réaliser un placement sur le marché monétaire de la somme en compte déduite du paiement des loyers (mensuels ou trimestriels) à un taux créditeur susceptible de compenser une éventuelle perte en produits financiers ou les charges financières supportées par l'emprunteur en cas de bonne exécution du projet.

- à l'instar des fonds d'investissements qui en cas de faillite probable du projet s'assure de pouvoir retirer tout ou partie de leur investissement, apprécier l'évolution du remboursement de son prêt et la garantie financière en présence en observant le ratio de couverture de la dette :

$$DSCR = \frac{\text{Cash flow}}{(\text{Principal amorti} + \text{intérêt})}$$

Nous noterons que cette possibilité de financement ne saurait jouer sur l'atteinte des objectifs de la PME.

#### a. Exemple théorique du financement

Une entreprise qui désire acquérir un matériel de production sur la base d'un financement long terme.

- Durée du prêt : 3 ans
- durée de Location = l'amortissement fiscal = 4ans
- taux d'emprunt = 8%
- taux du crédit-bailleur (tb) = 5%

##### a.1. Cas de financement classique

Tableau 3: Bilan d'une entreprise dans le cadre d'un financement classique

BILAN	
Actif Immobilisé1 (AI1)= 100	Capitaux Propres=100
Actif Immobilisé2 (AI2)= 100	Dettes à Long terme= 100

Tableau 4: Simulation d'un investissement par financement classique.

	N	N+1	N+2	N+3
<b>EBITDA</b>	<b>130</b>	<b>150</b>	<b>170</b>	<b>180</b>
amortissement	33	33	34	0
remboursement	33	33	34	0
intérêts	8	5,36	2,72	0
résultat net	56	78,64	99,28	180
<b>CF(Cash Flow)</b>	<b>89</b>	<b>111,64</b>	<b>133,28</b>	<b>180</b>

Dans ce cas de figure, l'entreprise possédant des fonds propres (CP) et des actifs immobilisés initiaux (AI1) de valeur 100, acquière du matériel par emprunt d'une valeur 100. Le service de la dette à partir du résultat opérationnel (EBITDA), nous permet d'apprécier le niveau des résultats nets et les cash flow dans un contexte où le délai d'amortissement du matériel est équivalent à celui du remboursement de la dette. La valeur actuelle nette (VAN) à 10% est de 296,25.

$$VAN = -I + \sum_{n=1}^n \frac{CF}{(1+i)^n} \quad \text{avec } i \text{ étant le taux d'actualisation et non le taux d'intérêt.}$$

#### a.2. Cas de financement structuré par cession-bail

Tableau 5: Bilan d'une entreprise dans le cadre d'une cession-bail

BILAN	
AI1 = 100	Capitaux Propres=100
Cash = 100	Dettes à Long terme= 100

Tableau 6: Détermination des loyers du crédit-bailleur (\*)<sup>26</sup>

Détermination des loyers				
	N	N+1	N+2	N+3
Amortissement	25	25	25	25
	100	75	50	25
tb =5%	5	3,75	2,5	1,25
<b>loyer</b>	<b>30</b>	<b>28,75</b>	<b>27,5</b>	<b>26,25</b>

<sup>26</sup> Les loyers du crédit-bailleur ont été déterminés dans ce cas, sur le montant TTC (Toute Taxe Comprise).

Tableau 7: Simulation de l'investissement par sale lease-back

	N	N+1	N+2	N+3
Revenu(*) <sup>27</sup>	130	150	170	180
loyer	30	28,75	27,5	26,25
<b>EBITDA</b>	<b>100</b>	<b>121,25</b>	<b>142,5</b>	<b>153,75</b>
<i>Paiement Dette</i>	33	33	34	0
<i>intérêt</i>	8	5,36	2,72	0
résultat net	59	82,89	105,78	153,75
trésorerie	70	41,25	13,75	-12,5
<b>CF</b>	<b>129</b>	<b>124,14</b>	<b>119,53</b>	<b>141,25</b>

Dans ce cas de figure similaire à celui d'un financement classique, l'entreprise après acquisition du matériel par emprunt, procède à une cession-bail de ce matériel et s'assure une trésorerie de valeur 100. Cette trésorerie permet le paiement des loyers du bail déterminés en principe sur le montant hors taxe du bien, avec un taux ici de 5% sur une période supérieure à celle du remboursement de la dette. Sans prendre en compte la possibilité d'obtention de revenus financiers sur le placement de la trésorerie issue de la cession du matériel, cette opération a l'avantage de sécuriser la transaction pour le prêteur. Les cash flow et la probabilité de remboursement et de garantie du prêt sont assez meilleurs avec une Valeur Actuelle Nette (VAN) à 10% de 306,15.

(\*)<sup>27</sup> Le poste Revenu est par hypothèse l'équivalent de L'EBITDA dans le cadre du financement classique, du fait qu'avant retraitement financier les loyers de crédit-bail sont intégrés aux charges externes.

## **PARTIE II : FINANCEMENTS DES PME EN COTE D'IVOIRE PAR AFREXIMBANK**

Dans le souci d'une contribution réelle du commerce au développement de l'Afrique, les actions d'Afreximbank sont identiques à celles du cadre de "l'économie sociale de marché", imposée par Ludwig Erhard, ministre de l'Économie de 1949 à 1963<sup>28</sup>. Ce cadre a posé les bases de la puissance économique de la République Fédérale d'Allemagne d'alors et contribué à faire de l'Allemagne actuelle un des moteurs de l'économie européenne.

Ainsi dans le souci de rendre compétitif le commerce des Etats africains pour un développement soutenu, Afreximbank a mis en place une politique de financement adaptée.

Cette politique de financement met en exergue la pratique des financements structurés qui apparaissent comme une solution à la problématique du développement du commerce en Afrique de façon générale, et en Côte d'Ivoire en particulier.

Par ailleurs, la stratégie adoptée par la banque permet de pallier les difficultés de financements des PME.

---

<sup>28</sup> [http://fr.wikipedia.org/wiki/l'économie\\_allemande\\_généralités\\_sur\\_l'économie\\_de\\_l'Allemagne.htm](http://fr.wikipedia.org/wiki/l'économie_allemande_généralités_sur_l'économie_de_l'Allemagne.htm)

## CHAPITRE - I : LA POLITIQUE DE FINANCEMENT PRATIQUEE PAR AFREXIMBANK

Pour permettre aux PME en Côte d'Ivoire ayant une activité économique orientée vers le commerce de bénéficier des financements d'Afreximbank, il convient de connaître le champ d'activité et la mission de cette banque de même que les types de financements structurés qu'elle propose aux entreprises.

### I. HISTORIQUE ET ACTIVITES D'AFREXIMBANK

La particularité des activités bancaires d'Afreximbank s'inscrit dans le mandat qui lui est échu de par les conditions et origines de son existence.

#### 1. Historique d'Afreximbank

La Banque Africaine d'Import – Export (AFREXIMBANK) dont le siège se trouve au Caire (Egypte), a été créé en 1993 après la tenue de la première Assemblée Générale à Abuja, au Nigéria. Sa création est le résultat d'intenses préparations d'un projet qui a été conçu en 1987 par la Banque Africaine de Développement (BAD), des Gouverneurs de Banques Centrales Africaines, lors de la rencontre annuelle de la BAD qui s'était tenue cette année là au Caire, en Egypte. Afreximbank a été établi suite aux graves difficultés économiques dans les pays africains dues à la faiblesse du commerce, conséquence de la crise économique des années 1970 et 1980 dans le monde.

La banque a pour mandat, la promotion du commerce africain avec le monde, aussi bien, le commerce intra<sup>29</sup> qu'extra africain<sup>30</sup>. Sa mission est la stimulation d'une solide expansion, d'une diversification et d'un développement du commerce africain quoiqu' exerçant comme une institution financière de premier plan, orientée vers le profit, socialement responsable, et être un centre d'excellence pour les questions relatives au commerce africain.

Cette Banque a été créée sur la base de deux documents. Un accord signé par les gouvernements Africains et les institutions multilatérales qui lui confère son statut d'organisation internationale, et une charte signée par les actionnaires (publics et privés), qui régie sa structure managériale et ses activités. Par ailleurs, son capital autorisé est de 750 millions US\$.

Actuellement, Afreximbank opère avec trois (3) bureaux dont le siège se trouve au Caire et deux représentations dont une à Abuja et l'autre à Hararé.

<sup>29</sup> Commerce intra-africain: C'est les échanges commerciaux ou les pratiques commerciales entre les pays Africains.

<sup>30</sup> Commerce extra: C'est les échanges commerciaux ou les pratiques commerciales entre les pays Africains et le reste du monde.

## 2. Organisation d'Afreximbank

La Banque est gouvernée par les organes et personnes suivantes :

- l'Assemblée Générale ;
- le Conseil d'Administration avec à sa tête le Président de la Banque ;
- le Président qui est le Manager Général de la Banque avec plein pouvoir ;
- le Vice Président (BDCB<sup>31</sup>) qui a en charge les activités orientées vers la banque de développement et la banque d'entreprise ;
- le Vice Président (ABS<sup>32</sup>) qui est responsable des activités administratives et de services de la Banque ;

Depuis le commencement de ses activités, Afreximbank a été dirigé par deux (2) Présidents, à savoir: Monsieur C.C. Edordu (1993-2004) et l'actuel Président Monsieur J-L. Ekra.

## 3. Les activités d'Afreximbank

Dans la droite ligne de sa mission et de ses objectifs, Afreximbank développe des activités de financements visant deux (2) grands types d'actions s'appuyant sur des facilités de crédits avec deux stratégies de financements dites avec recours (Dual recourse) et sans recours (non-recourse). Ces deux (2) grands types d'actions que sont :

- l'expansion et la diversification du commerce ;
- le programme de développement des exportations.

### 3.1. L'expansion et la diversification du commerce (court et moyen terme)

Pour stimuler et favoriser l'expansion et la diversification du commerce, Afreximbank apporte aux entreprises des crédits à court et moyen termes qui répondent à des besoins bien définis.

#### 3.1.1. Les facilités de crédit destinées à l'achat des effets de commerce (à double recours)

Dans ce programme, la Banque apporte un financement à des entreprises en achetant des effets de commerce ou d'autres instruments similaires émis ou tirés sur elles et acceptés, avalisés ou garantis par une banque ou d'autres entreprises acceptables. L'achat est réalisé avec un recours à l'émetteur et à l'accepteur et/ou à l'avaliseur.

Les deux instruments utilisés par la Banque sont :

- l'achat d'effets de commerce adossés à un crédit
- l'achat d'effets de commerce structurés

<sup>31</sup> BDCB: Business Development & Corporate Banking

<sup>32</sup> ABS: Administration & Banking Services

### **3.1.2. Facilité de crédit destinée à l'achat de créances / Programme d'escompte (à double recours)**

La Banque réalise pour un sous-emprunteur à travers une Banque ou un emprunteur acceptable, l'achat d'effets spécifiques de biens et de services à des acheteurs étrangers ou domestiques, avec ou sans recours au vendeur ou au présentateur.

Les facilités opérées en vertu de ce programme sont:

- le forfaitage ;
- l'escompte de factures/créances ;
- l'affacturage et facilité de gestion des créances ;
- l'escompte de factures/de financements et de refinancements.

### **3.1.3. Programme de ligne de crédit**

Il s'agit d'un programme par lequel la Banque fournit des lignes de crédit consolidées et non consolidées à des banques africaines et non africaines solvables, dénommées intermédiaires financiers du commerce (TFI). La Banque atteint ainsi les entreprises qui, du fait de leur petite taille, n'auraient pu avoir accès à ses ressources.

Ce programme porte sur les points ci-dessous :

- Financement pré- et post-expédition ;
- Confirmation de lettres de crédit et crédit de refinancement ;
- Garanties de crédit à l'exportation ;
- Facilité de garantie de remboursement ;
- Service de banque de correspondance / Facilité de lettre de crédit Africaine.

### **3.1.4. Programme de financement direct**

La Banque fournira dans ce programme des financements pré-expédition et post-expédition, à la différence de celui fourni dans le programme des lignes de crédit, directement à des entreprises présentant une structure financière assez solide, à savoir : un bilan de deux (2) millions USD au moins et un chiffre d'affaires annuel de dix (10) millions USD au moins.

Les services suivants sont offerts :

- Programme de syndication ;
- Programme de risques spéciaux ;
- Programme de préfinancement de futurs flux financiers ;
- Programme de devises locales.

### **3.2. Le programme de développement des exportations (long terme)**

L'objectif de ce programme et des facilités offertes est de contribuer à la création et l'amélioration de la compétitivité des exportations des pays Africains. Les particularités de ce programme sont que les crédits offerts peuvent atteindre une échéance de sept (7) ans à compter de la date de signature du contrat de prêt, conformément aux politiques et aux procédures de crédit de la Banque. Ce programme prend en compte le financement de projets et d'investissement sur le long terme.

Les facilités de crédits suivantes y sont offertes :

- Programme de développement des exportations (EDP) ;
- Programme de financement de projet ;
- Programme de crédits aux fournisseurs et aux acheteurs ;
- Programme de garantie relatif à l'obtention de contrats importants ;
- Programme de garantie à l'appui des engagements de Gouvernements Africains envers des promoteurs de projets ;
- Programme de prêts adossés à des Agences de Crédit Export ;
- Services de conseil / Programme de banque d'investissement ;
- Programme de prêts adossés à des actifs ;
- Programme de financement de carbone ;
- Programme pays ;
- Programme d'information commerciale.

## **II. LES FINANCEMENTS STRUCTURÉS D'AFREXIMBANK AUX PME**

Une définition de la PME et des conditions d'octroi de crédits telles que définies par Afreximbank est préalable à toute interrogation sur l'efficacité des financements de cette banque à l'endroit de nos PME.

### **1. Définition de la PME par Afreximbank et conditions d'octroi de crédits**

La mission d'Afreximbank et ses objectifs financiers qui peuvent nous apparaître comme une contrainte, l'emmène à choisir des critères de définition de la PME et à établir des conditions d'octroi de crédits.

#### **1.1. Définition de la PME**

Pour définir les PME, Afreximbank retient deux critères, à savoir :

- le chiffre d'affaires qui doit être inférieur à dix (10) millions USD<sup>33</sup> (cinq (5) milliards FCFA)
- le total bilan qui doit être inférieur à deux (2) millions USD (un (1) milliard FCFA)

## 1.2. Conditions d'octroi de crédits

Pour recevoir un financement d'Afreximbank, tout emprunteur doit préalablement répondre à des critères qu'on appelle critères de base et des critères financiers, pour escompter une analyse de son dossier de crédit au travers de documents financiers requis.

### 1.2.1. Critères de base

Avant toute étude approfondie de son dossier de crédits, une entreprise se doit d'observer certains critères primaires. Ces critères sont relatifs à l'éligibilité du pays, à l'éligibilité de la transaction, à l'éligibilité des biens et services et à la durée du crédit.

#### a. Eligibilité du pays

- L'emprunteur doit être une entité ressortissante des Etats dont les ministères des finances et/ou les banques centrales ont souscrit au capital social d'Afreximbank et/ou dont les gouvernements ont signé et ratifié ou accédé à l'Accord portant création de la Banque.
- L'emprunteur peut aussi être une entité ou non des États non membres de la Banque, uniquement si ce financement est utilisé pour payer des importations en provenance d'un État membre.

#### b. Eligibilité de la transaction

Les transactions faisant l'objet de financements doivent être :

- des exportations éligibles (autorisées) au sein des Etats membres ;
- des importations éligibles (autorisées) au sein des Etats membres et qui sont génératrices d'exportations notamment les matières premières, les équipements et les pièces détachées, les biens et équipements d'infrastructures, et tout autre articles essentiels ;
- du commerce intra-africain et du commerce sud-sud sur les biens et services éligibles.

#### c. Eligibilité des biens et services

Sont éligibles tous les biens et services, excepté : les armes, les munitions et tout autre équipement militaire, les drogues psychotropes et narcotiques, tous les articles dont le commerce international est prohibé pour des raisons écologiques ou par des conventions internationales, et les articles pornographiques ou obscènes.

<sup>33</sup> 1 USD = 500 FCFA

**d. La durée du crédit**

Les échéances de financements demandés n'excéderont pas normalement trois cents soixante (360) jours pour le court terme, iront jusqu'à trois (3) ans pour le moyen terme et sept (7) ans pour le long terme incluant une période de grâce maximale de dix-huit (18) mois.

**1.2.2. Critères financiers**

L'Afreximbank s'est défini un ensemble de critères financiers qu'on qualifierait aussi de covenants (engagements) financiers.

**a. entreprises existantes**

Une entreprise déjà en activité sollicitant un crédit auprès d'Afreximbank devra répondre au minimum à trois (3) critères financiers retenus.

- un total bilan de deux (2) millions USD (un (1) milliard FCFA),
- un Chiffre d'affaires (CA) annuel de dix (10) millions USD (cinq (5) milliards FCFA),
- la présentation des Etats financiers des trois (3) derniers exercices.

**b. projet en gestation « Green Field »**

Un projet en gestation fait référence à une entreprise existante qui décide de diversifier ou faire une expansion de ses activités en investissant dans un domaine nouveau, ou au financement des activités d'une entreprise naissante dans un secteur économique. Le financement de telles entreprises fait appelle à une méthode de financements structurés nommée : Project finance (à recours limité). La banque s'appuiera sur les critères suivants :

- le business plan de l'entreprise ;
- les cash flow générés et leurs conformités à la réalité ;
- l'organisation et le profil des gérants de la société en projet.

**2. La nature des financements structurés proposés.**

Afreximbank a financé jusqu'à ce jour les entreprises par le biais de deux (2) méthodes mises en place à savoir : le financement direct et le financement indirect.

**2.1. Le financement direct**

Si l'entreprise à une structure de capital et un chiffre d'affaires conformes aux normes fixées par la banque à savoir celles définies précédemment, elle peut s'adresser directement à Afreximbank, qui après étude de dossier lui accorde une facilité de crédit. Cette entreprise effectuera des tirages de cette ligne de crédit auprès d'une banque qu'elle aura elle-même préalablement proposée à Afreximbank.

Ce type de programme de financement s'inscrit dans le programme d'Afreximbank qui est dénommé « sans double recours », et qui revient pour cette banque, à assumer le risque directement sur l'emprunteur.

Certaines entreprises ivoiriennes répondant aux critères retenus pour ce type de financement, ont pu voir leurs activités financées, sans trop grandes difficultés, si nous nous basons sur les informations recueillies. Cependant, notons que le risque d'exposition de la banque sur la Côte d'Ivoire n'est pas assez élevé, si l'on considère comme variable le nombre d'activité et donc le montant des crédits octroyés.

## **2.2. Le financement indirect**

Le financement indirect a pour objectif premier, la réduction importante du risque encouru par Afreximbank à financer une entreprise. En générale, ce sont des entreprises qui du fait de leur petite taille ne peuvent avoir d'accès direct aux ressources de la Banque.

Ainsi, des entreprises pourront solliciter un crédit auprès d'une banque dénommée intermédiaire financier du commerce (TFI), qui elle, demandera l'ouverture d'une ligne de crédit auprès d'Afreximbank. Ce type de financement relève du programme dit « à double recours » d'Afreximbank, dans lequel les TFI qui sont situées dans le pays de l'emprunteur apparaissent comme une garantie du crédit, en plus des garanties prises sur l'entreprise concernée. Nous noterons aussi que les TFI doivent être des banques africaines et non africaines solvables.

Dans ce cadre de financement, nous avons constaté qu'il revient aux TFI et à Afreximbank (dans la limite de sa disponibilité en temps et ressources humaines car n'étant pas une banque commerciale) d'analyser le dossier de crédit des entreprises intéressées (qualifiées de sous-emprunteurs). Par ailleurs, les TFI peuvent eux-mêmes solliciter le crédit pour un pool d'entreprises, et doivent dans tous les cas de figures, après avoir reçu un crédit, présenter un rapport sur l'allocation du crédit.

## **3. Les forces et faiblesses de la stratégie**

L'observation du fonctionnement et des financements de cette banque nous permet de relever des forces et des faiblesses dans la stratégie employée.

### **3.1. Les forces**

La performance de la stratégie de financements (directs et indirects) pratiquée par Afreximbank, peut s'apprécier à travers ses résultats et certains indicateurs économiques et financiers.

- Le résultat net est passé de \$20 millions à \$42,6 millions de 2004 à 2009, en dépit de la crise financière mondiale (2007-2008) et atteint un ratio de capital ajusté au risque 31%.

- La croissance des prêts octroyés sur cette période ont triplés passant de \$462 millions à \$1447 avec un capital adequacy ratio minimum de 37%. Cela témoigne de la prise de risque de la Banque et sa maîtrise de son mode opératoire qui sont les financements structurés.
- A travers sa politique de financements indirects, la Banque quoique n'ayant pas de représentations partout en Afrique arrive à satisfaire les besoins de financement de plusieurs entreprises sur tout le continent.

### 3.2. Les faiblesses

Nous parlerons de faiblesses de la stratégie en termes d'impact économique et de destination des financements octroyés aux banques (TFI).

- Les PME ici sont vues en terme de total bilan qui n'approche pas celui retenu par l'OHADA. Ainsi donc, certaines PME ayant un total bilan inférieur à deux (2) millions USD sont exclus quoiqu'ayant peut être une structure financière assez confortable.
- Les PME prises en compte sont celles qui ont un chiffre d'affaires inférieur à dix (10) millions USD, tandis qu'en Côte d'Ivoire il est fait référence aux PME ayant un chiffre d'affaires inférieur à deux (2) millions USD (1 milliard FCFA). Il naît implicitement un intervalle de chiffre d'affaires à savoir : [2 millions – 10 millions] sur lequel les TFI choisiront leur PME.
- Le problème du financement des PME est aussi lié à la capacité à opérer une analyse financière convenable et aussi à fournir des conseils et principes de gestion assez simples aux chefs de ces entreprises. Certaines Banques Ivoiriennes et Africaines manquent de ressources humaines capables d'assister les PME, leurs services de conseil n'étant pas suffisamment étoffés pour apporter les conseils nécessaires aux PME (P. djereke, 2010). Une telle situation peut quelque peu biaiser la stratégie des financements indirects d'Afreximbank.
- Les PME représentant 17% de chiffre d'affaires et 18% dans le PIB, c'est d'une part un des objectifs d'Afreximbank qui est biaisé et d'autre part un manque à gagner en termes de chiffre d'affaires.

Tout en considérant les critères financiers de catégorisation des entreprises éligibles aux financements d'Afreximbank et les critères juridiques de fait des PME en cote d'ivoire, et considérant l'objectif d'impact économique, il est nécessaire d'associer des instruments financiers et processus qui viendraient compléter les instruments et pratiques ayant cours ou venant en sus pour soutenir les objectifs de la Banque.

## CHAPITRE-II : PROPOSITION D'UN RENFORCEMENT DES FINANCEMENTS DESTINES AUX PME EN COTE D'IVOIRE

Sur la base des études théoriques analysées et réalisées, et au regard des pratiques de la Banque, nous essayerons de mettre en application notre modèle.

### I. CONDITIONS DE MISE EN ŒUVRE

Une des conditions les plus importantes devant toutes celles que nous pourrions énumérées est l'adhésion du (des) propriétaire(s) de la PME à la structuration financière qui sera proposée.

#### 1. Le Capital risque

Selon nous, pour une mise en œuvre du capital risque à destination des PME les conditions suivantes pourraient être respectées :

-le capital-risque qui entre dans un programme prévu par la Banque, devra de part ces caractéristiques, s'inscrire parmi les financements directs.

-pour ne pas souffrir des résultats assez défavorables du fait du caractère risqué de cette pratique, la Banque recherchera un TRI d'au moins 20%, en tenant compte d'un risque du marché intégrant le taux d'inflation, et en observant le DSCR.

- la détermination du TRI recherché en tant que capital-risqueur, pourra être fonction de I et  $D_i$ , tel que :

I= représente le montant souscrit en capital

$D_i$ = le dernier montant des dividendes à percevoir.

- le caractère risqué des PME nous emmène à suggérer un financement d'une part en souscription au capital et d'autre part en Compte Courant d'Associé sans souscrire à une clause de cession d'antériorité de créances<sup>34</sup>. La souscription au capital permettra à Afreximbank d'avoir un regard et une prise de décision dans la politique de gestion de la PME, et percevoir des dividendes qui permettraient le remboursement en partie du financement apporté en capital. Le compte courant d'associé (CCA) permettra une réduction d'une partie du coût de la transaction pour l'emprunteur (en termes de coût de crédit et frais bancaires usuels) et une rémunération assez sûr du financement.

- le taux de rémunération du CCA qui pourra respecter le pricing du crédit pratiqué par Afreximbank, inclurait une marge de rémunération des frais de gestion (ou administration) de 2% à 3%. Le taux de rémunération se traduira comme suit : marge crédit + marge (frais de gestion) + LIBOR.

<sup>34</sup> Cet acte juridique engage le titulaire d'un compte courant à n'exiger le remboursement des sommes qu'il a déposées, qu'une fois tous les autres créanciers désintéressés.

-pour s'assurer une sortie du capital soit en bourse si la PME financée a produit des résultats le permettant, soit par la vente de ses parts, la banque pourra souscrire au capital en ABSA<sup>35</sup>. L'avantage pour la banque se trouve dans une limitation du risque en ayant un produit mixte à revenu variable et à revenu fixe. Si la valorisation de la PME ne permet pas une introduction en bourse, Afreximbank pourra utiliser une clause de cession de ces actions à l'entreprise.

## 2. Le Compte d'indivision

L'utilisation du compte d'indivision pour aider les PME pourra s'inscrire parmi les financements indirects d'Afreximbank.

Cette structure de financement se présentera comme suit :

- 1- La Banque locale constitue un pool de PME sollicitant un financement de même nature, à savoir : un financement d'investissement (long terme) ou d'exploitation (Court terme), et non les deux en même temps. Cette première condition sera au préalable suivie de l'adhésion des PME à ce principe.
- 2- La Banque locale ou TFI obtiendra certaines sûretés réelles auprès des PME et le suivi des versements sur le compte local.
- 3- Afreximbank, en dehors des garanties sur les PME pourra solliciter le versement d'une somme d'argent sur le compte d'indivision, au prorata du montant total de l'emprunt du pool de PME. Cette somme apparaîtra comme une garantie financière mutuelle en cas de défaillance d'un sous-emprunteur.

## 3. Le sale lease-back

La pratique du sale lease-back, s'inscrira dans les financements directs d'Afreximbank. Comme nous avons eu à le signifier dans notre modèle théorique, la banque devra:

- contrôler le flux de trésorerie issue de l'opération de sale lease-back,
- réaliser des placements financiers sur ce flux, dont les intérêts produits devront être reversés à l'emprunteur pour compenser ces charges financières en cas de bonne exécution du projet.

---

<sup>35</sup> ABSA : Actions à Bons de Souscription d'Actions accompagnées d'un ou plusieurs bons donnant droit à une ou plusieurs obligations dans des conditions et délais fixés au contrat.

## II. RECOMMANDATIONS

Ce sont des conditions d'administration et de gestion à observer par Afreximbank afin de faciliter la mise en œuvre des financements structurés à destination des PME en Côte d'Ivoire.

### 1. Le capital risque

Du fait d'un niveau assez important de ses activités et dans le souci de réduire les coûts des transactions, Afreximbank pourra se faire représenter dans le suivi de la gestion des PME au plan local par des structures de gestion. Nous avons aujourd'hui en Côte d'Ivoire des cabinets de suivi d'activités comptables et de gestion assez professionnels n'exigeant pas une rémunération assez importante. Leur rémunération sera comprise comme étant les frais de gestions dévolus au capital-risqueur.

La participation d'Afreximbank à travers son représentant dans la gestion de la PME consistera :

- au contrôle des procédures de gestion de l'entreprise
- au contrôle et à l'apport de conseils dans la pratique comptable et de gestion, la vérification des activités d'exploitations du chef d'entreprise susceptibles d'absorber les fonds propres de l'entreprise.
- au contrôle des flux de trésorerie en incitant le chef d'entreprise à tenir une comptabilité de trésorerie, c'est-à-dire un livre d'entrées et de sorties de monnaie qui est à première vue une pratique évidente, cependant très souvent négligée.
- Il serait aussi bien de proposer la détention d'une part de l'entreprise par les employés sous forme d'Actions à Dividende Prioritaires (ADP), compte tenu de la mentalité à la médiocrité sans motivation, en Afrique. Les ADP ont l'avantage de renforcer les fonds propres sans modifier la répartition des pouvoirs ; l'employé aura droit au dividende et non aux décisions de management.

### 2. Le Compte d'indivision

Dans ce système de garantie, il nous paraît bon d'associer les autres méthodes de garanties de crédit développées par Afreximbank, dans la sécurisation des prêts au regard de l'activité de l'entreprise et de sa structure financière après analyse. Par exemple :

- le gage sur les créances,
- le gage sur le compte de recouvrement local,
- le gage sur les contrats.

### 3. Le sale lease-back

Afreximbank intervenant en tant que prêteur, peut réaliser un placement sur le marché monétaire de la somme en compte, déduite du paiement des loyers (mensuels ou trimestriels) pour tirer des produits financiers susceptibles de compenser une éventuelle perte, avec un taux créditeur<sup>36</sup> moyen allant de 5,04% à 5,24% en Côte d'Ivoire. Le prêteur pourrait aussi investir sur ce même marché dans des bons du trésor qui dans la zone UEMOA offrent une rémunération moyenne de 5%.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

---

<sup>36</sup> Source BCEAO, bulletin mensuel de la conjoncture économique dans l'uemoa a fin septembre 2010, Tableau 17 : Taux par déposants en juin et juillet 2010 ([\\$FILE/bmc92010.pdf](http://www.bceao.int/internet/bcweb.nsf/files/bmc92010.pdf))

## CONCLUSION

L'objectif de cette recherche fut d'étudier la possibilité d'utiliser les financements structurés pour soutenir les PME assez sous-capitalisées aux fins de financer l'investissement. Les critères définissant la PME à savoir, la taille, le chiffre d'affaires (CA) et le bilan sur la base d'une étude comparée entre économies développées et sous développées comme la Côte d'Ivoire, présentent des différences importantes à considérer dans l'apport d'un financement efficace à une PME. Si le critère de la taille d'environ deux cents (200) employés semble faire l'unanimité dans les deux (2) types d'économie, celui du CA ou du bilan considéré par Afreximbank d'un montant de deux (2) millions d'euro se réfèrent aux micro entreprises (moins de dix (10) salariés) dans un pays comme la France. Un tel constat peut laisser supposer l'idée de sélection des banques dans le cadre du programme de financements indirects proposée par Afreximbank. Cette sélection s'expliquerait par le risque inhérent aux financements de telles structures (les PME) induisant un coût en capital en moyenne de 15,6% en Afrique, limitant ainsi le développement des PME qui passe par le financement de l'investissement. Représentant 86% des Entreprises pour 12% des investissements, les PME en Côte d'Ivoire souffrent alors d'une quasi absence de croissance et de rendement économique du fait de la limite des financements classiques ayant structurellement une faible voire non prise en compte du risque.

Ainsi donc, nous pouvons retenir, que l'apport d'un financement efficace à une PME nécessite la prise en compte d'un diagnostic social et financier permettant de proposer un financement favorisant une décentralisation de la gestion, plus de rigueur dans les procédures de base du management et une participation si possible dans le contrôle de l'entreprise.

Pour ce faire, les financements structurés ayant l'avantage de prendre en compte les risques de financement et d'en réduire les coûts dans la modélisation financière nous apparaissent comme une solution. Bien que les financements structurés soient plus appropriés aux activités requérant de gros investissements, trois types de financements structurés apparaissent comme adéquats à savoir : le capital risque, le compte d'indivision et le sale lease-back. Et ce, au regard des modélisations financières possibles et de la mise en place de conventions par Afreximbank ou tout autre bailleur de fonds.

L'application du capital risque et du sale lease-back au regard des conditions théoriques et pratiques en cours que nous avons mis en relief, et au vue des programmes de financements développés par l'Afreximbank, pourront s'inscrire parmi ses financements directs développés. Les financements en capital risque pourront se faire d'une part en compte courant d'associé et d'autre part en ABSA ; tandis qu'une réussite de l'application du sale lease-back nécessiterait un contrôle des flux de trésorerie issus de cette opération et la réalisation de placement

financier pour amoindrir le coût du capital pour l'emprunteur. L'application du compte d'indivision elle, s'inscrivant parmi les financements indirects d'Afreximbank, nécessitera la constitution d'un pool de PME par les TFI et le versement d'une garantie mutuelle sur le compte d'indivision.

Néanmoins, considérant cette étude, il conviendrait de prendre en compte la nécessaire adhésion du propriétaire-dirigeant ou du dirigeant d'une PME aux types de financements qui sont proposés. Aussi, convient-il d'insister sur le rôle de l'Etat qui est très important dans le développement des politiques à l'endroit des PME en favorisant un cadre économique propice basé sur des objectifs ayant un impact concret et mesurable. Ce fut le cas de la Corée du Sud où, de 1970 à 1980 la politique de développement des PME était orienté vers l'industrie lourde et chimique (BYOUNG, 2010) ; de même que des pays comme le Japon où l'Etat à financer dès 1937 la création des agences de garanties de crédits au PME afin de rassurer le système Bancaire et financier du pays.

En définitive si les financements proposés durant cette étude et leurs structurations apparaissent comme une solution aux financements des PME, ils ne sauraient exclure certains risques encourus par la banque, notamment le risque de taux de placement et de crédit-bail dans le sale lease-back, et la probabilité de défaut de plusieurs emprunteurs dans le cas du compte d'indivision.

## BIBLIOGRAPHIE

### Articles

BARTLETT Joseph, (2008), Le capital-risque et les nouvelles technologies, *e-journal USA*, vol.3, n°5, pp. 4-8

BELLETANTE Bernard, E.M. Lyon, LEVRATTO Nadine, CNRS, PARANQUE Bernard, Banque de France, (2001), Diversité économique et modes de financement des PME, *Humanisme et Entreprise*, n° 249, pp.1-13

BOTZUNG Michel, (1995), Dispositifs d'appui et financement de la petite entreprise, *Revue Tiers Monde*, tome XXXVII, n° 145, pp. 1-15

DERREUMAUX Paul, (2009), Le financement des PME en Afrique Subsaharienne, *La Revue Proparco – Secteur Privée & Développement*, n°1, pp. 20-22

KAUFFMANN Céline, (2005), Le financement des PME en Afrique, *Repères – OCDE*, n°7, pp. 1-6

LEVITSKY Jacob, (1999), financement du développement des entreprises privées en Afrique, *Conférence sur le partenariat industriel et l'investissement en Afrique, Dakar, Sénégal, 20-21 octobre*, pp. 17-18

PERIA Maria Soledad Martinez, (2009), Le financement des PME en Afrique Subsaharienne, *La Revue Proparco – Secteur Privée & Développement*, n°1, pp. 6-8

SACERDOTI Emilio, (2009), Le financement des PME en Afrique Subsaharienne, *La Revue Proparco – Secteur Privée & Développement*, n°1, pp. 9-13

### Document de travail

AFREXIMBANK, (2009), Rapport annuel 2009, Le Caire, 110p.

DJEREKE Pascal (2010), *le Système financier local et les PME*, Abidjan, BNI finances, 33p.

FOURCADE C. et MICHKEVITCH M., (2004), *Petites entreprises et territoire dans les pays en transition : de nouveaux « petits mondes ? »*, Montpellier, 7ème Congrès International Francophone en Entrepreneuriat et PME, CIFEPME, 27, 28 et 29 Octobre 2004, 15p.

SONG Byoung Jun, (2010), *Experiences of Korean SME Policies*, Seoul, Korea Institute for industrial economics & trade Conference, 16p.

### Mémoires

LUONG Minh Huan, (2005), Influence du processus des transitions économiques sur l'exportation des PME, le cas du Vietnam, Projet de Thèse, Marseille, Université Paul Cezanne - Aix Marseille III, 10 p.

### Ouvrage

BLOY E., (1995), Les facteurs de performance de l'entreprise, Paris, Ed. AUPELF-UREF, pp. 67-79

## Rapport d'études

Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), (2002), *amélioration de la compétitivité des pme: accès au financement et au financement électronique*, Genève, Note du secrétariat de la CNUCED, Sixième session, 11 p.

COULIBALY Gnegnery Sylvain, (2004), *Rapport sur les perspectives de développement des franchises en Cote D'ivoire*, Abidjan, Ministère des Petites et Moyennes Entreprises, 16 p.

Y.A. Fauré (1998), *Le monde des entreprises en Cote d'ivoire. Sources statistiques et données de structure*, Abidjan, ORSTOM-Institut d'Ethnosociologie, UREF-AUPELF, 129 p.

## Sites Internet

Central Intelligence Agency, page consulté le 15.08.2010, Données du CIA the world factbook, Côte d'Ivoire, 2009, <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/iv.html>

Mémoire Online, page consulté le 10.08.2010, le financement des Pme au Sénégal [http://www.memoireonline.com/08/08/1506/m\\_le-financement-des-pme-au-senegal0.html](http://www.memoireonline.com/08/08/1506/m_le-financement-des-pme-au-senegal0.html)

Mémoire Online, page consulté le 10.08.2010, Organisation de marchés émergents : efficience et risque de sélection adverse, <http://www.memoireonline.com/12/09/2973/Organisation-de-marches-emergents-efficience-et-risque-de-selection-adverse.html>

Mémoire Online, page consulté le 10.08.2010, sources de financement des PME et la mise en place du marché alternatif tunisien, [http://www.memoireonline.com/08/08/1492/m\\_les-sources-de-financement-pme-mise-en-place-marche-alternatif-tunisien.html](http://www.memoireonline.com/08/08/1492/m_les-sources-de-financement-pme-mise-en-place-marche-alternatif-tunisien.html)

Wikipedia, page consulté le 15.08. 2010, Petites et Moyennes Entreprises, [http://fr.wikipedia.org/wiki/Petites\\_et\\_moyennes\\_entreprises](http://fr.wikipedia.org/wiki/Petites_et_moyennes_entreprises)

## Table des matières

<b>Dédicace</b> .....	i
<b>Remerciements</b> .....	ii
<b>Sommaire</b> .....	iii
<b>Liste des sigles et abréviations</b> .....	iv
<b>Liste des tableaux</b> .....	v
<b>Résumé</b> .....	vi
<b>Abstract</b> .....	vii
<b>Introduction</b> .....	1
<b>PARTIE I : MOYENS DE FINANCEMENT AUX PME POUR LEUR CONTRIBUTION AU DEVELOPPEMENT DU COMMERCE</b> .....	5
Chapitre I : Les PME et leur apport dans le développement du commerce .....	6
I. Les PME dans les pays développés .....	6
1. Définition de la PME .....	6
2. Contribution dans le développement du commerce .....	7
II. Les PME en Côte d'Ivoire .....	7
1. Esquisse de définitions de la PME .....	7
1.1. L'économie Ivoirienne .....	7
1.2. Proposition de définition de la PME .....	8
2. Sa contribution au développement économique .....	10
Chapitre II : La contribution des financements à la performance des PME .....	11
I. Le risque inhérent aux PME et les moyens admis pour leur rentabilisation .....	11
1. L'évaluation du niveau du risque .....	12
1.1. Les types de fonctionnement et de management des PME .....	12
1.2. La nature des besoins et la structure du capital des PME en Côte d'Ivoire .....	12
1.3. Les ratios financiers qui peuvent être utilisés. ....	13
2. Les moyens et mécanismes .....	14
II. La typologie des financements disponibles pour les PME .....	15
1. Les financements classiques accordés aux PME en Côte d'Ivoire .....	15
2. Les financements structurés .....	15
2.1. Définition des financements structurés .....	15
2.2.1. Le capital risque .....	16
2.2.2. Le Compte d'indivision .....	19
2.2.3. Le sale lease-back .....	20

a.	Exemple théorique du financement .....	22
a.1.	Cas de financement classique .....	22
a.2.	Cas de financement structuré par cession-bail .....	23
<b>PARTIE II : FINANCEMENTS DES PME EN COTE D'IVOIRE</b>		
<b>PAR AFREXIMBANK.....</b>		<b>25</b>
Chapitre I : La politique de financement pratiquée par Afreximbank .....		26
I.	Historique et activités d'Afreximbank .....	26
1.	Historique d'Afreximbank.....	26
2.	Organisation d'Afreximbank .....	27
3.	Les activités d'Afreximbank.....	27
3.1.	L'expansion et la diversification du commerce (court et moyen terme) .....	27
3.1.1.	Les facilités de crédit destinées à l'achat des effets de commerce (à double recours).....	27
3.1.2.	Facilité de crédit destinée à l'achat de créances / Programme d'escompte (à double recours).....	28
3.1.3.	Programme de ligne de crédit .....	28
3.1.4.	Programme de financement direct.....	28
3.2.	Le programme de développement des exportations (long terme) .....	29
II.	Les financements structurés d'Afreximbank aux PME.....	29
1.	Définition de la PME par Afreximbank et conditions d'octroi de crédits.....	29
1.1.	Définition de la PME .....	29
1.2.	Conditions d'octroi de crédits .....	30
1.2.1.	Critères de base .....	30
a.	Eligibilité du pays .....	30
b.	Eligibilité de la transaction .....	30
c.	Eligibilité des biens et services.....	30
d.	La durée du crédit .....	31
1.2.2.	Critères financiers .....	31
a.	entreprises existantes .....	31
b.	projet en gestation « Green Field ».....	31
2.	La nature des financements structurés proposés.....	31
2.1.	Le financement direct .....	31
2.2.	Le financement indirect .....	32
3.	Les forces et faiblesses de la stratégie.....	32
3.1.	Les forces .....	32
3.2.	Les faiblesses.....	33

Chapitre II: Proposition d'un renforcement des financements destinés aux PME en Côte d'Ivoire .....	34
I. Conditions de mise en œuvre .....	34
1. Le Capital risque .....	34
2. Le Compte d'indivision .....	35
3. Le sale lease-back .....	35
II. Recommandations .....	36
1. Le capital risque .....	36
2. Le Compte d'indivision .....	36
3. Le sale lease-back .....	37
<b>CONCLUSION</b> .....	<b>38</b>
<b>BIBLIOGRAPHIE</b> .....	<b>40</b>