



Centre Africain d'études Supérieures en Gestion

**Banque Finance Comptabilité
Contrôle & Audit
CESAG BF-CCA**

**Master Professionnel En
Comptabilité et Gestion
Financière (MPCGF)**

**Promotion 7
(2012-2014)**

Mémoire de fin d'étude THEME

**ANALYSE DU PROCESSUS DE FINANCEMENT DES
PROJETS PRIVÉS : CAS DE LA BANQUE OUEST
AFRICAINNE DE DEVELOPPEMENT (BOAD)**

Présenté par :

Dirigé par:

Mlle Gloria Akoko DJOBOKOU

M. Franchy NAGO

Analyste Financier Principal

Mission Résidente de la BOAD Sénégal

NOVEMBRE 2014

DEDICACES

A mon père et à ma mère,
à mes frères et sœurs.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

REMERCIEMENTS

A ma famille,
à mes formateurs,
à Monsieur Franchy NAGO,
à tous ceux qui, de près ou de loin, ont contribué à mon éducation ces vingt dernières années,
aux personnes qui ont contribué à la réalisation de ce document.

LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS

Δ BFR: Variation du Besoin en Fonds de Roulement

AI: Actif Immobilisé

AT : Actif Total

BAD : Banque Africaine de Développement

BF : Besoin de Financement

BFR: Besoin en Fonds de Roulement

BFRE : Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation

BFRHE: Besoin en Fonds de Roulement Hors Exploitation

BOAD: Banque Ouest Africaine de Développement

BRS: Banque Régionale de Solidarité

CA: Conseil d'Administration

CA: Chiffre d'Affaire

CAF: Capacité d'Autofinancement

CAHT : Chiffre d'Affaire Hors Taxe

CATTC: Chiffre d'Affaire Toutes Taxes Comprises

CBR : Chef de Bureau de Représentation

CE : Comité des Engagements

CFB: Cash-flow Brut

CFN : Cash-flow Net

CI : Capitaux Investis

CP: Capitaux Propres

CPNE : Capitaux Propres Nécessaires à l'Exploitation

CPP : Comité de Présélection des Projets Privés

CRRH: Caisse Régionale de Refinancement Hypothécaire

CTHT : Coût Total Hors Taxe

DF : Dettes Financières

DPG : Déclaration de Politique Générale

EBE : Excédent Brut d'Exploitation

ÉTÉ : Excédent de Trésorerie d'Exploitation

FAO : Food And Agriculture Organization

FCT : Financement à Court Terme

FDE : Fonds de Développement Energie

FEM : Fonds pour l'Environnement Mondial

FEP: Fiche d'Entrée en Portefeuille

FOAI: Fonds Ouest-Africain d'Investissement

FPBB : Fonds Propres de Base de la Banque

FPP : Fiche de Présentation de Projet

FR : Fonds de Roulement

FRNG: Fonds de Roulement Net Global

GARI: Garantie des Investissements Privés en Afrique de l'Ouest

IFN: Institutions de Financières Nationales

IRED : Initiative Régionale pour l'Energie Durable

MDP : Mécanisme de Développement Propre

MLT : Moyen et Long Terme

MR : Mission Résidente

ONUUDI : Organisation des Nations Unies pour le Développement Industriel

PACITIR : Programme d'Action Communautaire des Infrastructures et du Transport Routier

PCG: Plan Comptable Général

PER: Programme Economique Régional

PME: Petite et Moyenne Entreprise

PRMN: Programme de Restructuration et de Mise à Niveau des Industries

PSSA : Programme Spécial de Sécurité Alimentaire

PTF :Partenaires Techniques et Financiers

RCCM : Registre du Commerce et du Crédit Mobilier

RE : Résultat d'Exploitation

RN : Résultat Net

ROI : Return On Investment

SOAGA : Société Ouest-Africaine de Gestion d'Actifs

T : Trésorerie

TA : Trésorerie Actif

TDR : Termes De Références

TN : Trésorerie Nette

TNG : Trésorerie Nette Globale

TRI: Taux de Rentabilité Interne

TTC : Toutes Taxes Comprises

UEMOA: Union Économique et Monétaire Ouest Africaine

UO : Unités Organisationnelles

VA : Valeur Ajoutée

VAN : Valeur Actuelle Nette

VMP : Valeur Mobilière de Placement

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1:Flux financiers.....	98
Tableau 2: Plan de financement	99
Tableau 3: Budget de trésorerie annuel.....	100
Tableau 4: Financement I.....	101
Tableau 5 : Financement II.....	102
Tableau 6 : Flux de trésorerie.....	103

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES FIGURES

Figure 1 : Coût des capitaux pour l'entreprise privée 11

Figure 2 : Coût des sources de financement..... 15

Figure 3 : Schéma simplifié du besoin de financement de l'entreprise privée ou publique 23

Figure 4 : Notion de rentabilité 29

Figure 5 : schéma de financement..... 33

Figure 6 : CAF méthode ascendante (ou indirecte)..... 35

Figure 7 : CAF méthode descendante (ou directe)..... 36

Figure 8 : Modèle d'analyse du processus de financement des projets privés..... 43

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES ANNEXES

Annexe 1: Organigramme de la Boad	90
Annexe 2: Fiche de présentation de projet (FPP).....	91
Annexe 3: Fiche d'entrée en portefeuille (FEP)	92
Annexe 4: Canevas Rapport d'évaluation.....	93
Annexe 5: Fonds de roulement permanent.....	94
Annexe 6: Cout des investissements	95
Annexe 7: Compte d'exploitation.....	96
Annexe 8: Modèle de calcul du TRI	97

CESAG - BIBLIOTHEQUE

TABLE DES MATIERES

DEDICACES	i
REMERCIEMENTS	ii
LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS	iii
LISTE DES TABLEAUX	vii
LISTE DES FIGURES	viii
LISTE DES ANNEXES	ix
TABLE DES MATIERES	x
INTRODUCTION GENERALE.....	1
PARTIE I : CADRE THEORIQUE	5
INTRODUCTION PREMIERE PARTIE	6
CHAPITRE 1: DECISIONS DE FINANCEMENT.....	8
Introduction.....	8
1.1. Choix de financements	8
1.2. Plan de financement et budget de trésorerie.....	9
1.2.1. Plan de financement	9
1.2.2. Budget de trésorerie.....	9
1.3. Choix de financements structurels	10
1.3.1. Autofinancement et fonds propres	10
1.3.2. Financement par fonds propres	10
1.3.2.1. Coût des capitaux propres	11
1.3.2.2. Actualisation des dividendes et coût des capitaux propres	11
1.3.2.3. Théorie des portefeuilles et coût des capitaux propres.....	12
1.3.3. Endettement à terme.....	13
1.3.3.1. Financement par dettes.....	13
1.3.3.2. Coût effectif d'un emprunt classique	13
1.3.3.3. Crédit – bail.....	14
1.3.3.3.1. Financement par Crédit-bail.....	14
1.3.3.3.2. Coût effectif du Crédit-bail	14
1.3.4. Choix de financements cycliques	15
1.3.4.1. Différents financements cycliques	15

1.3.4.2. Déterminants du coût effectif d'un financement cyclique	16
1.4. Techniques innovantes de financement:	16
Conclusion	20
CHAPITRE 2: PROCESSUS DE FINANCEMENT D'UN PROJET PRIVÉ	21
Introduction.....	21
2.1. Analyse statique	21
2.1.1. L'équilibre financier.....	22
2.1.1.1. Fonds de roulement et besoin en fonds de roulement	22
2.1.1.2. Relation Fonds de Roulement, Besoin en Fonds de Roulement et Trésorerie.....	23
2.1.2. Les ratios	24
2.1.2.1. Ratios de profitabilité et de rentabilité	24
2.1.2.2. Ratios de liquidité.....	25
2.1.2.3. Ratios de structure financière.....	26
2.1.2.4. Scoring	27
2.2. Analyse dynamique	28
2.2.1. Etude de rentabilité.....	28
2.2.1.1. Les déterminants de la rentabilité.....	28
2.2.1.2. L'effet de levier	30
2.2.2. Analyse des flux	31
2.2.3. Tableau de Financement.....	33
2.2.3.1. Tableau de Financement – première partie	33
2.2.3.1.1. Rubriques emplois.....	34
2.2.3.1.2. Rubriques ressources.....	35
2.2.3.2. Tableau de Financement – deuxième partie.....	39
2.2.4. Tableau des flux de trésorerie	40
Conclusion	40
CHAPITRE 3: METHODOLOGIE D'ANALYSE DU PROCESSUS DE FINANCEMENT DES PROJETS PRIVÉS DE LA BOAD	41
Introduction.....	41
3.1. Modèle d'analyse	41
3.2. Outils de collecte.....	44
Conclusion	45

CONCLUSION PREMIERE PARTIE.....	46
PARTIE II : CADRE PRATIQUE.....	48
INTRODUCTION DEUXIEME PARTIE.....	49
CHAPITRE 4: PRESENTATION DE LA BOAD.....	51
Introduction.....	51
4.1. Création et objet.....	51
4.2. Actionnaires de la Banque.....	51
4.3. Domaines d'intervention de la Banque.....	52
4.4. Politique d'intervention de la BOAD dans le secteur privé.....	53
4.5. Formes d'intervention dans le secteur privé.....	54
4.6. Bénéficiaires des interventions de la Banque.....	56
4.7. Ressources de la BOAD.....	56
4.8. Opérations de la BOAD.....	56
4.9. Actions spécifiques.....	56
4.10. Administration.....	57
4.11. Organisation de la Banque.....	57
4.12. Effectifs du personnel.....	58
4.13. Contrôle des comptes.....	58
4.14. Réalisations de la BOAD.....	59
Conclusion.....	59
CHAPITRE 5: DESCRIPTION DU PROCESSUS DE FINANCEMENT DES PROJETS PRIVÉS.....	60
Introduction.....	60
5.1. Procédures d'instruction des projets privés.....	60
5.1.1. Etapes préliminaires de l'instruction.....	60
5.1.1.1. Identification.....	60
5.1.1.2. Présélection.....	60
5.1.1.3. Entrée en portefeuille.....	61
5.1.1.4. Calendrier d'instruction.....	61
5.1.2. Etapes de l'évaluation.....	62
5.1.2.1. Pré - rapport d'évaluation.....	62
5.1.2.2. Termes de références de la mission.....	62

5.1.2.3. Déroulement de la mission d'évaluation.....	63
5.1.2.4. Rapport de mission.....	63
5.1.2.5. Elaboration du rapport d'évaluation.....	63
5.1.2.6. Négociations.....	64
5.1.2.7. Proposition de prêt.....	64
5.2. Méthodologie de l'évaluation des projets privés.....	64
5.2.1. Appréciation de l'emprunteur.....	64
5.2.2. Appréciation des objectifs et justification du projet.....	65
5.2.3. Montage technique du projet.....	66
5.2.4. Montage financier.....	68
5.2.5. Evaluation juridique et choix des garanties.....	70
5.2.6. Financement du projet.....	71
Conclusion.....	73
CHAPITRE 6: RESULTATS DE L'ANALYSE DU PROCESSUS DE FINANCEMENT DES PROJETS PRIVÉS ET RECOMMANDATIONS.....	
Introduction.....	74
6.1. Présentation et analyse des résultats.....	74
6.2. Forces et faiblesses.....	77
6.3. Recommandations.....	82
Conclusion.....	84
CONCLUSION DEUXIEME PARTIE.....	85
CONCLUSION GENERALE.....	86
ANNEXES.....	89
BIBLIOGRAPHIE.....	104

INTRODUCTION GENERALE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Des statistiques établies dans « Financement 2013-2015 » publié sur le site de la Banque Ouest Africaine de Développement, près de 40% (39/97) seulement des projets financés par la Banque sont destinés au secteur privé en dépit de la définition d'une stratégie de promotion et de financement des projets éligibles du secteur privé. Au 31 août 2015, il ressort qu'en 2013 21 projets ont été approuvés au profit du secteur privé contre 27 pour le secteur public, 10 en 2014 contre 19 pour le secteur public et 8 en 2015 contre 11 pour le secteur public. Au cours de la période de 2013-2015, la Banque a financé 97 projets dont 58 dans le secteur public. Le nombre de projets dans le secteur public est constamment supérieur à celui du secteur privé. Ce constat suscite des préoccupations qui peuvent se résumer comme suit :

- Pourquoi les projets du secteur privé sont moins financés que ceux du secteur public ?
- Quelles sont les procédures de la Banque en matière de financement de projets privés?
- Quelles sont les difficultés auxquelles est confronté le personnel de la Banque dans l'instruction des projets privés?
- Quelles sont les causes et les conséquences de ces difficultés ?
- Quelles sont les mesures pour améliorer le système de choix et d'évaluation des projets ?

C'est dans l'optique d'apporter des réponses efficaces à ces préoccupations que nous avons choisi d'étudier le thème : « **Analyse du processus de financement des projets privés : cas de la BOAD** ».

Notre étude porte sur les procédures de financement des projets du secteur privé de la BOAD. Elle s'inscrit dans le cadre du mémoire de fin de cycle pour l'obtention du Master en Comptabilité et gestion financière (MPCGF) au Centre Africain des Etudes Supérieures en Gestion (CESAG) à Dakar au Sénégal.

L'objectif général de notre étude est de contribuer au processus de financement des projets privés de la Banque en vue d'une meilleure gestion des projets du secteur privé. Les objectifs spécifiques sont :

- faire connaître le système d'instruction et d'évaluation des projets privés de la Banque ;
- approfondir notre connaissance de la BOAD et de sa politique en matière de financement des projets privés ;
- identifier et caractériser les types d'investissements privés financés par la Banque ;

- analyser le dispositif pour l'identification, la sélection, l'instruction et l'approbation desdits projets ;
- formuler des propositions pour l'amélioration du processus et des recommandations.

Notre mémoire porte sur les procédures de financement du secteur privé de la BOAD. Nous avons limité l'étude aux travaux de la mission résidente du Sénégal. Cette étude sera par conséquent, circonscrite au processus en mettant un accent particulier sur l'évaluation du projet.

Pour la sous-région UEMOA, cette étude va renforcer l'élan dans la promotion du secteur privé, en tant que moteur de développement et d'intégration de l'union.

Pour la Banque, cette étude sera un ensemble d'approche de solutions pour les difficultés rencontrées lors des affaires avec le secteur privé.

Pour les promoteurs, cette étude va entraîner l'élaboration des projets éligibles au financement de la Banque.

Pour le CESAG, cette étude va favoriser la connaissance de la Banque et constituer une documentation sur le financement du secteur privé par la BOAD.

Pour nous même, cette étude va nous donner les outils adéquats dans le financement des projets privés de la Banque.

Pour mener à bien cette étude, nous avons adopté la démarche suivante :

- analyse documentaire
- observations
- analyse, interprétation et présentation des résultats.

Bien que chaque projet du secteur privé est unique en son genre, il existe néanmoins des étapes communes à franchir pour le processus d'instruction de projets privés et qui constituent les facteurs déterminants de réussite des projets de financement de la zone ouest africaine.

La question à laquelle nous allons tenter de répondre à la fin de notre étude est de savoir « quels sont les étapes et les éléments qui contribuent au financement de projets privés éligibles par la Banque ? ». Cette question principale conduit à d'autres questionnements à savoir :

- Quelles sont les caractéristiques d'identification d'un promoteur de projet ?
- Comment se fait le processus d'évaluation des projets ?

Le document est divisé en deux parties. La première porte sur la revue littéraire des méthodes et les techniques qui conduisent aux décisions d'investissement et de financement dans un univers certain ou incertain. Elle est conclue par une présentation de la méthodologie d'analyse adoptée pour la présente étude. La seconde partie consacrée à la présentation de la BOAD (de sa politique, forme et conditions d'intervention en faveur du secteur privé) de son processus de financement des projets privés débouche sur les résultats des analyses et les recommandations.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

PARTIE I : CADRE THEORIQUE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

INTRODUCTION PREMIERE PARTIE

Un projet peut être défini comme un genre d'activité qui donne prépondérance aux objectifs immédiats. Les activités sont conçues en vue d'une recherche de méthode permettant d'atteindre les objectifs visés assortis d'une mise en oeuvre des ressources. Il s'agit d'une série d'activités liées entre elles, établies pour réaliser un objectif déterminé dans un délai fixe. Un projet est un système à la seule différence qu'un projet se termine quand ses objectifs sont atteints alors qu'un système peut continuer indéfiniment à produire ses résultats.

Différents types de projets existent : les projets immobiliers, les projets industriels, le lancement d'un nouveau produit... De l'idée de projet à la réalisation effective, les étapes sont: identification (étude d'opportunité), préparation et évaluation (étude de faisabilité), décision (reprise des études, abandon du projet, choix d'une variante du projet, mise en oeuvre) , réalisation (plan opérationnel), contrôle (suivi et évaluation). L'étude de projet consignée dans le business plan (Corriveau, 2008) , conduit à la recherche de financement des divers investissements du projet.

Un investissement est un bien matériel ou immatériel qui vient assurer la création d'une activité économique ou renforcer des moyens économiques de l'entreprise et qui participe à augmenter sa rentabilité économique et financière. C'est toute décision visant à mobiliser les fonds de l'entreprise afin de les affecter dans l'acquisition ou le développement de nouveaux processus induisant l'innovation ou des changements dans l'entreprise (Griffiths & al, 2011 : 181). Tous les investissements ne sont pas identiques et se distinguent selon les objectifs :

- investissement matériel: machines, bâtiments ;
- investissement immatériel: recherche & développement, publicité/communication ;
- nature de l'acteur : investissement privé, investissement public, investissement public-privé (Lyonnet, 2012) ;
- finalité : investissement de croissance, de mise en place ou de création, investissement de remplacement, investissement de diversification ou d'innovation, de productivité, d'image, social, stratégique... (Griffiths & Degos, 2011; Cabane, 2008; Taverdet-Popiolek, 2006; Houdayer, 1999).

D'autres décisions d'une entreprise constituent aussi des investissements : ouvrir un point de vente (magasin, agence, filiale...), former le personnel de l'entreprise, acheter des actions

d'une autre entreprise pour les conserver durablement, acheter des obligations émises par une autre entreprise ou par l'Etat.

Pour financer un investissement, une entreprise dispose d'un large éventail de choix en interne ou en externe (Meunier-Rocher, 2011: 213).

La présente partie s'intéresse aux méthodes et techniques qui conduisent aux décisions de financement. Cette analyse sera construite autour de trois chapitres : un premier chapitre consacré aux décisions de financement, un deuxième chapitre traitant l'analyse financière d'un projet privé. Le troisième chapitre présentera la méthodologie de l'analyse.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE 1: DÉCISIONS DE FINANCEMENT

Introduction

Investir consiste à réaliser un projet dont la matérialisation peut porter sur l'acquisition d'une ou de plusieurs unités d'un bien, sur le développement d'un procédé ou d'un nouveau produit, sur l'acquisition ou le renforcement d'un savoir-faire dont l'impact est espéré sur l'activité de l'entreprise, sur la réalisation de projet en partenariat ou non avec d'autres agents économiques.

Selon Lebidois (2013 : 13), on peut dire de la finance est l'art d'intégrer le futur et le hasard aux projets des organisations. L'étude de projet oriente vers les financements nécessaires au bouclage financier du projet. Qui dit projet dit futur et qui dit futur dit hasard, il importe de faire des choix éclairés. Le choix d'un type ou la combinaison de plusieurs types de financement requiert la compréhension et la maîtrise des instruments financiers offerts par les marchés financiers et bancaires en vue de la mobilisation des capitaux financiers nécessaires à la mise en œuvre d'un projet (Delaplace, 2009 : 237).

1.1. Choix de financements

La décision d'investissement est une décision stratégique qui s'inscrit dans le long terme et engage l'avenir de l'entreprise sur plusieurs périodes. Les prévisions financières font partie du système de planification de l'entreprise. Elles aboutissent à l'établissement du plan de financement et du budget de trésorerie qui permettent de vérifier la cohérence globale des prévisions de l'entreprise.

Une fois sélectionnés, les projets d'investissement, se pose la question du financement.

La connaissance de l'environnement financier est essentiel pour le secteur privé en vue d'avoir une idée des possibilités qui s'offrent à lui. Les composantes du système financier, les réglementations financières et bancaires ainsi que les orientations de la politique monétaire forment cet environnement. La connaissance de la portée de chaque modalité de financement doit fonder les prévisions financières. Ces prévisions incluent l'élaboration du plan de financement et du budget de trésorerie mais aussi des choix quant aux financements structurels et cycliques. A travers eux, l'entreprise veut minimiser son risque financier. Le risque financier est à distinguer du risque d'exploitation. Le premier est le risque qu'encourt une entreprise du fait de son endettement, est fonction de la structure de financement et se manifeste par la cessation de paiement dans les cas où l'exploitation ne génère pas assez de

liquidité pour faire face aux remboursements. Le second est lié à la réalisation d'un revenu futur attendu, sans prise en compte du mode de financement de l'entreprise. Le risque d'exploitation peut être évalué par la variation de l'excédent brut d'exploitation et de celle de la trésorerie prévisionnelle d'une année à l'autre.

1.2. Plan de financement et budget de trésorerie

La construction des tableaux de flux permet d'aller au delà de l'étude parfois trop statique. Le plan de financement et le budget de trésorerie sont deux tableaux sur les mêmes éléments de flux prévisionnels mais à de différents intervalles de temps. Le premier (tableau de flux de fonds) est annuel et le second (tableau de flux de liquidités) est soit mensuel, trimestriel, semestriel... Le budget de trésorerie est le détail d'une année x du plan de financement. C'est une démarche plus dynamique permettant d'appréhender l'ensemble des flux financiers qui correspondent à des opérations d'investissement, financement, exploitation et trésorerie.

1.2.1. Plan de financement

Le plan de financement n'est rien d'autre qu'un tableau des flux prévisionnels établi à un horizon pluriannuel. Il peut être suivant deux approches le plan de financement basé sur la variation du fonds de roulement et le plan de financement classique basé sur la variation de la trésorerie (Corriveau, 2012 : 292). Le tableau suivant présente un modèle de plan de financement suivant l'approche classique.

Les soldes du plan de financement correspondent aux variations prévues de la trésorerie. Les rubriques du plan de financement sont très proches à quelques différences près. Il est important de faire une distinction entre les remboursements liés aux emprunts nouveaux et les projets déjà entamés (Tableau 2 : Plan de financement).

1.2.2. Budget de trésorerie

Le budget de trésorerie est un document annuel. Il s'agit du détail sur une année du plan de financement. Il permet d'étudier l'étalement sur l'année des encaissements et décaissements prévisionnels. Un modèle de budget de trésorerie est présenté à travers le tableau 3: Budget de trésorerie annuel.

La présentation d'un budget de trésorerie ne présente pas de difficultés particulières et certains postes peuvent être détaillés au besoin. Les rubriques sont suffisamment explicites pour ne pas nécessiter de commentaires supplémentaires. Pour affiner la gestion de la trésorerie, il est possible d'établir des prévisions journalières de trésorerie sur des périodes de

15 jours ou un mois. Ces prévisions journalières sont établies de la même façon que le budget de trésorerie.

1.3. Choix de financements structurels

L'établissement du plan de financement met généralement en évidence des besoins de financement structurel pour l'entreprise. Selon Taverdet (2006 : 290), pour couvrir ces besoins, il existe plusieurs possibilités. Nous ne ferons qu'évoquer quelques unes.

1.3.1. Autofinancement et fonds propres

L'autofinancement est déterminé en retranchant de la CAF (capacité d'autofinancement) les distributions mises en paiement au cours de l'exercice. Selon D'arcimoles (2012 : 73), la CAF est un concept qui traduit le surplus monétaire que l'entreprise peut dégager grâce à son activité courante. C'est une ressource interne qui a l'avantage de la disponibilité des moyens et la maniabilité de leur niveau. L'entreprise peut aussi accroître sa capacité d'endettement mais plus cette ressource est importante, plus l'entreprise est autonome financièrement.

1.3.2. Financement par fonds propres

L'autofinancement est la première ressource de financement dont l'entreprise dispose. Le niveau de cette ressource est fonction de la CAF de l'entreprise et sa politique de dividendes.

En effet, l'autofinancement prive les actionnaires d'une partie des bénéfices générés par l'entreprise. Les capitaux propres sont constitués par les apports des actionnaires auxquels on peut ajouter l'autofinancement. Le financement par capitaux propres se fait par augmentation de capital (Clerc, 2013 : 41). Cette dernière peut prendre plusieurs formes : incorporation de réserves, conversion de dettes classiques ou d'obligations, apports en nature ou en espèce. Seuls les apports en espèces mettent des ressources nouvelles à la disposition de l'entreprise et peuvent donc servir au financement des investissements nouveaux. Les apports en nature peuvent être aussi utilisés pour financer des investissements si les équipements à acquérir constituent l'objet de l'apport en nature. La rémunération des capitaux propres dépend des performances de l'entreprise. En cas de pertes, les actionnaires ne peuvent prétendre à aucune rémunération. Les actions à dividende prioritaire sans droit de vote et les certificats d'investissement bénéficient de la garantie d'une rémunération minimale, même en cas de pertes, ce qui en fait des capitaux propres particuliers.

Selon La Bruslerie (2014 : 83), les autres fonds propres, les fonds assimilables à des fonds propres (avances conditionnées de l'Etat, produits des émissions de titres participatifs,

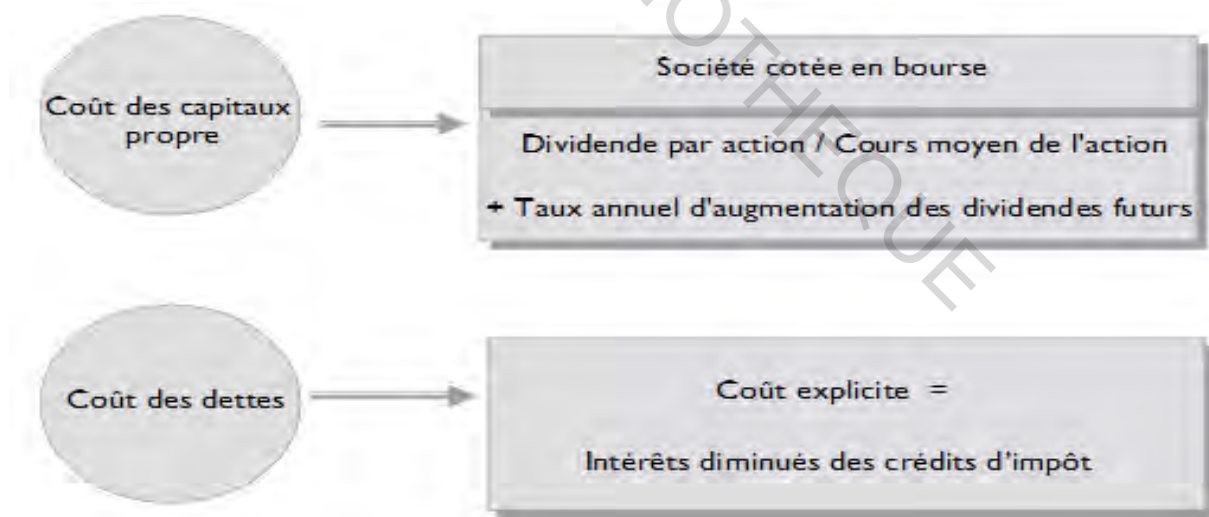
emprunts obligataires convertibles en actions, comptes-courants d'associés bloqués...) sont en fait des dettes, avec des conditions de remboursement particulières, et dont une partie de la rémunération dépend du résultat de l'entreprise. On les nomme les quasi-capitaux propres (Griffiths, 2011 : 250).

1.3.2.1. Coût des capitaux propres

La valeur des capitaux propres investis dans l'entreprise n'est pas égale au montant inscrit au bilan. D'un point de vue financier, c'est la valeur économique des actifs de l'entreprise diminuée de la valeur de marché de ses dettes. Pour une entreprise cotée, la valeur des capitaux propres investis est égale à la capitalisation boursière de la totalité de ses actions (Duclos, 2013 : 64).

Le coût des capitaux propres est constitué par la rémunération espérée par les actionnaires. Il peut être évalué selon différentes approches : évaluation à partir des dividendes et application de la théorie des portefeuilles. Le coût de la dette et celui des capitaux propres ne sont pas identiques en raison de l'asymétrie d'information entre l'emprunteur et le prêteur (théorie de Modigliani).

Figure 1 : Coût des capitaux pour l'entreprise privée



Source : à partir de Taverdet (2006 : 329).

1.3.2.2. Actualisation des dividendes et coût des capitaux propres

Soit P_0 la valeur des capitaux propres de l'entreprise et D_t les dividendes qui seront versés en t . Si l'on travaille dans un espace de temps fini, selon Lebidois (2013 : 87), on a :

$$V_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+k)^t} + \frac{V_n}{(1+k)^n}$$

Avec V_n : la valeur des capitaux propres fin n et k : le coût des capitaux propres.

Dans un espace de temps infini, on a :

$$V_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k)^t}$$

Si l'on fait l'hypothèse que les dividendes croissent chaque année à un taux constant g , le coût des capitaux propres est alors (Modèle de Gordon-Shapiro):

$$k = \frac{D}{V_0} + g$$

Avec D : dividendes de la première année (Taverdet, 2006 : 327-328).

1.3.2.3. Théorie des portefeuilles et coût des capitaux propres

Selon Vernimmen (2011 : 570-575), pour une entreprise j donnée, on établit que la rentabilité espérée par les investisseurs pour les actions de cette entreprise (sous un certain nombre d'hypothèses) peut se traduire ainsi:

$$E(R_j) = R_F + \beta_j [E(R_m) - R_F]$$

avec:

- ⇒ R_F = taux de rentabilité de l'actif sans risque
- ⇒ $E(R_m)$ = rentabilité anticipé du marché

Le terme β_j (le bêta) se calcule ainsi :

$$\beta_j = \frac{cov(R_j, R_m)}{var(R_m)}$$

avec :

- ⇒ $Cov(R_j, R_m)$: covariance des rentabilités de l'action j avec les rentabilités du marché ;
- ⇒ $Var(R_m)$: variance des rentabilités du marché.

Selon Lebidois (2013 : 79), la rentabilité espérée par les actionnaires dépend donc de la rentabilité de l'actif sans risque et d'une prime de risque qui est fonction du risque spécifique de l'entreprise (risque mesuré par le bêta). Cette rentabilité espérée donne le coût des capitaux propres : $k = E(R_j)$

1.3.3. Endettement à terme

L'endettement est la proportion du revenu consacrée au service de la dette (Duclos, 2013 : 118). L'endettement de l'entreprise se calcule par un rapport entre l'ensemble des concours à moyen/long terme octroyés et la capacité d'autofinancement (relation possible avec les fonds propres).

1.3.3.1. Financement par dettes

Le financement par l'endettement peut se faire par un emprunt classique ou par un emprunt obligataire. L'emprunt classique peut être à long, moyen ou court terme et se fait auprès des établissements de crédit. L'emprunt obligataire prend la forme d'un appel public à l'épargne. Seules les sociétés d'une certaine taille peuvent émettre des obligations sur les marchés financiers. Il existe aussi des obligations à bons desouscription d'actions ou d'obligations, remboursables ou convertibles en action,...(Rassi, 2007 : 341).

1.3.3.2. Coût effectif d'un emprunt classique

Le coût effectif des emprunts pour l'entreprise diffère du taux d'intérêt nominal appliqué par le banquier. Selon Taverdet (2006 : 315), il diffère aussi du TEG (taux effectif global) car ce dernier ne prend pas en compte la déductibilité des frais financiers. Si l'on désigne par b le coût effectif de l'emprunt pour l'entreprise, ce coût s'obtient en résolvant l'équation suivante :

$$B_0 = F_0(1 - T_0) + \sum_{t=1}^n \frac{[(F_t + I_t)(1 - T_t)] + R_t}{(1 + b)^t}$$

avec :

B_0 : Montant emprunté

F_t : Montant des frais payés pour l'année t

T_t : Montant des frais payés pour l'année t

R_t : Taux de l'impôt sur les sociétés pour l'année t

I_t : Montant du capital remboursé pour l'année t

1.3.3.3. Crédit – bail

Selon Duclos (2013 : 91), le crédit-bail est une location assortie de la possibilité de devenir propriétaire du bien loué au plus tard en fin de contrat pour un prix fixé d'avance tenant compte pour partie des loyers versés. Pendant la durée du contrat de crédit-bail, le bien n'est pas inscrit au bilan de l'entreprise. Ce financement est plus onéreux que le crédit classique surtout quand le crédit bailleur exige un dépôt de garantie (Cabane, 2014 : 192).

1.3.3.3.1. Financement par Crédit-bail

Le financement par crédit-bail permet à une entreprise d'utiliser un bien pendant une durée donnée, contre versement d'un loyer périodique, avec une option de rachat à la fin de la durée de location pour un prix tenant compte des loyers versés. Selon Duclos (2013 : 91), c'est un financement qui présente l'avantage de la flexibilité et dont le délai d'obtention est plus court qu'un emprunt classique. L'inconvénient est qu'il est généralement plus onéreux.

1.3.3.3.2. Coût effectif du Crédit-bail

Selon Griffiths (2011 : 260), le coût effectif du crédit bail pour une entreprise (taux actuariel) est déterminé en tenant compte des éléments suivants : loyers (nets d'impôts), suppléments d'impôts dus à la non comptabilisation des dotations aux amortissements ce qui serait le cas si le bien est acquis, et valeur de rachat du bien. Si l'on désigne par I le coût actuariel du crédit bail, on a selon Chambost (2011 : 96) :

$$I_0 = L_0(1 - T_0) + \sum_{t=1}^n \frac{[L_t(1 - T_t)] + (A_t \times T_t)}{(1 + I)^t} + \frac{R_n}{(1 + I)^n}$$

avec :

I_0 = Montant de l'investissement

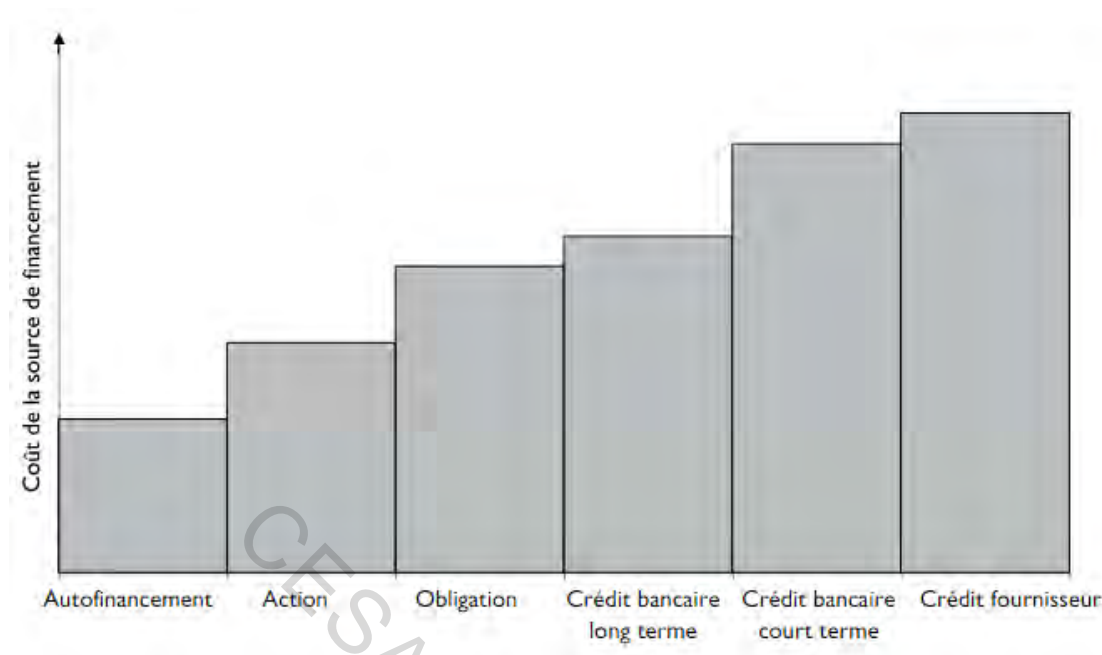
L_t = Montant des loyers payés pour l'année t

A_t = Montant des dotations aux amortissements qui auraient été pratiquées pour l'année t

T_t = Taux de l'impôt sur les sociétés pour l'année t

R_n = Valeur de rachat en fin de contrat

Figure 2 : Coût des sources de financement



Source : à partir de Taverdet (2006 : 340).

1.3.4. Choix de financements cycliques

Un financement cyclique est un financement à court terme (moins de 12-24 mois) de l'exploitation. Une entreprise ne peut construire son avenir et établir sa pérennité sans prendre en compte les aspects de son cycle d'exploitation et ceci quel que soit le niveau de sa rentabilité (Cabane, 2014 : 115). Un financement à court terme peut être une facilité de caisse (15-30 jours), un découvert (1-3 mois), un crédit de campagne (activité saisonnière), un escompte, un préfinancement à l'export (crédit documentaire) ou encore un billet de trésorerie.

1.3.4.1. Différents financements cycliques

Il existe de très nombreuses possibilités pour le financement à court terme. Selon D'arcimoles (2013 : 29), les différents financements sont regroupés en deux catégories : crédit de mobilisation et crédit de trésorerie. Les crédits de mobilisation permettent à l'entreprise d'obtenir un crédit sur le montant des créances qu'elle détient sur ses clients. Le plus connu est l'escompte par lequel l'entreprise cède un effet de commerce à la banque. On a également le crédit de mobilisation des créances commerciales et le crédit Daily qui sont assez proches de l'escompte dont ils diffèrent par le fait que l'entreprise cède des créances non représentées par des effets de commerce. Dans la même catégorie, on peut citer l'affacturage (factoring). Pour les opérations avec l'étranger, on a le crédit documentaire, le forfaiting et le crédit de

mobilisation des créances nées sur l'étranger qui fonctionne globalement de la même façon que les mobilisations de créances internes (Chambost, 2011 : 226).

Au niveau des crédits de trésorerie, on peut citer la facilité de caisse et le découvert pour les plus simples. Il existe d'autres crédits de trésorerie qui sont spécialisés (crédits de campagne) car ils doivent être utilisés pour des opérations précises, généralement le financement d'un cycle de production. Les obligations cautionnées permettent d'obtenir le report de paiement de dettes fiscales (TVA, droits de douanes, ...) contre paiement d'un intérêt. Enfin, on a les billets de trésorerie émis sur le marché monétaire.

1.3.4.2. Déterminants du coût effectif d'un financement cyclique

Le coût effectif d'un financement à court terme n'est pas égal au taux d'intérêt apparent annoncé par le banquier. Selon Chambost (2011 : 246), le coût total du crédit dépend des éléments suivants :

- ⇒ taux apparent : taux de base bancaire majoré d'une prime fonction de la perception qu'a le banquier du risque présenté par l'entreprise ;
- ⇒ diverses commissions : endos, acceptation, plus fort découvert, engagement... ;
- ⇒ jours de valeurs: la date de valeur est la date où le banquier qu'une opération a été réalisée. Le nombre de jours de valeurs est généralement supérieur au nombre de jours effectifs d'utilisation du crédit.

1.4. Techniques innovantes de financement:

Selon Debaugé (2012 : 14), l'innovation est la mise en œuvre de produit (bien ou service) ou d'un procédé nouveau ou sensiblement amélioré, d'une nouvelle méthode de commercialisation, ou d'une nouvelle méthode organisationnelle dans les pratiques de l'entreprise, l'organisation du travail ou des relations extérieures.

La notion de financements innovants a été introduite dans le débat international au moment du sommet de Monterrey en 2002. Les financements innovants consistent à mettre en place des mécanismes de financements originaux d'un type nouveau qui permettent de collecter des fonds pour le développement en plus des financements traditionnels de l'APD (Aide Publique au Développement) apportée par les Etats ou des organismes internationaux. Ces mécanismes présentent par rapport à l'APD, laquelle est aléatoire, stagne et dépend de la situation politique et économique des pays, l'avantage d'être plus prévisibles, stables et

réguliers. Ils sont aussi parfois liés dans leur présentation à l'idée de biens publics mondiaux et destinés à corriger une partie des effets négatifs de la mondialisation. Ils peuvent s'appliquer à toutes les actions de solidarité, mais certains sont dédiés exclusivement à l'accès à l'eau et à l'assainissement ou encore à la santé.

Il existe différents types de financements innovants et additionnels. Parmi ceux-ci, les trois principaux sont : les mécanismes de « coopération décentralisée », dont les modalités sont déjà définies et opérationnelles dans certains pays, la taxe sur les transactions financières dont le principe est soutenu par de nombreux états mais qui tarde à se mettre en place et la compensation carbone.

L'appellation de « coopération décentralisée » s'applique aux programmes de coopération et de solidarité entrepris dans une région ou une commune d'un pays du nord en faveur du développement d'une autre dans un pays en développement. Au Sénégal les premières formes de coopération ont vu le jour sous forme de convention de jumelage. Un jumelage est une relation établie entre deux villes (de pays différents ou à l'intérieur d'un même pays) qui se concrétise par des échanges socio culturels ou la rencontre de deux communes qui entendent s'associer pour confronter leurs problèmes et pour développer entre elles des liens d'amitié de plus en plus étroits (www.cooperationdecentralisee.sn). Le principe d'une telle aide consiste à financer des projets via un prélèvement sur les recettes des services d'eau et d'assainissement. Très souvent, l'aide financière est complétée par un transfert de compétences pour des actions de formation ou d'augmentation des capacités en faveur des populations concernées. Plusieurs pays européens ont mis en place de tels mécanismes dont les modalités peuvent être différentes suivant la législation des pays. Ces partenariats font éclore des synergies ainsi qu'un échange fécond de connaissances et d'expertise qui profitent à toutes les parties impliquées. Ce mécanisme présente le grand avantage de générer un effet de levier financier important en permettant l'obtention d'autres financements plus importants.

Instaurer une taxe sur l'ensemble des transactions financières à l'échelon mondial n'est pas une idée si nouvelle. Elle a en effet été proposée pour la première fois en 1972 par James Tobin, prix Nobel d'économie, qui la limitait alors aux transactions sur les marchés de devises. Elle a été ensuite élargie à l'ensemble des transactions et présentée en 2002 à la Conférence de Monterrey. Mais bien qu'approuvée sur le plan des principes par plusieurs pays, elle n'a encore jamais été appliquée. Une telle taxe, même assortie d'un taux très faible, permettrait de lever d'importantes nouvelles ressources financières pour les politiques

de développement. Ce serait donc une taxe très rentable. De telles ressources sont très importantes et techniquement assez faciles à prélever. Elles sont moins volatiles, plus stables et plus pérennes que l'APD. Elles faciliteraient la réalisation des OMD. Elles sont accessibles à des organismes ou associations d'importance moyenne qui peuvent y trouver là un moyen efficace de financer le développement de leurs programmes.

Selon Fouad-Djama dans son article « Comprendre la compensation carbone en 5 points » publié sur bfmbusiness.bfmtv.com en février 2015, la « compensation carbone » est un mécanisme de financement par lequel une personne, ou plus souvent une entreprise, substitue totalement ou partiellement une réduction à la source de ses propres émissions en CO₂, à laquelle elle est tenue par la législation de son pays, où elle consent volontairement, en achetant auprès d'un tiers une quantité équivalente de « crédits carbone ». Les pays en développement ne sont pas les plus gros émetteurs de dioxyde carbone, mais sont les premiers touchés par le réchauffement climatique. Pour les aider, le protocole de Kyoto a imaginé la création d'un fonds alimenté par un prélèvement sur les transactions de dioxyde de carbone. Ces transactions relèvent des « Mécanismes pour un développement propre » (Protocole de Kyoto) et permettent par exemple à une entreprise occidentale d'investir dans un programme permettant de réaliser des diminutions de rejet de CO₂ dans un pays en développement, ce qui lui permet d'être créditée en retour de l'équivalent financier estimé de la réduction des émissions de CO₂ ainsi réalisée.

D'autres initiatives plus novatrices sont actuellement à l'étude. Il faudra notamment prêter une attention particulière aux études en cours relatives à la taxation des échanges de quotas de CO₂. Ils permettent d'augmenter les programmes de développement ayant un impact sur le développement durable. Ils peuvent permettre d'obtenir des ressources assez conséquentes et à long terme pour une ONG. Ils représentent une solution d'avenir, peu coûteuse et bénéfique pour la planète. Les mécanismes de certification et de valorisation des « bons carbone » sont divers et manquent encore de clarté et d'homogénéité. Ils sont souvent assez complexes, surtout à l'occasion d'une première utilisation. Il existe différents types de certification. La compensation volontaire de type « Gold standard » semblerait plus intéressante car elle permet une procédure allégée et moins coûteuse permettant de valoriser l'impact socio-économique d'un programme de développement. Le marché, insuffisamment encadré, des certifications carbone et des Bourses Carbone reste encore assez opaque. Des « traders du carbone » commencent à parcourir les pays du sud à la recherche d'affaires et l'on constate

déjà certaines dérives. La complexité du processus et le manque de compétences dans les pays les moins avancés se traduisent par une faible utilisation encore dans ces pays.

Selon Taverdet (2006 : 397), les mécanismes de financement d'investissements propres sont les engagements souscrits par les pays développés concernant la diminution de leurs émissions de gaz à effet de serre. Pour faciliter leur réalisation, le protocole de Kyoto prévoit, pour ces pays, la possibilité de recourir à des mécanismes spécifiques en complément des politiques et mesures qu'ils doivent mettre en œuvre au niveau national. Ces mécanismes sont au nombre de trois : les permis d'émission, la mise en œuvre conjointe, le mécanisme de développement propre.

Permis d'émission : cette disposition permet de vendre ou d'acheter des droits à émettre entre pays industrialisés. Le marché européen des droits d'émission est ouvert depuis le 1er janvier 2005.

Mise en œuvre conjointe (MOC) : elle permet, entre pays développés de procéder à des investissements visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre en dehors de leur territoire national et de bénéficier des crédits d'émission générés par les réductions ainsi obtenues.

Mécanisme de développement propre (MDP) : ce mécanisme est proche du dispositif précédent, à la différence que les investissements sont effectués par un pays développé, dans un pays en développement.

Conclusion

Le premier chapitre nous a instruit sur les analyses et les conclusions possibles à partir des états de synthèse d'une entité. Nous avons vu que l'investissement est une décision indépendante de celle du financement qui nécessite bien de calculs optimaux en terme de combinaison, de volume, de coût... en vue de permettre la réalisation des objectifs de l'entreprise. La question de l'investissement réside en effet dans des caractéristiques économiques et des enjeux stratégiques, alors que celle du financement relève des moyens utilisés pour mener à bien le projet.

Que l'on se trouve dans un environnement risqué certain ou incertain, diverses méthodes permettent d'approcher les résultats selon les variantes et d'opérer ainsi un choix rationnel. La décision d'investissement une fois arrêtée, intervient tout autre processus pour financer ledit investissement. Lorsqu'un investissement a été considéré comme intéressant du fait des caractéristiques, le choix du financement peut avoir des conséquences sur sa rentabilité. Là encore, le choix n'est pas aisé puisque chaque mode de financement a un coût. Le meilleur financement sera celui qui n'évince pas la rentabilité globale de l'entreprise.

Le prochain chapitre présente l'analyse du risque financier en analyse du bilan et analyse dynamique des flux de l'entreprise.

CHAPITRE 2: PROCESSUS DE FINANCEMENT D'UN PROJET PRIVÉ

Introduction

Le financement d'un projet suppose au préalable une étude de la faisabilité dudit projet. Cette étude inclut divers calculs financiers qui mesurent la capacité du projet à générer des revenus suite aux investissements. Pour De la Bruslerie (2014 : 2), l'analyse financière a pour objet initial et unique le capital et la richesse économique actuelle et future de l'entreprise. Elle se fait en premier au niveau du porteur du projet qui consigne ces informations dans un business plan. Ce business plan est le document de départ de toute discussion avec les institutions financières.

Ce chapitre est consacré à l'étude de la solvabilité ou du risque de faillite qui pèse sur toute entité fonctionnant en flux monétaires. Il existe plusieurs types d'analyses.

L'analyse statique est centrée sur le bilan et l'équilibre financier basé sur le concept de fonds de roulement complété par le calcul de ratio (activité, rentabilité, structure et liquidité). Nous avons deux approches possibles: l'approche patrimoniale (analyse du bilan selon les critères d'exigibilité des dettes et de liquidité des créances avec $FR=BFR+TN$) et l'approche fonctionnelle (analyse du bilan selon les cycles de l'entreprise avec $FRNG = (BFRE + BFRHE) + TNG$). Ces démarches sont utiles mais limitées. Elles font de la trésorerie un élément résiduel, alors qu'elle devrait être au Cœur de l'analyse du risque d'illiquidité.

L'analyse dynamique complète la statique par une étude centrée sur les flux de fonds (tableau de financement) ou les flux de liquidités (tableau de trésorerie). L'analyse des liquidités générées par l'exploitation repose sur le concept d'excédent de trésorerie d'exploitation (ETE) et l'examen de son utilisation. Une autre méthode de prédiction du risque de faillite fondée sur l'analyse discriminante est la méthode des scores.

2.1. Analyse statique

L'analyse statique rétrospective vise à apprécier la situation financière d'une entreprise à partir de l'étude de son bilan. On y retrouve le calcul de grandeurs significatives du bilan dont l'observation permet d'apprécier l'équilibre financier de l'entreprise. La technique reste l'utilisation de ratios avec des comparaisons dans le temps et dans l'espace. Les ratios peuvent aussi être intégrés dans une analyse discriminante (D'arcimoles, 2012 : 83).

2.1.1. L'équilibre financier

L'équilibre financier d'une entreprise est fonction de la cohérence qui existe entre ses emplois et ses ressources. Cette cohérence détermine en effet sa solvabilité et sa liquidité. L'équilibre financier est apprécié traditionnellement par l'étude de la relation entre le fonds de roulement FR, le besoin en fonds de roulement BFR et la trésorerie T.

2.1.1.1. Fonds de roulement et besoin en fonds de roulement

Le fonds de roulement est un solde qui traduit la cohérence du financement structurel de l'entreprise (Taverdet, 2006 : 289). Selon l'approche retenue, il peut être défini de deux manières :

$$\begin{aligned}\text{FR Liquidité} &= \text{Ressources à plus d'un an} - \text{Emplois à plus d'un an} \\ &= (\text{Capitaux Propres nets} + \text{Dettes MLT}) - (\text{AI net} + \text{Créances à plus d'un an})\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{FR Fonctionnel} &= \text{Ressources Stables} - \text{Emplois Stables} \\ &= \text{Capitaux Propres} + \text{Dettes Financières} - \text{AI}\end{aligned}$$

De façon générale, lorsqu'on parle de FR, dans la relation de trésorerie, c'est du FR fonctionnel qu'il s'agit.

Dans tous les cas, le FR doit en principe être positif. Lorsqu'il est négatif, cela veut dire que l'entreprise ne finance pas la totalité de ses emplois structurels avec des ressources stables ; ce qui constitue un déséquilibre.

Quant au BFR, il n'a véritablement de sens que dans une optique fonctionnelle. Il représente le besoin de financement généré par le cycle d'exploitation de l'entreprise selon Lemasson (2011 :41). Il se calcule ainsi :

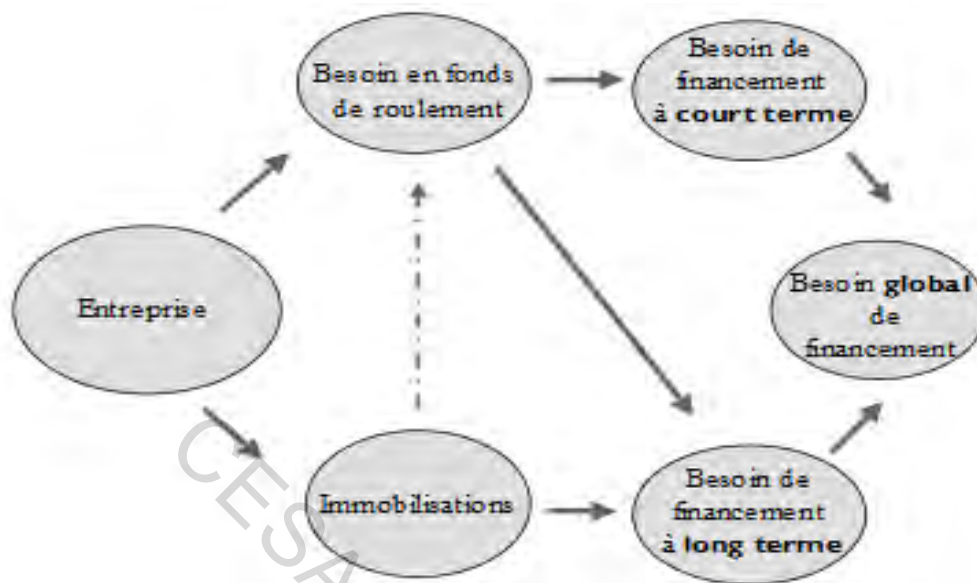
$$\begin{aligned}\text{BFR} &= \text{Emplois cycliques} - \text{Ressources cycliques} \\ &= \text{Stocks} + \text{Créances liées à l'activité économique} - \text{Dettes liées à l'activité économique}\end{aligned}$$

Ce BFR global peut parfois être scindé en deux composantes : un BFR d'exploitation limité aux seuls éléments liés à l'activité économique et un BFR hors exploitation regroupant les éléments divers. Dans ce cas, on a :

$$\text{BFRE} = \text{Stocks} + \text{Créances d'exploitation} - \text{Dettes d'exploitation}$$

BFRHE = Stocks + Créances hors exploitation – Dettes hors exploitation

Figure 3 : Schéma simplifié du besoin de financement de l'entreprise privée ou publique



Source : à partir de Taverdet (2006 :289).

2.1.1.2. Relation Fonds de Roulement, Besoin en Fonds de Roulement et Trésorerie

Il convient d'abord de définir la trésorerie. Elle traduit le solde entre les actifs de trésorerie et les passifs de trésorerie. Elle se calcule ainsi :

Trésorerie = Actifs de trésorerie - Passifs de trésorerie

$$= (\text{VMP} + \text{Disponibilités}) - (\text{Concours bancaires courants} + \text{Banques créditeurs})$$

Selon Chambost (2011 : 106), la relation fondamentale de trésorerie s'établit de la façon suivante : $FR - BFR = T$

Cette relation constitue d'abord une identité comptable qui se déduit de l'égalité entre le passif et l'actif du bilan. Toutefois, elle a une signification financière importante.

Lorsque le $FR > BFR$, la trésorerie est positive. L'entreprise finance son BFR avec des ressources stables (sous l'hypothèse que $FR > 0$). C'est plutôt une bonne situation, mais il faut veiller à ce que le niveau de la trésorerie ne soit pas trop élevé.

Lorsque le $FR < BFR$, la trésorerie est négative. L'intégralité du BFR n'est pas financée par des ressources stables. L'entreprise fait recours à des crédits bancaires à court terme pour financer une partie de son BFR. C'est une situation acceptable si la rotation des créances et

dettes d'exploitation permet de faire face aux remboursements des concours bancaires courants. L'optimum est une situation où la trésorerie est nulle ($FR = BFR$). Le financement du BFR est juste couvert par des ressources stables.

2.1.2. Les ratios

La méthode des ratios constitue la technique la plus répandue d'analyse financière. Pour La Bruslerie (2014 : 198), le ratio peut se définir comme le rapport entre deux grandeurs caractéristiques d'une entreprise et que l'analyste estime liées par une certaine logique économique. Un ratio n'a pas de signification en lui-même. Il n'a de sens qu'en comparaison à des normes sectorielles et suivant son évolution dans le temps (D'arcimoles, 2012 : 90). Les différents ratios peuvent être regroupés selon les trois principales dimensions financières de l'entreprise : rentabilité, liquidité et structure financière.

2.1.2.1. Ratios de profitabilité et de rentabilité

La rentabilité de l'entreprise peut être appréciée à trois niveaux : commercial, économique et financier. Au niveau commercial, il s'agit de la profitabilité induite par les ventes qui peut être évaluée avec les ratios suivants appelés ratios de profitabilité (Taverdet, 2006 : 156) :

$$\frac{EBE}{CAHT} \text{ ou } \frac{RN}{CAHT}$$

Le premier ratio est plus intéressant du point de vue économique (D'arcimoles, 2012 : 96). Il est calculé avant charges financières et amortissements. Il n'est donc pas biaisé par la politique financière de l'entreprise ni par les considérations fiscales liées aux amortissements. Toutefois, l'EBE inclut les productions stockées et immobilisées, ce qui peut fausser le ratio.

La rentabilité économique mesure la rentabilité des capitaux investis par l'entreprise. Il se

calcule par (D'arcimoles, 2012 : 95):
$$\frac{\text{Résultat}}{\text{Investissements}}$$

Ce résultat peut être le RN, l'EBE ou la CAF. Les capitaux investis peuvent être le total de l'actif bilan, le montant des actifs immobilisés ou les capitaux propres nets d'exploitation (Immobilisations d'exploitation + BFRE). Les ratios suivants semblent être les plus

significatifs pour décrire la rentabilité économique :
$$\frac{EBE}{CPNE} \text{ et } \frac{CAF}{CPNE}$$

Le premier est préférable car l'EBE est calculé avant charges financières et met donc en évidence la performance économique effective.

La rentabilité financière traduit la rentabilité des fonds investis par les actionnaires. Il est calculé de la même manière que la rentabilité économique mais le résultat à considérer est le RN ou la CAF au numérateur et les investissements à prendre en compte sont les capitaux propres (D'arcimoles, 2012 : 97).

La rentabilité financière est donnée par : $\frac{RN}{CP}$ ou $\frac{CAF}{CP}$

Pour le calcul du premier ratio, les amortissements et provisions ne devraient pas être pris en compte dans les capitaux propres. Pour le second, les amortissements et provisions sont inclus dans les capitaux propres.

2.1.2.2. Ratios de liquidité

La liquidité est une contrainte vitale pour l'entreprise. Les ratios de liquidité sont utilisés pour évaluer la capacité du projet à faire face à ses engagements a court terme (D'arcimoles, 2012 : 93). Elle peut être appréciée avec les ratios suivants :

$$\text{Liquidité générale} = \frac{\text{Actifs Circulants}}{\text{Dettes à court terme}}$$

C'est aussi appelé ratio de solvabilité. Plus élevé est le ratio, plus appréciable est la solvabilité. Il doit être au moins égal à 1.

$$\text{Liquidité restreinte} = \frac{\text{Actifs Circulants} - \text{Stocks}}{\text{Dettes à court terme}}$$

$$\text{Liquidité immédiate} = \frac{\text{Trésorerie actif}}{\text{Dettes à court terme}}$$

Les deux autres ratios mettent l'accent sur les éléments les plus liquides de l'actif. Il est difficile de fixer des normes pour eux.

Un autre indicateur permettant d'apprécier la liquidité est le FR en nombre de jours de chiffre d'affaires. Les banquiers considèrent en général que ce ratio doit être au moins égal à 1 mois.

Selon D'arcimoles (2012 : 85), une analyse plus détaillée de la liquidité requiert l'étude des différentes composantes du cycle d'exploitation de l'entreprise. Les ratios de rotation montrent les durées moyennes des éléments de l'exploitation :

$$\text{Stocks} = \frac{\text{Stocks moyens} \times 360}{\text{Achats} \pm \Delta \text{ Stocks}}$$

$$\text{Crédit clients} = \frac{\text{Créances clients moyennes} \times 360}{\text{CATTTC}}$$

$$\text{Crédit fournisseurs} = \frac{\text{Dettes fournisseurs moyennes} \times 360}{\text{Achats TTC}}$$

Les moyennes sont calculées par :

2.1.2.3. Ratios de structure financière

Les ratios de structures financières permettent d'apprécier l'équilibre structurel du bilan de l'entreprise et sa politique de financement.

Avant d'aborder les ratios de structure financière, il faut signaler les ratios de structure de l'actif.

$$\frac{AI}{TA} \quad \frac{\text{Stocks}}{TA} \quad \frac{\text{Créances}}{TA} \quad \dots$$

Ces ratios mettent en évidence la part relative de chaque élément de l'actif dans le total du bilan. Ils permettent ainsi de vérifier la cohérence de la structure du patrimoine de l'entreprise avec ses activités.

L'appréciation de ces ratios dépend du secteur d'activité de l'entreprise et de son objet social. Il n'en est pas de même pour l'équilibre financier de l'entreprise qui est apprécié à travers le ratio suivant dont la valeur doit être supérieure à 1 quel que soit le secteur :

$$\text{Capitaux permanents} / (\text{Actifs Immobilisés} + \text{Créances à plus d'un an}) \quad (1)$$

$$(\text{Capitaux propres} + \text{Dettes financières}) / \text{Actifs Immobilisés} \quad (2)$$

(1) ou (2) selon l'approche liquidité ou fonctionnelle

La structure financière ou structure de financement s'apprécie au moyen du ratio :

$$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Passif total}} \quad \text{qui doit être inférieur à } 1/3 \text{ selon les banquiers.}$$

Capitaux propres nets selon l'approche liquidité
Capitaux permanents

Capitaux propres selon l'approche fonctionnelle.
(Capitaux propres + Dettes financières)

Les banquiers font aussi attention à la part des charges financières (spécialement des intérêts)

Intérêts
dans l'EBE : EBE

Le délai minimal de remboursement constitue une préoccupation des banquiers. Selon

D'arcimoles (2012 :93), ce ratio est inférieur à 3 – 4 ans : Endettement à terme
CAF

2.1.2.4. Scoring

Après le calcul et l'analyse individuelle des ratios, il convient de faire une synthèse du diagnostic. Certains ratios sont satisfaisants et d'autres le sont moins. Nous pouvons recourir aux fonctions de score pour retenir ou rejeter certains de ces ratios. Toutefois, l'instinct financier et le jugement personnel restent des déterminants clé de la décision finale.

Les méthodes de scoring reposent sur l'observation des caractéristiques discriminantes (sous formes de ratios) des entreprises saines et des entreprises en difficulté (Kharoubi, 2013 : 82-83). Au moyen d'une analyse multi-variée (intégrant plusieurs caractéristiques à la fois), on construit une fonction de score permettant de déterminer la probabilité pour une entreprise d'être défaillante ou saine compte tenu de ses caractéristiques.

Le score discriminant est la meilleure combinaison de ratios financiers. L'analyse discriminante permet d'obtenir une combinaison linéaire des ratios les plus pertinents dans le reclassement des entreprises saines et défaillantes à partir de la valeur d'un score:

$$Z = V_1 X_1 + V_2 X_2 + V_3 X_3 + \dots + V_n X_n$$

avec:

- ⇒ Z = score discriminant
- ⇒ Vi = coefficients discriminants de pondération de chaque ratio
- ⇒ Xi = ratios financiers i introduit dans l'analyse

Nous appliquons l'équation sur un ou plusieurs échantillons pour le calcul des taux d'erreurs de classement. Nous classons les entreprises par leur score comme saine ou défaillante sous réserve de possibilité d'erreur. La règle de classement est la suivante : l'entreprise est saine si $Z > 0$, défaillante si $Z < 0$.

Pour La Bruslerie (2014 : 467), les fonctions de score sont intéressantes dans l'octroi des crédits aux entreprises par les banquiers. Elle a l'avantage important d'un indicateur synthétique facile à analyser. Toutefois comme souligné plus haut, cette méthode n'est pas infaillible. Des analyses complémentaires doivent renforcer la décision.

2.2. Analyse dynamique

L'analyse dynamique constitue un complément indispensable à l'analyse statique. Elle étudie les différents flux enregistrés par l'entreprise. La dynamique des flux dans l'entreprise conduit à s'interroger sur sa performance. Pour apprécier tel ou tel élément de résultat, il est difficile de porter un jugement dans l'absolu. Le réflexe de base du diagnostic financier est de faire des comparaisons et de décomposer. Faire des comparaisons signifie suivre dans le temps ou dans son secteur, les résultats de l'entreprise. La comparaison n'a cependant de sens que si les variables économiques et financières analysées sont comparables (La Bruslerie, 2014 : 198). Nous rassemblons dans cette catégorie l'étude de la rentabilité et les tableaux de financement et des flux de trésorerie (Tableau 6).

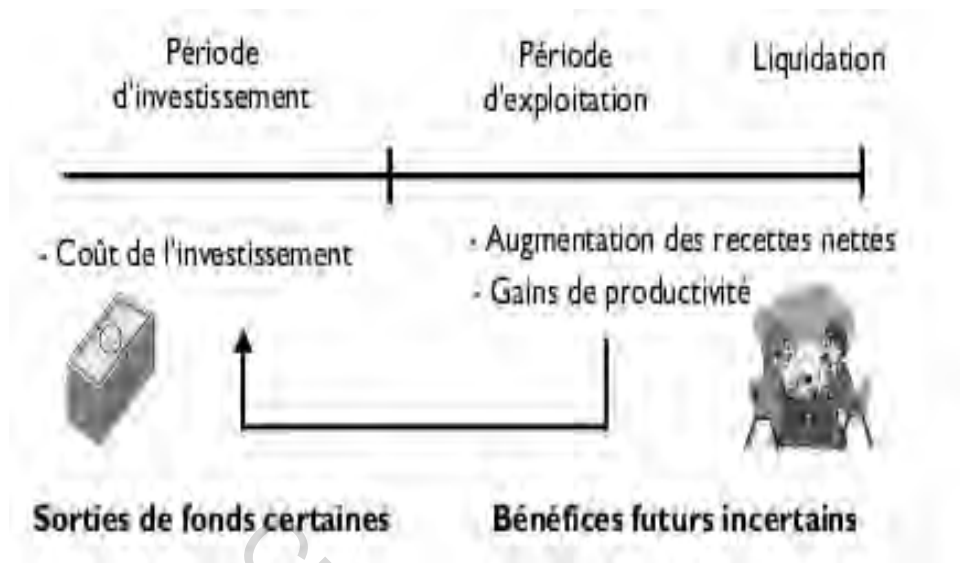
2.2.1. Etude de rentabilité

Les principaux flux qu'une entreprise enregistre au cours d'un exercice sont ceux générés par son exploitation. Ces flux permettent de mettre en évidence l'accroissement de richesse induite par l'activité de l'entreprise (D'arcimoles, 2014 :145). L'analyse de ces flux, recensés dans le compte de résultat, constitue une première approche de l'analyse dynamique de l'entreprise.

2.2.1.1. Les déterminants de la rentabilité

L'étude de la rentabilité a été faite en analyse statique. Ici nous nous attarderons sur les déterminants de la performance globale d'une entreprise à partir d'une décomposition des ratios de rentabilité.

Figure 4 : Notion de rentabilité



Source : à partir de Taverdet (2006 :17).

Le ratio de rentabilité économique : RN/TA peut s'exprimer ainsi :

$$RN/TA = (RN/CA) \times (CA/TA) = \text{Profitabilité} \times \text{Rotation des actifs}$$

Ainsi, selon La Bruslerie (2014 : 202), la rentabilité économique dépend non seulement de la politique commerciale de l'entreprise, mais également de la rotation de ses actifs. Une même rentabilité économique peut donc être obtenue de deux manières :

- ⇒ une politique de prix bas (donc profitabilité faible), mais avec un chiffre d'affaires permettant une forte rotation des actifs ;
- ⇒ une politique d'écrémage avec des prix très élevés (donc profitabilité forte), mais une rotation faible des actifs en raison du niveau du chiffre d'affaire.

Si nous considérons le ratio de rentabilité financière, nous pouvons établir une décomposition similaire avec les mêmes implications :

$$RN/CP = (RN/CA) \times (CA/CP)$$

$$= \text{Profitabilité} \times \text{Rotation des capitaux propres}$$

Nous pouvons faire la décomposition de la rentabilité financière autrement :

$$RN/CP = (RN/CA) \times (CA/AT) \times (AT/CP)$$

$$= \text{Rentabilité économique} \times \text{Coefficient d'endettement}$$

Ainsi, pour un niveau donné de rentabilité économique, la rentabilité financière est d'autant plus élevée que le financement par fonds propres est faible et donc l'endettement élevé (La Bruslerie, 2014 : 205).

Il faut noter que la rentabilité financière ne peut pas croître indéfiniment ainsi avec le niveau de l'endettement. La rentabilité économique telle que définie ci-dessus décroît avec l'augmentation de l'endettement (du fait des charges financières).

La dernière décomposition analysée est parfois appelée à tort, effet de levier. Il convient de bien distinguer une telle décomposition de la rentabilité financière de l'effet de levier présenté ci-après.

2.2.1.2. L'effet de levier

L'effet de levier illustre l'une des conséquences de l'endettement sur les performances financières de l'entreprise (Chambost, 2011 : 82). Nous adopterons les notations suivantes pour le formaliser :

RE = taux de rentabilité des capitaux investis avant intérêts et impôts

RN = résultat net

CP = capitaux propres

DF = dettes financières

i = taux d'intérêt moyen des dettes financières

t = taux d'imposition du résultat

CI = capitaux investis (somme des DF et des CP)

Nous pouvons écrire :

$$RN = [(RE \times CI) - (i \times DF)] \times (1 - t)$$

Le ratio de rentabilité financière s'écrit donc :

$$\frac{RN}{CP} = \frac{[(RE \times CI) - (i \times DF)] \times (1 - t)}{CP} = \frac{[(RE \times (CP + DF)) - (i \times DF)] \times (1 - t)}{CP}$$

Après simplification, on a :

$$\frac{RN}{CP} = \left[RE + (RE - i) \frac{DF}{CP} \right] \times (1 - t)$$

Sans prise en compte de l'imposition du résultat, on obtient :

$$\frac{RN}{CP} = \left[RE + (RE - i) \frac{DF}{CP} \right]$$

Selon D'arcimoles (2012 : 98), le rapport DF/CP est appelé bras de levier. La rentabilité financière est donc déterminée par la rentabilité économique, le coût de la dette et la structure de financement.

L'effet de levier est dit positif lorsque $RE > i$, l'endettement a un effet bénéfique sur la rentabilité financière. Lorsque $RE < i$, l'effet de levier est dit négatif et l'endettement pénalise la rentabilité financière. Pour De La Bruslerie (2014 : 225), l'effet de levier est une fonction croissante de l'endettement. Pour ce dernier, Rentabilité financière = rentabilité économique + effet de levier.

2.2.2. Analyse des flux

Selon D'arcimoles (2012 : 5), le bilan d'une entreprise ne donne qu'une vision figée de son patrimoine à une date donnée. Pour comprendre l'évolution qui a conduit à l'obtention de cette situation, il faut analyser les flux de l'entreprise sur la période objet de l'étude. Certains flux sont déjà regroupés dans le compte de résultat et donnent ainsi une première vision sur l'explication de l'accroissement de la richesse de l'entreprise due à son activité économique. Toutefois, selon D'arcimoles (2012 : 51), le compte de résultat présente quelques limites qui nécessitent le recours à d'autres instruments d'analyse:

- ⇒ en premier lieu, il se limite aux seuls flux générateurs de résultat. Les flux qui n'entraînent pas un accroissement de richesse de l'entreprise n'y sont pas recensés;
- ⇒ en second lieu, les flux qui y sont présentés ne sont pas parfaitement homogènes. Certains flux entraîneront (ou ont déjà entraîné) des variations d'encaisse, alors que d'autres ne sont ni encaissables, ni encaissés. Certains flux traduisent des opérations réalisées avec des tiers alors que d'autres sont de simples flux internes.

Selon Chambost (2011 : 188-196), le tableau de financement ou le tableau des flux de trésorerie permettent de pallier à ces insuffisances. Les virements de compte à compte ne doivent pas apparaître dans l'un ou l'autre. Ces deux documents analysent les seuls flux externes enregistrés par l'entreprise au cours d'une période donnée. Ces flux peuvent se

regrouper en deux catégories : les flux générateurs de surplus monétaire et les flux non générateurs de surplus monétaire. Le solde des premiers représente, en termes monétaires, l'accroissement de richesse générée par l'activité de l'entreprise. De façon générale, on peut définir le surplus monétaire comme « la différence entre les éléments encaissables et les éléments décaissables du compte de résultat » (Griffiths, 2011 : 20):

Surplus monétaire = Produits encaissables – Charges décaissables

En pratique, le surplus monétaire peut être identifié à la CAF (La Bruslerie, 2014 :181). Le tableau de financement part du surplus monétaire auquel on ajoute les autres flux externes de l'entreprise pour boucler sur la variation du fonds de roulement. En d'autres termes, le tableau de financement explique la variation des éléments du haut du bilan. Il est complété par un deuxième document qui explique la variation des éléments du bas du bilan à travers l'étude des variations du BFR et de la trésorerie.

Une autre approche supplante de plus en plus le tableau de financement. Il s'agit du tableau des flux de trésorerie qui boucle, comme son nom l'indique, la variation de la trésorerie. Compte tenu du fait qu'une entreprise peut très bien dégager un surplus monétaire et être en cessation des paiements, le tableau des flux de trésorerie se concentre sur les seuls flux qui se traduisent effectivement par une variation d'encaisse. L'exploitation de l'entreprise est donc appréciée via le surplus de trésorerie ou excédent de trésorerie et non le surplus monétaire.

Le surplus de trésorerie est la différence entre les encaissements et les décaissements d'exploitation au cours de la période étudiée :

Surplus de trésorerie = Encaissements d'exploitation - Décaissements d'exploitation

Selon Taverdet (2006 : 107), compte tenu du fait qu'il est difficile de déterminer les encaissements et les décaissements individuellement, le surplus de trésorerie est couramment calculé de la façon suivante :

Surplus de trésorerie = surplus monétaire – variation de l'encours commercial ou

Excédent de trésorerie = CAF - Δ BFR (Taverdet, 2006 : 108).

Nous retiendrons cette définition dans le tableau des flux de trésorerie. La même logique peut être retenue dans ce tableau pour analyser les autres flux externes de l'entreprise : la variation d'encaisse induite par ces flux est obtenue par différence entre le montant de l'opération et le décalage de trésorerie qu'elle entraîne.

L'excédent de trésorerie peut être calculé en se limitant aux opérations strictement liées à l'exploitation de l'entreprise. Nous parlerons de trésorerie d'exploitation (ETE). Il se calcule de la façon suivante : $ETE = EBE - \Delta BFRE$ (Taverdet, 2006 : 108).

L'ETE doit être positif (tout comme l'excédent de trésorerie). Dans le cas contraire, l'entreprise risque la cessation des paiements car son exploitation ne secrète plus de flux de trésorerie.

Nous présenterons ici le tableau de financement du PCG et le tableau des flux de trésorerie de l'OEC. Nous les analyserons uniquement dans le cadre des états financiers sociaux.

2.2.3. Tableau de Financement

Le modèle de tableau de financement présenté est basé sur celui du PCG duquel il se distingue légèrement. Il se compose de deux parties: une première partie où sont analysées les variations des emplois structurels et des ressources stables, et une deuxième partie qui étudie les variations du BFR et de la trésorerie. Selon La Bruslerie (2014 : 297), le tableau emplois-ressources cherche à expliquer l'évolution de l'équilibre financier de l'entreprise au cours d'une période en privilégiant les concepts clés de la relation d'équilibre: FR, BFR et trésorerie.

2.2.3.1. Tableau de Financement – première partie

Figure 5 : schéma de financement

Σ Emplois	Σ Ressources
Augmentations d'actif	Augmentations de passif
Diminutions de passif	Diminutions d'actif

Source : à partir de D'Arcimoles (2012 : 108).

La première partie du modèle du PCG est présentée dans le tableau 4: financement I

2.2.3.1.1. Rubriques emplois

Toute variation qui entraîne une sortie de fonds est un emploi. Selon D'Arcimoles (2012 :108), les augmentations d'actif traduisent des investissements, ou l'achat ou la création de biens physiques (stocks) ou financiers (créanciers).

2.2.3.1.1.1. Distribution de dividendes

Ce sont les dividendes prélevés sur les résultats de l'exercice précédent $N - 1$ et versés aux actionnaires courant N , après que l'assemblée générale a statué sur l'affectation des résultats (dans les 6 mois de la clôture de l'exercice).

2.2.3.1.1.2. Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé

Selon D'arcimoles (2012 : 111), « ce sont tous les flux externes entraînant un accroissement des immobilisations ». Il s'agit essentiellement des nouvelles acquisitions (y compris celles par crédit bail si retraitées) et des productions immobilisées. Les virements de poste à poste (transferts d'immobilisations en cours vers un compte d'immobilisation), les écarts de mise en équivalence des titres et de réévaluation ne doivent pas figurer dans le tableau de financement. Toutefois, il faut tenir compte des transferts de stocks en immobilisation.

2.2.3.1.1.3. Charges à répartir sur plusieurs exercices

Le montant à inscrire dans les charges à répartir sur plusieurs exercices est représenté par le montant brut transféré au cours de l'exercice (D'arcimoles, 2012 :114). Seule la partie des charges à répartir représentative d'un véritable investissement est à considérer. Les charges à répartir supposées être des non valeurs ne sont pas prises en compte.

2.2.3.1.1.4. Réduction des capitaux propres

Les réductions des capitaux propres enregistrent les prélèvements effectués par les actionnaires sur les fonds propres de l'entreprise. Les réductions liées à des pertes par exemple n'y figurent pas. Seules les réductions accompagnées d'un décaissement au profit des actionnaires sont à prendre en compte.

2.2.3.1.1.5. Remboursements de dettes financières

Les remboursements de dettes financières représentent la part correspondant au capital sur les annuités payées par l'entreprise au cours de l'exercice (y compris la part correspondant aux dotations aux amortissements sur les redevances de crédit-bail si les immobilisations concernées ont été retraitées). Pour D'Arcimoles (2014 : 112), les réductions financières

suites à une augmentation de capital par conversion d'emprunts ne doivent pas être prises en compte.

2.2.3.1.2. Rubriques ressources

Toute variation qui induit une rentrée de fonds est une ressource. Les augmentations de passif traduisent le renforcement des fonds propres (apport en capital, subventions d'investissement recues), ou la naissance d'un crédit (sur les banques, sur l'Etat, sur les fournisseurs).

2.2.3.1.2.1. Capacité d'autofinancement de l'exercice

De la Bruslerie (2014 : 182), l'EBE est une mesure très utile, mais un peu partielle du flux de ressource interne généré par l'entreprise dans la mesure où il se limite aux flux d'exploitation. La capacité d'autofinancement, ou CAF, cherche à évaluer le surplus monétaire potentiel dégagé par l'entreprise au cours d'un exercice en prenant en compte l'ensemble de ses produits encaissables et l'ensemble de ses charges décaissables. Cela signifie, par exemple, qu'en plus des charges d'exploitation, il faudra intégrer les charges financières et les charges exceptionnelles.

a) CAF normale

La CAF se calcule à partir du résultat net (méthode additive) :

Figure 6 : CAF méthode ascendante (ou indirecte)

Résultat net

+ dotations aux amortissements

+ dotations aux provisions (d'exploitation, financières, exceptionnelles)

- reprises (d'exploitation, financières, exceptionnelles)

+ valeur nette comptable des actifs cédés

- produits de cession d'actifs

- subvention d'investissement virée au compte de résultat

= Capacité d'autofinancement (CAF)

Source : à partir de La Bruslerie (2014 : 184).

Elle peut aussi être calculée ainsi (méthode dite soustractive) :

Figure 7 : CAF méthode descendante (ou directe)

Excédent brut d'exploitation (EBE)
+ transferts de charges d'exploitation
+ autres produits d'exploitation
- autres charges d'exploitation
+/- quote-part d'opération en commun
+ produits financiers (sauf reprises de provision)
-charges financières (sauf dotations aux amortissements et aux provisions financières)
+ produits exceptionnels (sauf produits de cessions d'immobilisations, subventions d'investissement virées au compte de résultat et reprises sur provisions)
- charges exceptionnelles (sauf valeur nette comptable des immobilisations cédées et dotations exceptionnelles)
- participation des salariés
- impôt sur les bénéfices
= Capacité d'autofinancement (CAF)

Source : à partir de La Bruslerie (2014 : 183).

Il faut remarquer que cette deuxième méthode n'est qu'une reconstitution de la CAF. Ainsi l'augmentation des dotations aux amortissements n'a aucune incidence sur la CAF (hormis une économie d'impôt éventuelle). Ce sont les performances économiques de l'entreprise (EBE) qui détermine le niveau de la CAF (d'arcimoles, 2012 :73).

b) CAF corrigée

La définition de la CAF ci-dessus est la plus courante. Toutefois, compte tenu de certains retraitements, le calcul de la CAF corrigée est légèrement différent sur les points suivants :

- Transferts de charges d'exploitation : le reclassement desdits transferts en déduction des comptes de charges auxquels ils se rattachent fait que le montant à retenir dans le calcul de la CAF est un montant retraité. Ce montant sera généralement inférieur au montant figurant en comptabilité, et pourra même être nul dans le cas d'un reclassement total,

- Participation des salaires aux résultats : le reclassement de ce poste dans les charges de personnel fait qu'il n'a plus à intervenir dans la détermination de la CAF, puisqu'il est déjà pris en compte dans l'EBE,
- Certains des retraitements effectués, impôts différés et écarts de conversion modifient les capitaux propres. Normalement, ces retraitements devraient être enregistrés au compte de résultat et non intégrés directement dans les réserves. De façon plus précise, les retraitements qui trouvent leur origine dans les exercices en cours influent sur le compte de résultat. Toutefois, un strict respect de cette règle requiert une technicité au delà de notre étude.

Nous proposons donc une solution hybride pour ces retraitements :

- tous les retraitements concernés sont intégrés directement dans les réserves pour la présentation du bilan retraité
- la variation de l'incidence de ces retraitements d'une année sur l'autre est considérée comme un élément de la CAF et non comme une variation des capitaux propres pour la présentation des tableaux de financement et des flux de trésorerie.

Une dernière rubrique intervient dans le calcul de la CAF corrigée : « incidence des retraitements des comptes ».

Selon De la Bruslerie (2014 : 190), compte tenu de ces considérations, la CAF corrigée se détermine comme suit (seule la méthode additive est présentée et tous les montants sont des chiffres retraités) :

Excédent Brut d'Exploitation

- + Transferts de charges d'exploitation
- + Autres produits d'exploitation
- Autres charges d'exploitation
- + Quotes-parts de résultats sur opérations faites en commun
- + Produits financiers (sauf reprises sur provisions)
- Charges financières (sauf dotations aux amortissements et provisions financiers)

- + Produits exceptionnels (sauf produits des cessions d'immobilisations, quote-part des subventions d'investissement virée au résultat de l'exercice, reprises sur provisions exceptionnelles)
 - Charges exceptionnelles (sauf valeur comptable des immobilisations cédées, dotations aux amortissements et provisions exceptionnelles)
 - Participation des salariés aux résultats
 - Impôts sur les bénéfices
- = CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT DE L'EXERCICE.

2.2.3.1.2.2. Cession et réductions d'éléments de l'actif immobilisé

Selon De la Bruslerie (2014 : 303), les cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles sont inscrites pour les prix de cession. Ce n'est donc pas la valeur d'origine des immobilisations cédées qui est portée au tableau de financement, mais le prix de cession est obtenu par lecture directe du compte de résultat et figure au poste « Produits exceptionnels sur opération en capital ». Sauf cas rarissime, il n'y a que le prix de cession des immobilisations qui figure dans ce poste. La ventilation entre les immobilisations incorporelles, corporelles et financières se fait sur la base d'informations complémentaires non directement disponibles dans les états financiers.

Quant aux réductions d'immobilisations financières, elles enregistrent les remboursements sur les créances financiers de l'entreprise (prêts liés à des participations, dépôts et cautionnements, ...). Le montant à retenir se lit directement pour chaque poste dans le tableau des mouvements des immobilisations.

2.2.3.1.2.3. Augmentation des capitaux propres

Les augmentations des capitaux propres sont constituées par les apports externes de fonds propres. Les conversions d'emprunts en part de capital et les incorporations de réserves au capital sont exclues. En revanche, les augmentations de capital par conversion de dettes non financières (dettes fournisseurs, concours bancaires courants, ...) sont intégrées.

Le montant du poste « réductions des capitaux propres » correspond au total F, celui du poste « augmentation de capital ou apports » ou total A, et enfin celui du poste « augmentation des autres capitaux propres » au total C.

2.2.3.1.2.4. Augmentation des dettes financières

Selon D’Arcimoles (2014 :110), « les augmentations de dettes financières sont constituées par les nouveaux emprunts réalisés par l’entreprise au cours de l’exercice (compte tenu de l’incidence éventuelle du retraitement des opérations de crédit-bail, mais avec annulations des primes de remboursement des obligations émises dans l’année), y compris les transformations de dettes non financiers en dettes financières ». Le calcul du montant de l’augmentation des dettes financières se fait à partir de la relation suivante :

$$(\text{Solde } n) = (\text{Solde } n-1) + (\text{Augmentations}) - (\text{Remboursements}) - (\text{Conversions en actions}) + (\text{Primes de remboursement des nouveaux emprunts})$$

Les Solde n et n-1 se lisent directement au bilan (compte tenu des retraitements de crédit bail par exemple). Quant aux autres éléments (augmentations, remboursements, conversions et primes), on dispose en général d’informations sur trois d’entre eux le quatrième étant déterminé par différence.

2.2.3.2. Tableau de Financement – deuxième partie

La deuxième partie du modèle de tableau de financement se présente comme suit tableau 7: financement II.

La deuxième partie du tableau de financement diffère légèrement de la présentation du PCG au niveau de la trésorerie. Le tableau proposé intègre les VMP dans la trésorerie alors que le PCG inclut ce poste dans les variations hors exploitation.

Le tableau repose sur une logique de Ressources – Emplois. Son solde, la variation du fonds de roulement, est donc égal à celui du tableau de financement I, mais il a un signe opposé. Ainsi, lorsque le total A+B est négatif, cela doit être interprété comme un accroissement du BFR, et lorsqu’il est positif, comme une réduction du BFR.

La présentation du tableau se fait par comparaison des soldes des différents comptes d’une période à une autre (il y a donc compensation entre les augmentations et les réductions). Les dépréciations de provisions notamment ne sont pas prises en compte. Nous travaillons donc sur les valeurs brutes. Nous calculons pour chaque poste la différence Solde n - Solde n-1. Ces deux montants se lisent directement au bilan retraité, sachant que pour retrouver les valeurs brutes de l’année précédente, il faut généralement utiliser les informations continues dans le tableau des mouvements des provisions.

Pour les postes de l'actif, un accroissement est porté dans la colonne Besoins et une diminution dans la colonne Dégagements. Les règles applicables aux postes du passif sont inversés : un accroissement est porté dans la colonne Dégagements et une réduction dans la colonne Besoins. Lorsqu'il n'est pas possible de séparer l'exploitation du hors exploitation dans le système de base notamment, ces deux rubriques peuvent ne pas être distinguées et être regroupées.

2.2.4. Tableau des flux de trésorerie

Le modèle de tableau de flux de trésorerie de l'OEC repose sur un découpage des flux de l'entreprise en trois catégories : les flux d'exploitation, les flux d'investissement et les flux de financement. Le tableau 8: Flux de trésorerie diffère en ce sens que les flux d'exploitation sont remplacés par des flux courants à cause des risques de confusion avec la notion d'exploitation retenue dans le compte de résultat.

Selon Griffiths (2011 : 33), chaque rubrique fait apparaître la variation de trésorerie provenant des opérations (encaissement net) ou affectée (décaissement net) aux opérations. La somme des trois flux nets de trésorerie donne la variation des disponibilités. Les rubriques du tableau sont assez explicites et n'appellent pas beaucoup d'observations. Nous allons néanmoins préciser quelques points. La définition de la trésorerie est la même que celle annoncée précédemment : Trésorerie = (VMP + Disponibilités) – (Concours bancaires courants + Banques créditeurs) .

Conclusion

Ce chapitre introduit l'analyse statique et l'analyse dynamique. Un des principes de saine gestion fondamentale recommande que le FR soit positif, ainsi l'excédent des ressources durables finance une partie des besoins d'exploitation. A travers l'analyse statique, nous recherchons une stabilité financière capable de soutenir l'entreprise dans le long terme. Il s'agit d'examiner la structure financière via l'équilibre du bilan et le calcul des ratios significatifs comparable dans le temps et l'espace. L'analyse dynamique étudie la rentabilité de l'emploi des ressources selon la structure de l'entité. Nous avons vu que le tableau de financement révèle les modifications de la structure patrimoniale d'un exercice à un autre. Ce tableau retrace la formation et l'utilisation du fonds de roulement net global en mettant en évidence la variation du besoin en fonds de roulement et la variation de la trésorerie par conséquent il explique les causes de la modification de ces grandeurs caractéristiques de l'équilibre financier. Le prochain chapitre présente la méthodologie de l'analyse.

CHAPITRE 3: METHODOLOGIE D'ANALYSE DU PROCESSUS DE FINANCEMENT DES PROJETS PRIVÉS DE LA BOAD

Introduction

Le présent chapitre est consacré à la méthodologie d'analyse adoptée pour l'étude des procédures de financement des projets privés de la BOAD.

3.1. Modèle d'analyse

Le modèle d'analyse retenu permettra de retracer le processus d'octroi de crédit qui mène au financement ou non d'un projet. Ce modèle, la figure 8 ci-dessous, servira de base à l'analyse et fera ressortir les forces et les faiblesses du processus de financement des projets privés de la BOAD.

Bien que chaque projet du secteur privé est unique en son genre, il existe néanmoins des étapes communes à franchir pour le processus d'instruction de projets privés viables et qui constituent les facteurs déterminants de réussite des projets de financement de la zone ouest africaine. Du fait de la complexité et de l'hétérogénéité du concept du cycle d'instruction de projets privés, la contribution que nous apportons n'est qu'un respect des divers éléments de l'évaluation du projet.

La question à laquelle nous allons tenter de répondre à la fin de notre étude est de savoir « quels sont les étapes et les éléments qui contribuent au financement de projets privés éligibles par la Banque ? » Cette question principale conduit à d'autres questionnements à savoir : quelles sont les caractéristiques d'identification d'un promoteur de projet et comment se fait le processus d'évaluation des projets ?

L'identification du promoteur se fait à travers son projet (le promoteur, l'éligibilité, les besoins du marché consignés dans le business plan) et influe sur la réussite du financement. La performance du projet dépend également de la qualité de l'évaluation du projet. Le respect des engagements pris par le promoteur est caractérisé par la performance de la gestion du projet.

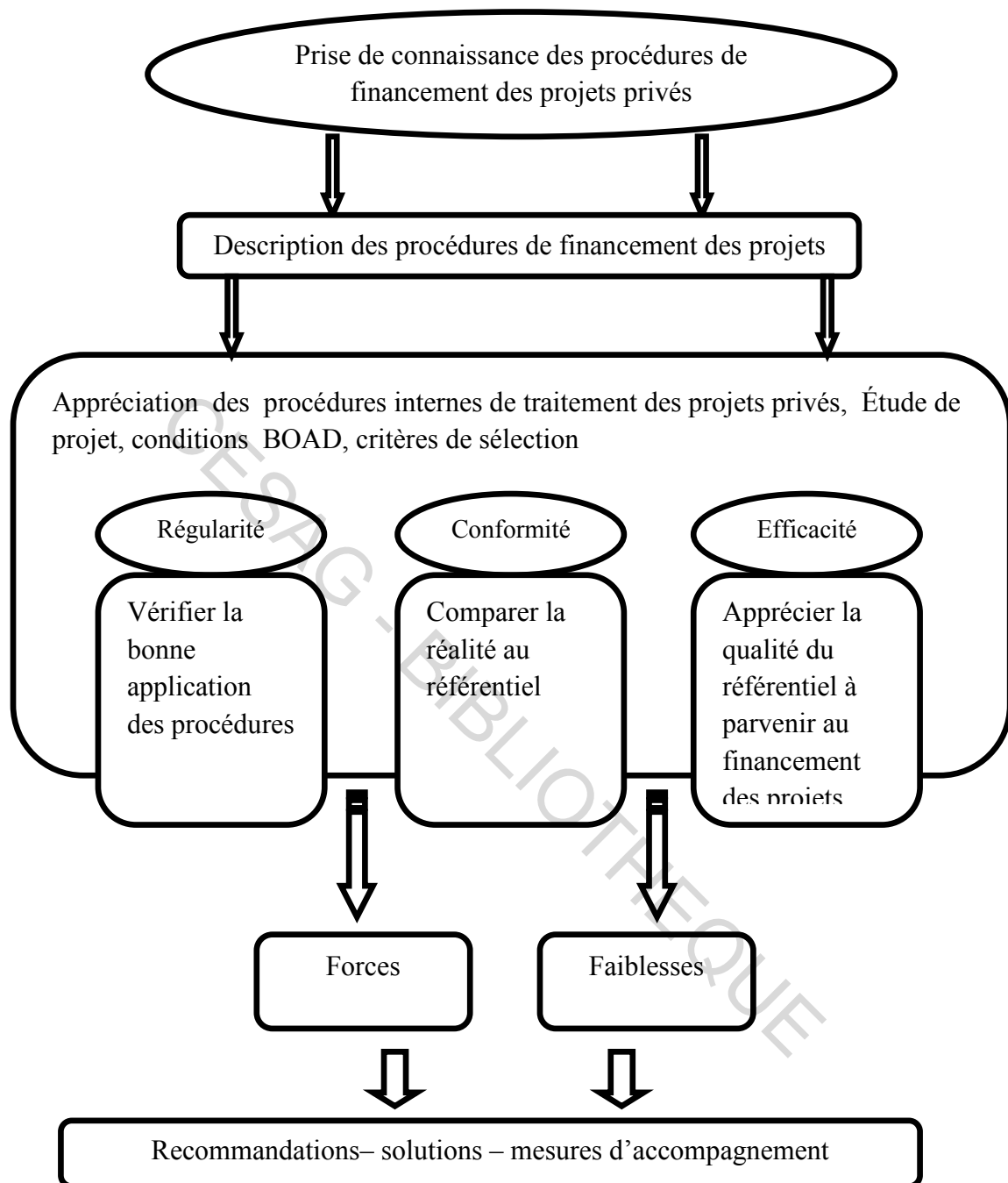
Nous faisons appel à deux types de variables dans le cadre de notre modèle de travail que sont : la variable expliquée et les variables explicatives.

La variable expliquée est l'élément à étudier et à comprendre. Ici, il s'agit du financement des projets privés par la Banque. Les indicateurs retenus pour l'appréciation sont : l'éligibilité, le promoteur et ses capacités managériales, le marché, la maîtrise de la technologie.

Les variables explicatives sont les éléments expliquant le comportement de la variable que l'on tente d'expliquer. Ici, ce sont les systèmes et procédures d'évaluation à partir de la régularité, la conformité et l'efficacité de ces procédures.

Le modèle d'analyse est construit sur la base des documents relatifs à l'instruction de projets, notamment le manuel d'instruction de projets privés de la BOAD, le document portant stratégie pour la promotion et le financement du secteur privé par la BOAD, les propositions de prêt soumis par la Banque à son Conseil d'Administration. Cette revue littéraire a été suivie de l'évaluation et de l'appréciation du cycle de projets au moyen de critères définis dans le schéma du modèle d'analyse.

Figure 8 : Modèle d'analyse du processus de financement des projets privés



Source : Nous-même.

3.2. Outils de collecte

La revue de littérature nous a instruit sur les méthodes et techniques de choix des projet. Cela nous permettra de prendre connaissance des documents relatifs à l’instruction de projets, notamment le manuel d’instruction de projets privés de la BOAD, le document portant stratégie pour la promotion et le financement du secteur privé par la BOAD, les propositions de prêts soumis par la Banque à son Conseil d’Administration.

Notre étude a été menée auprès des projets du secteur privé de l’UEMOA ciblé dans le portefeuille de la Banque. Des entretiens avec des cadres de la Banque tout particulièrement ceux de la mission résidente du Sénégal pour des informations utiles qui viendront étoffer notre étude.

Les bonnes informations sur le phénomène étudié, permettent de concevoir le modèle d’analyse à partir d’une nécessité d’étude documentaire complétée par les enquêtes sur le terrain. L’analyse a été faite par la consultation des documents relatifs à l’instruction de projets privés de la Banque dont les principaux instruments sont :

- Le manuel d’instruction de projets privés de la BOAD
- Stratégie pour la promotion et le financement du secteur privé de la BOAD
- Plan stratégique 2015-2019 de la BOAD
- Les propositions de prêt pour le financement des projets privés financés par la Banque

Nos outils de collecte des données ont consisté essentiellement en l’analyse documentaire . La collecte et l’analyse des données nous permettront de dégager les forces et les faiblesses ainsi que les opportunités et les menaces du processus d’octroi de crédit de la BOAD. L’autre point de collecte à consister en des entretiens avec les cadres de la Banque notamment le Représentant résident ainsi que l’Analyste Financier Principal de la BOAD au Sénégal.

Nous retiendrons les critères de régularité, conformité et efficacité. Ces critères seront appréciés à l’aune des conditions financières pratiquées par la BOAD, des procédures de financement de la Banque, les normes environnementales et sociales communément admises par la BOAD et la valeur ajoutée économique et financière du projet. Suivant ces points, nous analyserons le choix ou non des projets.

Par rapport au thème à développer, le cadre sénégalais plus précisément, la mission résidente du Sénégal constitue une limite non négligeable. Compte tenu de l'importance du secteur privé pour la zone, l'étude restreinte au seul pays Sénégal peut être une limite de la qualité de nos résultats mais d'une manière significative.

Cette étape de l'analyse a permis la présentation des résultats de notre étude suivis de leur interprétation. Elle est sanctionnée par des propositions et des pistes d'amélioration du processus de financement de projets par la BOAD. Ces résultats seront synthétisés pour une lecture plus claire des indicateurs choisis et leur impact.

Les difficultés rencontrées dans le cadre de notre étude sont nombreuses et variées. Nous avons appréciés la rigueur vestimentaire, le dévouement au travail des responsables et ou du personnel, le respect de la hiérarchie, la confidentialité des informations liées aux dossiers de projets, le travail en équipe. La difficulté majeure relève du fait que les procédures de la Banque datent de plus de deux décennies mais sont toujours utilisées.

Conclusion

Ce troisième chapitre pose les fondements de l'examen des procédures. Le modèle d'analyse a été conçu autour de la variable financement de projets privés expliquée par des éléments de la procédure d'instruction des projets et des critères tels que la régularité, la conformité et l'efficacité des procédures de financement de projet de la BOAD.

CONCLUSION PREMIERE PARTIE

Cette première partie nous a instruit sur les techniques et méthodes d'évaluation des projets suivant les objectifs et les décideurs. Le secteur privé est le secteur de la recherche de profit par excellence, toute décision de mobiliser des fonds doit être rentable. Nous avons vu au chapitre premier que derrière une décision d'investissement se trouve une pléthore de schémas et d'hypothèses qui doivent minimiser les risques et maximiser les profits des deux parties contractantes simultanément. Le promoteur privé décide d'investir pour s'étendre, pour se renforcer voire pour renouveler sa technologie. Investir est un choix qui s'inscrit dans le long terme voir le très long terme. Il importe que ce choix reste cadrer et reste dans la ligne des objectifs de l'entreprise. La logique de toute personne morale est de naître, grandir et surtout durer, être pérenne. Il n'est pas question de faire des choix hasardeux pour espérer croître. Toutefois l'avenir étant par nature imprévisible, il existe des méthodes pour approcher la rentabilité d'un investissement. Une fois l'investissement arrêté, un autre aspect est le financement. Là encore, le promoteur effectue le même travail en sens opposé. Si l'investissement doit maximiser les rendements tout en minimisant les coûts et les risques, le financement minimise les coûts en priorité. Le promoteur dispose d'une diversité de moyens pour alimenter ses ressources. Toujours au chapitre 1, nous citons les moyens internes et externes. Chacun de ses moyens a un coût. Le promoteur se doit de les connaître et pouvoir les évaluer pour ne retenir que celui qui répond au mieux aux besoins de la structure. Un financement aux charges trop élevées évince les rendements et compromet la pérennité de l'entreprise sur le long terme. Le plan de financement et le budget de trésorerie sont des documents d'aide à la prise de décision qui étale les flux sur un horizon temporel et permet une lecture claire des possibilités. Savoir où nous allons, comment nous y allons et quand nous arriverons est un bon schéma de gestion. Au deuxième chapitre, nous avons présenté l'analyse statique et l'analyse dynamique. Le principe de saine gestion exige que les emplois stables soient financés par les ressources stables. Ces ressources stables doivent aussi financer l'exploitation. C'est une marge de sécurité que l'entreprise doit rechercher et qui constitue son indépendance financière : cet excédent de ressources est le fonds de roulement. Le financement de l'exploitation est le besoin en fonds de roulement. La trésorerie est le solde entre les actifs de trésorerie et les passifs de trésorerie. C'est aussi la différence entre le fonds de roulement et le besoin de roulement. L'équilibre de la trésorerie de l'entreprise dépend donc de l'importance du FR relativement au BF.

Pour qu'une entreprise soit viable, il est nécessaire que sa trésorerie ne soit pas structurellement négative. Nous avons étudié les ratios qui sont des indicateurs de la santé financière d'une structure. Nous avons aussi étudié la formation des flux qui accroissent la richesse de l'entreprise. Le troisième chapitre a été consacré à la méthodologie de l'analyse.

La seconde partie est consacrée à la Banque et ses procédures. Un stage au sein de la MR de la BOAD au Sénégal nous a permis d'effectuer ses recherches que nous avons consignées dans les trois chapitres à venir.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

PARTIE II : CADRE PRATIQUE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

INTRODUCTION DEUXIEME PARTIE

Une stratégie est consacré au secteur privé depuis 1990 avec pour résultats, la création de plusieurs structures de recherche sur le soutien, la promotion, le financement de l'investissement privé. Ont été créés les services suivants :

- en 1991, un département spécifique chargé de la promotion et du financement du secteur privé pour la mise en œuvre de sa stratégie opérationnelle ;
- en 1995, l'Association Ouest Africaine des sociétés de crédit-bail et à l'harmonisation du régime fiscal du crédit-bail pour appuyer l'organisation de la profession du crédit-bail;
- en 1995, le Fonds GARI et en 2006, CAURIS Investissement, CAURIS Croissance pour la contribution à la diversification et à l'approfondissement du système financier de l'Union (émissions d'emprunts obligataires dès 1993 et l'animation du marché financier, participation à la création de la Bourse Régionale de Valeurs Mobilières et promotion du microcrédit) ;
- un produit de garantie d'émissions d'emprunts obligataires des entreprises dans le cadre du rôle structurant de la BOAD et d'apporteur de confiance sur le marché financier régional ;
- un service de conseil financier, d'arrangement, de financements, de levée de fonds et de syndication.

Les procédures d'approche du secteur privé (relecture des textes opérationnels, accélération de l'instruction et création d'un Comité de présélection de projets) ont été adaptées et l'assistance technique aux opérateurs économiques privés pour l'amélioration de l'environnement du secteur privé (appui à la définition de stratégies nationales et à l'organisation de tables rondes sur le secteur privé) renforcée. La diversification des lignes de refinancement et l'amélioration de leurs conditions d'utilisation (lignes de crédit, avances globales spécialisées, accords-cadres de refinancement et lignes de crédit-bail) facilitent l'accès aux ressources et de meilleurs emplois.

Tout projet instruit auprès de la banque est sujet d'études transversales à l'issue desquelles le projet est financé ou non. Le secteur privé dans le volume des engagements de la banque constitue l'ensemble des projets retenus, financés ou à financer par la BOAD. L'objectif principal visé par les acteurs privés est la réalisation de profit. Dans ce cadre, l'objectif visé

par l'évaluation ou l'étude d'un projet privé est d'apprécier l'ensemble des éléments de rentabilité financière dudit projet.

Un accent particulier devra être porté pendant l'évaluation sur la nécessité d'établir des rapports de confiance entre l'évaluateur et son (ses) interlocuteur (s). L'évaluateur devra se garder de tout débordement afin de préserver l'image de marque et la notoriété de la banque. Il devra considérer le promoteur comme un partenaire d'affaires, un entrepreneur. Il évitera de s'ériger en inquisiteur et obtiendra avec doigté et modestie les renseignements dont il a besoin pour son évaluation, sans que son interlocuteur se sente harcelé.

Ainsi les qualités techniques, morales et psychologiques de l'évaluateur sont elles nécessaires pour atteindre l'objectif visé : celui de permettre aux instances internes et externes de la banque de se prononcer avec le moins d'erreurs possibles, sur la régularité juridique, la viabilité technique, financière et économique du projet.

Après l'approbation du financement d'un projet, celui-ci entre en phase de supervision.

CHAPITRE 4: PRESENTATION DE LA BOAD

Introduction

Convaincue que le secteur privé doit être un véritable moteur de développement et la principale source de croissance économique, de création de richesses et d'emplois dans les pays de l'UEMOA, la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD), à la faveur des politiques économiques engagées par la plupart des Etats membres, a continuellement adapté, intensifié et diversifié son action en faveur de la promotion et du financement de l'investissement productif privé.

Depuis le démarrage de ses activités opérationnelles en janvier 1976, sur un cumul d'engagements nets de 3 096 milliards FCFA au 31 mars 2014, la BOAD a consacré environ 27% au secteur privé, soit 836 milliards FCFA pour 284 opérations. Les concours cumulés au secteur privé se répartissent à raison de 433 milliards FCFA en prêts directs pour 139 opérations au profit des unités industrielles et de production de services et 253 milliards FCFA pour 137 opérations en lignes de refinancement en faveur des institutions financières nationales.

4.1. Création et objet

La Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) est l'institution commune de financement du développement des Etats de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA). Elle a été créée par Accord signé le 14 novembre 1973. La BOAD est devenue opérationnelle en 1976. Les Etats membres sont : le Bénin, le Burkina, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo.

Par traité de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) signé le 10 janvier 1994 et entré en vigueur le 1er août 1994, la BOAD est une institution spécialisée et autonome de l'Union. Elle concourt « en toute indépendance à la réalisation des objectifs de l'UEMOA sans préjudice des objectifs qui lui sont assignés par le traité de l'UMOA ».

La BOAD est un établissement public à caractère international qui a pour objet, aux termes de l'Article 2 de ses Statuts, « de promouvoir le développement équilibré des Etats membres et de réaliser l'intégration économique de l'Afrique de l'Ouest » en finançant des projets prioritaires de développement.

4.2. Actionnaires de la Banque

Sont membres de la BOAD participant à son capital et à son administration :

4.2.1. Membres titulaires d'actions de série A :

- la République du Bénin ;
- le Burkina Faso ;
- la République de la Côte d'Ivoire ;
- la République de la Guinée-Bissau ;
- la République du Mali ;
- la République du Niger ;
- la République du Sénégal ;
- la République du Togo ;
- la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), institut d'émission commun aux huit Etats membres de l'UEMOA.

4.2.2. Membres titulaires d'actions de série B :

- la République Française ;
- la DEG agissant pour le compte de la République d'Allemagne ;
- la BEI agissant pour le compte de l'Union Européenne ;
- la Banque Africaine de Développement (BAD) ;
- le Royaume de Belgique ;
- Exim Bank de l'Inde agissant pour le compte de la République de l'Inde ;
- La Banque Populaire de Chine agissant pour le compte de la République Populaire de Chine.

Au 31 décembre 2014, la structure du capital se présente comme suit :

- capital autorisé	1 155 000 M FCFA
- capital souscrit	1 050 550 M FCFA
- capital non souscrit.....	104 450 M FCFA
- capital appelé	264 150 M FCFA
- capital libéré	165 910 M FCFA
- capital sujet à appel	786 400 M FCFA

4.3. Domaines d'intervention de la Banque

Les domaines d'intervention de la Banque dans le secteur privé concernent les opérations de production ou de distribution de biens et services relevant de tous les domaines d'activités éligibles au financement de la Banque et dont l'objectif principal est la recherche de profit. Les domaines concernés sont l'industrie, le transport, les mines, l'agriculture, la pêche,

l'élevage, la forêt, les communications, l'énergie, les bâtiments et travaux publics, le tourisme, l'hôtellerie et autres entreprises de services.

Les domaines d'intervention de la Banque sont globalement :

- industrie et agro-industrie ;
- développement rural ;
- infrastructures de base et infrastructures modernes (routes, télécommunications, aéroports, ports, énergie) ;
- transport, hôtellerie et autres services.

4.4. Politique d'intervention de la BOAD dans le secteur privé

La politique d'intervention de la BOAD dans le secteur privé vise essentiellement à :

- favoriser le développement de ce secteur en finançant les projets productifs et en aidant les pays de l'UEMOA à définir des stratégies appropriées dans ce domaine ; à cet égard, la BOAD participe activement avec la Commission de l'UEMOA à la définition de politiques sectorielles communes, dans le secteur de l'industrie et des mines notamment ;
- favoriser le développement des projets comportant les aspects intégrateurs, à forte intensité de main d'œuvre et qui valorisent les matières premières locales, favorisent la maîtrise de nouvelles technologies par les nationaux, améliorent la redistribution des revenus ou contribuent à l'amélioration de la balance en devises ;
- promouvoir le développement des PME et leur financement au travers notamment des concours octroyés aux Institutions Financières Nationales ;
- aider les institutions financières nationales (IFN) et autres organismes chargés de la promotion du secteur privé pour le développement industriel ; une telle aide est fournie sous forme de prêts, de prises de participation ou d'assistance technique et vise à renforcer le rôle de ces institutions dans le développement du secteur privé ;
- favoriser l'émergence de nouveaux entrepreneurs par l'organisation de séminaires de formation et d'échanges et par le développement de la coopération Sud-Sud.

4.5. Formes d'intervention dans le secteur privé

Pour pouvoir intervenir dans une opération, la Banque doit être saisie d'une requête donnant notamment des informations sur le promoteur, la nature et l'objet du projet ainsi que le montant du concours sollicité de la BOAD. La disponibilité d'une étude de faisabilité du projet est nécessaire.

a) Prêts directs

Concernant un prêt direct à moyen et long terme à un projet privé, le plancher d'intervention de la Banque est actuellement fixé à 1 500 M FCFA et est limité à 50 % du coût total hors taxes du projet (y compris le fonds de roulement) et est plafonné à 10% des fonds propres de la Banque. Ce plafond est fixé à 15% lorsqu'il s'agit d'un projet de privatisation, d'un projet à vocation régional ou d'opération relevant des secteurs des mines et de l'énergie.

Un apport en fonds propres est exigé par la Banque dont le minimum varie entre 15% et 35% respectivement selon qu'il s'agisse d'une extension ou d'un projet en création.

b) Lignes de refinancement

Les lignes de crédit et accords-cadres de refinancement octroyés aux IFN (Institutions Financières Nationales) sont destinés au refinancement des investissements productifs financés par ces dernières dans les secteurs éligibles aux financements de la Banque. Les projets pouvant être imputés sur ces lignes sont ceux nouvellement financés et, ceux dont la décision de financement est prise par l'IFN au plus tard 180 jours (6 mois) avant la date d'octroi par la Banque de la ligne de refinancement.

Les projets sélectionnés par l'IFN sont refinancés après autorisation de la BOAD. Selon la nature de la ligne (une ligne de crédit ou une ligne de crédit-bail), le montant d'imputation unitaire par sous-projet est fixé dans le contrat de prêt. Toutefois, l'IFN peut imputer sans autorisation préalable de la BOAD des concours d'un certain montant en général à concurrence de 50 à 80 % de la totalité de la ligne de refinancement.

c) Les produits de garantie

La garantie est délivrée dans le cadre d'émission d'emprunts obligataires sur le Marché Financier Régional conformément aux exigences du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) et d'émissions de Titres de Créances Négociables (TCN) sur le marché monétaire conformément au règlement de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO).

Elle peut également être donnée à des banques et établissements financiers de l'UEMOA pour faciliter les crédits interbancaires au sein de l'Union.

Pour solliciter l'intervention de la Banque, une requête et un dossier de garantie doivent être adressés son Président.

d) Les produits nouveaux

- Produits d'arrangement de financement

L'arrangement de financement est une activité de conseil dont le but est la levée de fonds et leur syndication pour le financement des projets d'investissement productifs. Les secteurs concernés par ces prestations sont ceux relevant des domaines d'activités éligibles au financement de la BOAD dans le secteur privé, à savoir l'industrie, le transport, les mines, l'agriculture, la pêche, l'élevage, la forêt, le tourisme, les communications, l'énergie, les bâtiments, les travaux publics et autres entreprises de services. Pour solliciter ses prestations de service, la BOAD doit être saisie par un mandat d'arrangement adressé directement à son Président.

- Des prêts à court terme

A la faveur de l'actualisation en décembre 2009 de la Déclaration de Politique Générale (DPG), le financement d'opérations à court terme a également été autorisé par le Conseil d'administration de la Banque. Les formes d'intervention de la BOAD dans les opérations à court terme sont : le crédit de campagne, le crédit-relais, les avances sur marché, la lettre de crédit stand-by et divers autres types d'opérations dans le financement de l'import/export, du cycle d'exploitation de l'entreprise.

- Conseil financier

Au titre de l'activité de conseil financier, la BOAD intervient comme conseil en privatisation, en fusion acquisition/cession, en restructuration, pour le montage technique et financier d'un projet.

e) Les autres formes d'intervention

- bonification d'intérêt de ligne de crédit,
- prêts participatifs aux capital d'entreprises ou d'Institutions Financières Nationales (IFN),
- financement de projets éligibles au Mécanisme de Développement Propre (MDP),
- financement d'études de factibilité de projets ou d'études d'ingénierie.

4.6. Bénéficiaires des interventions de la Banque

Peuvent bénéficier d'un concours de la BOAD :

- les Etats membres de l'UEMOA ;
- leurs collectivités et établissements publics ;
- les organismes, entreprises et particuliers concourant au développement ou à l'intégration des économies des Etats membres ;
- les Etats de la sous-région non membres de l'UEMOA, leurs organismes ou entreprises, du fait que la Banque peut intervenir dans des actions de développement intéressant à la fois un Etat de l'UEMOA et un Etat non membre.

4.7. Ressources de la BOAD

Les ressources de la Banque proviennent :

- du capital souscrit par ses actionnaires régionaux et non régionaux ;
- des dotations de ses Etats membres ;
- de ses réserves ;
- de la mobilisation de l'épargne régionale ;
- de la mobilisation des ressources externes à l'Union.

4.8. Opérations de la BOAD

Les opérations de la BOAD couvrent deux types de secteurs à savoir : un secteur dit marchand et l'autre non marchand. Elles se font à travers deux guichets : le Guichet I dit « Commercial » et le Guichet II dit « Spécial ».

Sont éligibles au secteur marchand, toutes les opérations d'investissement de production et de service à but lucratif ou commercial. Parmi ces opérations figurent, quel que soit leur secteur de rattachement, les projets promus par le secteur privé, les entreprises publiques à caractère industriel et commercial et les Institutions Financières Nationales (IFN).

Le secteur non marchand ou Guichet Spécial est réservé aux opérations de soutien au développement. Les opérations éligibles à ce guichet se situent dans le secteur public et concernent principalement le développement rural et les infrastructures.

4.9. Actions spécifiques

La Banque finance des actions spécifiques à travers deux fonds :

- fonds de bonification,
- fonds de financement d'études.

4.10.Administration

La Banque est gérée et administrée par :

- un Président, nommé par le Conseil des Ministres de l'UEMOA, assisté d'un Vice-président nommé par le Conseil d'Administration de la Banque,
- un Conseil d'Administration composé du Président de la Banque qui en assure la Présidence, d'un représentant titulaire et d'un suppléant nommés par chacun des Etats membres de l'Union ; du Gouverneur de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) ou de son représentant ; des représentants des membres titulaires d'actions de Série B, en nombre proportionnel au montant du capital souscrit par ceux-ci. Leur nombre ne pouvant cependant excéder le tiers du nombre total des représentants des membres titulaires d'actions de Série A.

4.11.Organisation de la Banque

L'organisation des services de la BOAD incombe au Président dans le cadre des dispositions des statuts de la Banque. Il est assisté d'un Vice-Président.

L'organisation générale de la BOAD comprend le siège établi à Lomé, en République Togolaise, et une Mission Résidente dans sept des pays membres (Bénin, Burkina, Côte d'Ivoire, Guinée Bissau, Mali, Niger et Sénégal).

L'organisation interne (annexe 1) de la Banque comprend le cabinet du président, le Secrétariat Général, les Départements, les Directions, les Divisions et les Missions Résidentes.

Sont placés sous l'autorité directe de la Présidence :

- le Cabinet du Président ;
- le Contrôle Général ;
- la Direction de la Communication, du Marketing et des relations publiques ;
- la Direction des Ressources Humaines ;
- l'Unité d'Evaluation Rétrospective des Projets.

Sont placés sous l'autorité directe de la Vice-présidence :

- le Chargé de mission – Coordonateur des projets informatiques ;
- l'Unité de Mobilisation des Ressources et de la Coopération ;

- l'Unité de Gestion Environnementale et du Développement Durable.

Sont rattachées au Secrétariat général, les Unités organisationnelles (UO) ci dessous:

- la Direction des Affaires Juridiques ;
- la Direction des Conseils et des Services Généraux ;
- la Direction Informatique et Organisation ;
- la Direction du Patrimoine et de l'Approvisionnement.

Sont rattachées au Département des Finances, des Engagements et des Risques les Unités organisationnelles ci-dessous :

- la Direction des Finances et de la Comptabilité ;
- la Direction de la Gestion des Engagements et des Risques.

Sont rattachées au Département de la Stratégie, de la Coopération et de la Mobilisation des Ressources les Unités organisationnelles ci-dessous :

- la Direction de la Stratégie et des Etudes ;
- la Direction de la Coopération et de la Mobilisation des Ressources.

Sont rattachées au Département des Opérations les Unités organisationnelles ci-dessous :

- l'Unité de Coordination des Missions Résidentes et de la Prospection ;
- la Direction des Entreprises et des Institutions Financières ;
- la Direction des Financements Innovants et Structurés ;
- la Direction du Développement Rural et des Infrastructures.

4.12. Effectifs du personnel

L'effectif du personnel de la Banque au 31 décembre 2014 est de 305 agents (source : revue Boad en bref édition 2015).

4.13. Contrôle des comptes

Les comptes de la Banque sont contrôlés par des Commissaires aux comptes de réputation internationale choisis par appel d'offres. Le commissaire aux comptes de la BOAD est actuellement le Cabinet KPMG-CI (source : revue Boad en bref édition 2015).

4.14. Réalisations de la BOAD

En 2014, les financements accordés par la BOAD sous forme de prêts à moyen et long terme (hors Fonds de Développement Énergie) ont porté sur 25 opérations pour un montant total de 264,4 milliards FCFA.

En ce qui concerne les prises de participation, la Banque est entrée dans le capital de quatre (04) sociétés en 2014, pour un montant total de 16,5 milliards FCFA. Ces opérations ont notamment permis le renforcement des fonds propres de deux (02) institutions financières et de deux (02) compagnies aériennes. En tenant compte de ces participations, les approbations annuelles s'élèvent à 280,9 milliards FCFA.

Au total, les nouveaux financements accordés portent le cumul des engagements nets de la Banque à 3 184,3 milliards FCFA au 31 décembre 2014, pour la réalisation de 728 projets de développement. Sur ce montant, environ 1 149,9 milliards FCFA ont été orientés en faveur de projets intégrateurs, soit 36,1% engagements nets cumulés.

Conclusion

Ce chapitre de présentation de la Banque a brièvement introduit la BOAD suivant l'objet de sa création, ses actionnaires, ses domaines d'intervention, les bénéficiaires, ses ressources, ses opérations, ses actions, son administration et son organisation. Dans le cadre de la présentation il a été question du contrôle des comptes de la Banque et de ses réalisations. Les réflexions sectorielles et la bonne gouvernance tiennent une place de choix dans le plan stratégique de la Banque. Les initiatives récentes de la Banque ainsi que les activités de coopération ont été développées dans ce chapitre ainsi que les perspectives de la BOAD.

CHAPITRE 5: DESCRIPTION DU PROCESSUS DE FINANCEMENT DES PROJETS PRIVÉS

Introduction

Le processus de financement des projets privés est basé sur le manuel de procédures de la banque. Il est à deux niveaux : l'instruction et l'évaluation. Le premier regroupe toutes les phases où le projet est introduit à la Banque et le second est celui où la Banque fait l'étude de tous les aspects du projet en vue d'émettre une opinion sur sa viabilité.

Toute proposition de financement de projet par la banque suppose l'élaboration préalable d'un rapport d'évaluation. Le rapport d'évaluation est l'aboutissement d'un processus dont la mission d'évaluation constitue l'étape charnière. D'une manière générale, on peut distinguer les deux principales phases suivantes dans le cycle d'instruction de projets à la BOAD :

- étapes préliminaires
- étapes de l'évaluation.

5.1. Procédures d'instruction des projets privés

L'instruction des projets a la BOAD va de l'identification du projet et la saisine de la Banque jusqu'à l'approbation de prêt par son Conseil d'Administration (CA).

5.1.1. Etapes préliminaires de l'instruction

Les étapes préliminaires commencent à l'identification et finissent avec l'élaboration du calendrier d'instruction. Elles sont constituées par l'ensemble des traitements que subit le projet au sein de la banque avant son évaluation.

5.1.1.1. Identification

C'est l'opération par laquelle la Banque, à sa propre initiative, notamment à travers ses Bureaux de Représentation, par le biais d'une mission d'identification, par l'intermédiaire de partenaires (cobailleurs) et prescripteurs ou sur saisine directe des promoteurs, identifie les projets répondant à ses critères d'intervention (rentabilité, garantie, promoteur et technique du projet) et qui sont conformes aux stratégies de développement national, régional ou sectoriel.

5.1.1.2. Présélection

Après son identification et sur la base de la requête de financement et du dossier transmis par le promoteur, l'équipe de projet élabore une fiche de présentation du projet faisant notamment ressortir les forces et les faiblesses du projet. Sur ces bases, le projet est examiné par le

Comité de Présélection des Projets Privés (CPP) en vue de statuer sur son rejet ou la poursuite de son instruction. La décision prise, le CPP en informe le Président de la BOAD sur la base d'un compte rendu de réunion. Cette décision est ensuite notifiée au promoteur. Un modèle de Fiche de Présentation de Projet (FPP) en annexe 2.

5.1.1.3. Entrée en portefeuille

A l'issue de la présélection et du recueil éventuel d'informations complémentaires, le projet fait l'objet d'un examen en Comité des Engagements (CE) en vue de son admission dans le portefeuille de la Banque. Cet examen se fait sur la base d'une Fiche d'Entrée en Portefeuille (FEP) établie par l'équipe de projet. Un modèle de Fiche d'Entrée en Portefeuille (FEP) est présenté en annexe 3. Cette fiche fait ressortir les principales caractéristiques du projet notamment sa justification, le promoteur et sa situation financière, la rentabilité prévisionnelle et les problèmes en suspens.

L'admission d'un projet en portefeuille déclenche son instruction active. En cas de rejet, la décision est notifiée au promoteur.

Le Comité des Engagements, après examen, recommande l'admission ou non du projet en portefeuille. Le compte rendu assorti des recommandations est soumis au Président de la BOAD pour décision.

5.1.1.4. Calendrier d'instruction

En cas d'admission du projet en portefeuille, et une fois levés les principaux problèmes en suspens éventuels, l'évaluation du projet peut être programmée. A cet effet, un calendrier pour son instruction est établi. Ce calendrier qui consacre la maturité du projet doit couvrir différentes étapes dont l'aboutissement est la présentation du projet aux instances de décision de la Banque. Les principales étapes et leurs durées indicatives sont les suivantes :

- i. rédaction du pré rapport d'évaluation : 1 à 2 semaines ;
- ii. examen du pré rapport en réunion de département : 01 jour ;
- iii. rédaction des termes de référence de la mission d'évaluation : 01 jour ;
- iv. mission d'évaluation : 05 à 10 jours œuvrés ;
- v. rédaction du rapport de mission : 03 jours ;
- vi. rédaction du rapport d'évaluation : 2 à 3 semaines ;
- vii. examen du rapport d'évaluation en réunion de Département et du comité des engagements : 01 semaine ;

- viii. négociations avec l'emprunteur et rédaction du PV de négociation : 01 à 02 jours ;
- ix. finalisation du rapport d'évaluation : 02 jours.

5.1.2. Etapes de l'évaluation

Les principales étapes de l'évaluation comprennent :

- Le pré - rapport d'évaluation
- Les termes de référence de la mission
- La mission d'évaluation
- Le rapport de mission
- Le rapport d'évaluation
- Les négociations
- La proposition de prêt

5.1.2.1. Pré - rapport d'évaluation

Le pré-rapport d'évaluation préfigure le rapport d'évaluation dans sa structure et dans son contenu. Il a pour objet de mettre en évidence les principaux points devant faire l'objet d'investigations pendant la mission et de permettre d'affiner les termes de référence de ladite mission.

A l'issue de l'examen du pré-rapport d'évaluation en réunion de Département pour parachever le check-list des informations à recueillir, une correspondance devra être envoyée suffisamment à temps au promoteur, avec copie aux Chefs de Bureau de Représentation CBR dans les pays qui en sont dotés pour annoncer l'arrivée de la mission. Cette correspondance comportera un résumé des principaux points d'investigations de la mission d'évaluation en vue des dispositions idoines à prendre pour sa réussite.

5.1.2.2. Termes de références de la mission

Le projet de termes de référence TDR de la mission d'évaluation est préparé par l'équipe d'évaluation constituée pour conduire la mission sur le terrain. La rédaction des TDR intervient aussitôt après l'examen du pré-rapport d'évaluation par le Département. Les TDR signés du Directeur de département déterminent le cadre d'exécution de la mission. Ils doivent mettre en exergue les principaux points à examiner par la mission.

5.1.2.3. Déroulement de la mission d'évaluation

L'équipe d'évaluation est si nécessaire pluridisciplinaires ; sa composition sera fonction de la nature du projet. Pour les projets spécifiques, l'équipe de mission pourra être renforcée de spécialiste extérieurs, généralement des consultants inscrits au fichier de la Banque, en vue d'appréhender tous les aspects du projet et les contours liés au secteur d'activité concerné.

A son arrivée sur le terrain, la mission, en association le cas échéant avec le CBR, doit convenir d'un calendrier de travail avec le promoteur du projet.

Le pragmatisme de l'organisation au cours de la mission permet aux membres de l'équipe d'évaluation de collecter la documentation nécessaire, d'obtenir des réponses précises et de réunir toutes les informations nécessaires à l'évaluation du projet.

A la fin de la mission, une réunion de synthèse à laquelle sera convié le promoteur, permettra de tirer les conclusions provisoires de l'évaluation, lesquelles pourront faire l'objet d'un aide mémoire cosigné.

5.1.2.4. Rapport de mission

Le rapport de mission est obligatoire. Il doit être rédigé dans les 72 heures ouvrables suivant le retour de la mission au siège.

Il reprend de manière succincte les résultats les plus importants de la mission et met en évidence les problèmes éventuels rencontrés et qui appellent une décision. Le rapport doit faire des recommandations quant à la poursuite, la suspension ou le rejet du dossier. Des l'approbation des conclusions de la mission par l'instance compétente, des correspondances confirmant lesdites conclusions et les actions à entreprendre sont adressées aux parties concernées.

5.1.2.5. Elaboration du rapport d'évaluation

Dans un délai de 2 à 3 semaines après le retour de la mission, l'équipe d'évaluation doit élaborer le rapport d'évaluation. Le canevas figure en annexe 4.

Le rapport doit comporter 30 pages au maximum, non compris les annexes qui doivent être réduites à l'essentiel. Le rapport d'évaluation ainsi que les projets d'accord de prêt et de cautionnement, le cas échéant, sont soumis à l'examen du département et du Comité des Engagements (CE). Le compte rendu du CE est soumis au Président pour décision.

5.1.2.6. Négociations

Les négociations qui regroupent les représentants de la banque et ceux de l'emprunteur dument mandates ont un double objectif :

- Présenter et arrêter définitivement les résultats de l'évaluation de projet
- Discuter et confirmer les conditions d'intervention à soumettre aux instances décisionnelles de la Banque pour le financement du projet :

A cet effet, il est préparé un dossier de négociation comprenant :

- Le rapport d'évaluation ou un extrait significatif dudit rapport ;
- Les documents juridiques (le projet de l'accord de prêt et ses annexes, le projet de contrat de cautionnement le cas échéant).

Les négociations sont sanctionnées par un PV signé par les deux parties.

5.1.2.7. Proposition de prêt

Après les négociations, le rapport d'évaluation est finalisé en vue de la proposition de prêt qui sera soumise au Conseil d'Administration de la Banque.

5.2. Méthodologie de l'évaluation des projets privés

L'évaluation débute après les opérations d'instruction et fait intervenir hormis les ingénieurs financiers, les ingénieurs spécialisés suivant le projet en question. L'évaluation s'effectue sur la base des informations fournies par le promoteur consignées dans le business plan. Il est requis des promoteurs les états financiers des trois (3) derniers exercices.

5.2.1. Appréciation de l'emprunteur

L'évaluation de tout projet doit commencer par l'appréciation du promoteur ou du groupe dont il relève. Elle peut s'étendre aux partenaires techniques ou commerciaux et aux tiers garants. L'équipe d'évaluation se documente sur le promoteur en collectant des informations sur son identité, son label, sa notoriété, sa moralité, son expérience acquise, sa capacité financière, son entourage. La connaissance de l'identité, label ou notoriété et moralité du promoteur ne doit faire l'objet d'aucun doute. La stratégie d'information peut être le circuit formel la centrale des risques de la BCEAO, les banques commerciales et institutions financières, le patronat, les chambres consulaires, les éventuels anciens partenaires ou employeurs etc. Les expériences renseignent sur la capacité du promoteur à conduire le projet.

L'investisseur peut aussi recourir aux services d'un professionnel pour diriger le projet ; dans ce cas, ce sont les capacités du salarié à recruter qui devront être vérifiées.

L'analyse de la capacité financière fait ressortir l'évolution de la situation financière du promoteur durant les trois derniers exercices au moins. Ces états de synthèse feront l'objet de retraitement systématique en vue de déterminer les indicateurs nécessaires au diagnostic approfondi. Le but est de corriger les insuffisances d'une vision trop comptable de l'entreprise et de tirer les ratios de rentabilité, de solvabilité et les possibilités de financement.

L'évaluateur recherchera les explications relatives aux soldes des comptes de résultats et de bilan nécessaires et aux variations significatives des différentes rubriques desdits comptes au cours des investigations sur le terrain. L'analyse financière doit mener à une opinion de valorisation et de critique de ainsi que des recommandations et les conditions préalables pour l'accès de l'entreprise au financement souhaité. Toutes les informations supposées obtenues formellement doivent être vérifiées auprès de l'entourage. Lorsque l'entreprise appartient à un groupe, il est important d'avoir une idée sur la force du groupe suivant les critères précédemment cités et d'établir les liens de droit entre le groupe et ses filiales y compris le projet. L'équipe d'évaluation devrait avoir une idée claire sur la capacité du groupe ou des partenaires à appuyer ou éventuellement garantir le projet.

5.2.2. Appréciation des objectifs et justification du projet

L'étude du marché du futur produit fournit des informations appropriées sur les principales caractéristiques commerciales et économiques dudit marché. Ces informations peuvent être recueillies auprès de services tels que la Commission de l'UEMOA, les Chambres Consulaires, l'OMC, l'ONUDI, le FAO, les centres d'informations des Nations Unies.

L'étude du marché renseigne sur la nature du produit à commercialiser, la demande et la clientèle à satisfaire, l'offre et la concurrence, les perspectives du marché et la part de marché à viser par le projet, les systèmes de commercialisation du produit, la structure des prix et les conditions d'approvisionnement en matières premières. Connaître avec précision les produits à commercialiser à travers l'étude du marché permet d'avoir une idée des produits substituables, le positionnement du produit, sa courbe de vie et les autres produits de l'entreprise ou du projet.

Afin de connaître la demande et la clientèle à satisfaire, les déterminants de la demande (démographie, niveau de revenu, influence du milieu, public cible, habitudes, normes

conventionnelles etc.) les centres de consommation et leurs exigences, la demande actuelle à partir des données historiques, la demande non satisfaite et les principales causes, les possibilités d'exportation et leur contrainte, les caractéristiques de la clientèle et son degré de diversification. Toutes ces informations sont collectées sur la durée de vie du projet.

Quant à l'offre du produit, elle s'obtient par la production locale du projet et les importations du produit sur les cinq (5) dernières années au maximum. Les projections de la production locale se font en prenant en compte non seulement les substituts mais aussi la capacité de production des concurrents, le taux d'emploi de celle-ci et les programmes éventuels d'extension. L'appréciation de la concurrence directe permet de connaître la compétition actuelle, les menaces de nouveaux entrants et les rivalités entre les acteurs du marché. La concurrence indirecte permet de connaître la menace actuelle ou prévisible des substituts du produit du projet.

Partant des données actuelles du marché et de l'analyse des forces et faiblesses, menaces et opportunités, une tendance globale du marché peut être estimée par extrapolation. L'existence d'un marché porteur est la condition sine qua non de la réalisation d'un projet à but lucratif.

L'étude du système de commercialisation des produits ou services situe sur la chaîne de distribution, du producteur au consommateur final en passant par les grossistes et les détaillants. L'étude du marché renseigne sur les prix usine des produits locaux, les prix CAF de ceux importés, les prix de gros et de détail, les prix mondiaux permettent de prévoir les effets de la concurrence. Les conditions/ modalités d'approvisionnement en matières premières/ en produits semi finis locaux ou importés doivent être consignées dans l'étude de marché de même que les garanties quant à la disponibilité et la qualité, les prix pratiqués, les conditions de transport.

5.2.3. Montage technique du projet

Il s'agira d'apprécier la compatibilité des aspects techniques du projet par rapport aux normes usuelles. L'évaluation des dispositions envisagées peut déboucher sur leur révision au cas où elles ne répondraient pas aux règles de l'art. Les points à soulever sont la conception et le dimensionnement du projet, le processus de production, la définition des produits, la description des investissements, la localisation, l'organisation et la gestion du projet.

Le choix de la technologie doit être déterminé par les performances techniques attendues des équipements, leur coût d'acquisition et d'exploitation minima, les facilités de maintenance. La

durée de vie et le rendement de l'équipement ainsi que le contrôle qualité du produit doivent être pris en compte.

L'équipe d'évaluation doit s'assurer que le produit final (produit ou service) est de qualité et même apprécier un échantillon du produit. La chaîne de production est-elle complète, adéquate, adaptée. Le rythme de travail envisagé est-il convenable par rapport au domaine concerné. Le système de traitement des matières premières est-il judicieux? Le système de traitement éventuel des effluents est-il sécurisant? Le processus de production est-il contrôlable? Il est aussi nécessaire de s'assurer qu'il n'existe pas de goulot d'étranglement entre les sections. Dans les cas de société de prestation de service, le contenu de chaque type de prestation doit être décrit, apprécié pour plus d'efficacité. La composition en matières, l'usage et la spécificité par rapport aux produits concurrents doivent être clairement définis.

L'examen des investissements permet de faire le point sur les omissions et leur adaptation par rapport au projet. Ici, l'équipe distinguera les équipements de production et les équipements connexes, les investissements existants et ceux à venir. Il est nécessaire de faire une liste exhaustive desdits investissements pour faciliter les imputations composante par composante au moment des décaissements. Apprécier le dimensionnement du projet revient à vérifier la compatibilité entre le niveau de production ou de prestation de service envisagé et la part de marché visé. L'évaluateur appréciera le positionnement du site du projet par rapport aux grands centres de consommation du produit ou des prestations de services, à la localisation des matières premières et l'unité de production, à la disponibilité de terrain pour faire face aux besoins actuels d'espace et permettre d'éventuelles extensions, à l'existence de services divers : zone franche, facilité d'accès, eau, électricité, téléphone, voie de communication terrestres, aériennes et fluviales, infrastructures administratives etc.

L'organisation de l'exécution du projet doit être clairement définie suivant les tâches, les délais et les intervenants suivant un chronogramme d'exécution en fonction des moyens humains, matériels et financiers. L'évaluateur devra veiller au réalisme dans le calendrier d'exécution.

L'appréciation de la gestion effective du projet passera par le dynamisme de l'organisation administratif et juridique, l'efficacité des plans de production et de commercialisation, le niveau de formation et de qualification du personnel, les contrats d'assistance technique. L'organigramme est le reflet de l'organisation administrative par rapport à l'activité

principale du projet et les activités de soutien. L'évolution des effectifs et des niveaux d'activités correspondant devront être appréciées ainsi que le niveau d'activité optimal.

La production devra être maîtrisée pour éviter de constituer les stocks importants de production à travers la gestion des équipes, les niveaux de production. L'outil de production ne devra pas être négligé et le plan de production et même de maintenance doivent s'établir suivant les normes ou recommandations des constructeurs. La qualification des équipes est formellement recommandée ou dans le cas d'un contrat d'assurance, les conditions sont à apprécier. Les points suivants de l'organisation de la commercialisation et du plan marketing devront susciter l'intérêt de l'évaluateur : l'efficacité du circuit de distribution, l'existence d'une politique de promotion du produit ou des services, l'existence d'une politique de prix de vente, l'existence d'une politique d'adéquation des produits à la demande, les facilités à accorder aux clients, les conditions à négocier avec les fournisseurs, les objectifs de ventes annuels, etc. l'équipe d'évaluation apprécie les profils exigeants et le plan de formation du personnel. Les actions de formation devront être élaborées pour assurer le recyclage en vue de garantir la pérennité de la productivité et des services fournis. Le contenu du contrat d'assistance et leur rémunération devront être appréciés pour ne pas compromettre la rentabilité du projet.

Malgré toutes ces dispositions, certains risques notamment les risques techniques, organisationnels et environnementaux perdurent et sont les conséquences non maîtrisées des choix effectués.

5.2.4. Montage financier

Sur la base des résultats des investigations relatives aux aspects techniques et commerciaux du projet, l'équipe d'évaluation procédera à l'analyse financière et économique du projet en traitant les points suivants : coût, rentabilité financière prévisionnelle, rentabilité économique, risques financiers et test de sensibilité du projet.

L'équipe d'évaluation arrêtera avec le promoteur le coût total du projet qui comprendra, outre les investissements corporels (bâtiments techniques, matériels de production, installations techniques diverses, locaux administratifs et sanitaires, logements, etc.) et incorporels détaillés dans l'analyse technique, les frais d'établissements (l'ensemble des frais généraux afférents à la phase préparatoire), les intérêts intercalaires (l'ensemble des frais financiers et commissions sur prêts échus durant la phase préparatoire), les provisions pour imprévus physiques (taux forfaitaire appliqué aux investissements prévisionnels pour contrer le risque

de sous estimation) et le fonds de roulement permanent en annexe 5. Le coût déterminé exprime en francs CFA, devra être représenté en coûts hors taxes et toutes taxes comprises. Il pourra être, selon le cas, éclaté en coûts locaux et coûts en devises. Un modèle de présentation du coût des investissements est en annexe 6.

La rentabilité financière se calcule sur la base des projections financières, de l'analyse faite des comptes d'exploitation prévisionnels établis au préalable et des taux de rentabilité. Les projections financières sont établies à partir des données techniques, financiers et économiques qui sous-tendent la conception du projet. Les hypothèses de base doivent être vérifiées et discutées avec les promoteurs. L'équipe d'évaluation doit pouvoir vérifier les données de base sur le terrain.

En principe, l'horizon des projections financières est défini en fonction de la durée de vie des équipements principaux ou la durée du prêt mais on retiendra en général une période de 10 à 15 ans. Elles sont établies en francs constants (référence première année d'investissement). L'évaluateur s'assurera que les paramètres ont été bien estimés. Il se référera au besoin à des projets similaires à la banque dans le même secteur ou à des études spécifiques faisant foi en la matière.

Les recettes d'exploitation sont définies par deux paramètres essentiels : le niveau de production et le prix de vente des produits (biens ou services). Dans l'évaluation de la production, une attention particulière doit être portée à la montée en croisière qui doit tenir compte du dimensionnement du projet.

Les charges d'exploitation doivent être regroupées en rubriques : matières premières et emballages, matières consommables, frais de personnel, fournitures et services extérieurs, impôts et taxes, transports et déplacements, frais financiers, amortissements et provisions, impôts sur le bénéfice. Les hypothèses d'estimation de ces charges doivent être explicitées.

Les comptes d'exploitation prévisionnels sont établis sur la base d'une projection sur 10 à 15 ans des éléments de coûts et de recettes ci-dessus. Il s'agira ensuite de faire apparaître les soldes significatifs de gestion principalement : Chiffre d'affaires (CA), Valeur ajoutée (VA), Excédent brut d'exploitation (EBE), Résultat d'exploitation (RE), Résultat financier (RF), Résultat hors exploitation (RHAO), Résultat net (RN), Cash flow brut (CFB), Cash flow (CFN). Un modèle de compte d'exploitation normalisé est présenté en annexe 7. L'analyse des comptes d'exploitation prévisionnels consistera à apprécier le niveau des différents soldes

caractéristiques de gestion précitées. Ces soldes seront comparés à ceux de projets similaires ou à des niveaux acceptables dans le secteur. L'expérience et le jugement de l'équipe d'évaluation sont déterminants dans cette appréciation.

Le taux de rentabilité interne TRI est le taux qui annule la valeur actuelle nette des cash flow dégagés sur une période donnée. Il se calcule par actualisation des cash flow du projet sur la période d'analyse retenue y compris la phase préopératoire. Le TRI en coût est calculé à partir du coût total du projet y compris le fonds de roulement initial et les investissements de renouvellement, non compris les intérêts intercalaires. Le TRI en revenu est calculé à partir des cash flow brut comprenant les amortissements, les frais financiers et le bénéfice après impôt, la récupération du fonds de roulement initial en fin de période d'exploitation et la valeur résiduelle des investissements en fin de période.

Le TRI est calculé en francs constants (référence première année d'investissement) et en francs courants (par application du taux d'inflation estimé du pays aux cash flow à actualiser).

Dans le cas d'une extension, le TRI du projet est calculé sur la base du cash flow différentiel déterminé à partir des scénarii avec et sans le projet. Un modèle de calcul du TRI figure en annexe 8.

5.2.5. Evaluation juridique et choix des garanties

En matière de financement de projet, la première et la meilleure des garanties est la réussite du projet lui-même. L'évaluateur ne devra pas perdre de vue que la constitution effective de la garantie du prêt est toujours une condition préalable au premier décaissement dudit prêt. D'où le choix judicieux de celles-ci.

La banque a pour politique principale de recourir aux sûretés qui se constituent facilement, sans frais exorbitants et qui se réalisent aisément. La sûreté idéale est celle qui se caractérise par la rapidité et la simplicité de sa constitution, des frais de constitution en rapport avec l'importance du crédit, la suffisance et l'absence de fluctuation de sa valeur, son opposabilité aux tiers et la facilité de sa réalisation. Lorsque la banque prend des garanties soumises à inscription, elle doit autant que faire se peut, viser le premier rang. A défaut, elle recherchera le meilleur rang qui s'offre à elle. En cas de cofinancement du projet avec d'autres bailleurs, les garanties sont prises en pari passu avec ceux-ci. Dans le cadre du cautionnement d'un prêt de la banque par un fonds de garantie, la banque acceptera le partage des sûretés réelles ainsi que le partage du rang avec ledit fonds. Le principe de base consiste à estimer de façon la plus

judicieuse possible, la part du prêt que devra couvrir individuellement et globalement la ou les garanties retenues. La banque devrait, en tant que de besoin, retenir des mesures de sécurité supplémentaires et/ou sûretés dites négatives pour conforter la ou les sûretés qu'elle aura prises. Quel que soit le type de la sûreté retenue, il est indispensable que le choix de la banque s'appuie sur une évaluation rigoureuse de celle-ci. Plus précisément, la banque devra cerner la situation juridique et financière de l'emprunteur/promoteur et celle du ou des tiers garants, l'origine, la valeur marchande et la réalité de la propriété du ou des biens donnés en garantie, le point de la législation sur la constitution et la réalisation des garanties envisagées.

L'évaluation proprement dite touche à l'étude des aspects juridiques en général, l'appréciation et le choix de la garantie. L'étude des aspects juridiques a pour but d'apprécier la qualité morale et patrimoniale de l'emprunteur et du tiers garant (personnes physiques), la régularité de la société et des textes (personne morale) et l'adaptation des TDR avant l'arrivée sur le terrain. L'analyse traditionnelle distingue les sûretés personnelles et les sûretés réelles, il convient d'ajouter l'assurance et autres mesures dites de sécurité.

Par ordre de préférence, on retiendra les sûretés objet de convention ou contrat sous seing privé, signé entre la banque et le tiers garant (cautionnement, aval...), les sûretés constituées sous seing privé, soumises à publicité et qui font objet d'une inscription au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier (nantissement...), les sûretés constituées par acte notarié et qui sont soumises à inscription au bureau de la Conservation (hypothèques...); en plus des sûretés précédemment mentionnées, la banque pourra avoir recours à des mesures dites de sécurité pour couvrir ses prêts.

5.2.6. Financement du projet

Les investigations à mener concerneront le niveau, le mode et le calendrier de mobilisation des fonds propres, le niveau d'intervention des cobailleurs de fonds ainsi que le calendrier indicative respectif d'instruction du projet. L'équipe d'évaluation se référera aux règles d'intervention de la banque pour déterminer le minimum des apports en fonds propres.

Le plan de financement en rapport direct avec le coût du projet convenu avec le promoteur doit être bouclé ; c'est-à-dire que les fonds propres et les emprunts doivent couvrir le coût total du projet y compris le fonds de roulement. En vue d'une harmonisation éventuelle des conditions et pour des besoins de calcul des frais financiers du projet, il est nécessaire d'obtenir les conditions indicatives des cobailleurs.

Il est aussi important de définir le schéma de financement et de l'arrêter ou le confirmer sur le terrain.

L'ensemble des informations collectées doit permettre à l'équipe de projet de faire des propositions de recommandations aux organes dirigeants (Conseil d'Administration) de la banque. Ces propositions doivent définir de façon précise les caractéristiques et conditions d'utilisation du prêt de la banque ainsi que les modalités de décaissement.

La proposition de prêt contient les caractéristiques du prêt, les conditions préalables au premier décaissement, les conditions particulières et les conditions d'accompagnement.

Les caractéristiques du prêt sont l'objet du prêt, le nom de l'emprunteur, le montant du prêt, la durée et le différé, le taux d'intérêt applicable au prêt, le taux de la commission d'engagement, le taux de la commission de frais de dossier, la date limite d'entrée en vigueur du prêt, la date limite de mobilisation du prêt et les garanties retenues.

Les conditions préalables au premier décaissement concernent les conditions relatives à la mise en place des fonds propres du projet et du financement des cobailleurs de fonds ainsi que la constitution effective des garanties en faveur de la banque.

Les conditions particulières sont les mesures de sécurité complémentaires nécessaires à la bonne exécution du projet. Il s'agit de conditions appréciées à l'issue de la mission d'évaluation et dont la non satisfaction par l'emprunteur dans un délai estimé raisonnable par l'équipe du projet, peut entraîner la suspension des décaissements et/ou l'exigibilité immédiate du prêt de la banque.

Les conditions d'accompagnement concernent les diligences à accomplir et les documents à fournir périodiquement par l'emprunteur pour permettre à la banque de suivre l'exécution du projet et son exploitation. Il s'agit des rapports périodiques d'avancement du projet pendant la phase d'exécution et du rapport de fin d'exécution, des données clés de l'exploitation, des rapports annuels d'activités et états financiers certifiés durant la phase d'exploitation du projet.

Conclusion

Le schéma d'analyse des projets privés de la BOAD ne s'éloigne pas du schéma classique à six étapes (identification, préparation, évaluation, décision, réalisation et suivi) des projets productif, industriel ou agricole. Ce schéma peut être appliqué aux projets de nature économique et social ou d'infrastructure.

L'évaluation regroupe non seulement les aspects technique, commercial, juridique, fiscal, administratif, etc; mais aussi l'analyse financière et l'analyse économique. Cette étape est sanctionnée par une décision, reprise des études / abandon du projet. Le business plan ou plan d'affaire sous tend l'évaluation mais une étude de préfaisabilité peut être obligatoire pour les gros projets.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE 6: RESULTATS DE L'ANALYSE DU PROCESSUS DE FINANCEMENT DES PROJETS PRIVÉS ET RECOMMANDATIONS

Introduction

Dans le chapitre précédent, nous avons décrit le processus d'instruction des projets privés à la BOAD. Ce dernier chapitre analyse les grandes lignes de ces procédures et nous permet de faire ressortir les forces et les faiblesses en vue de recommandations.

6.1. Présentation et analyse des résultats

En liminaire, il convient de relever que le manuel d'évaluation des projets privés est un document qui date de décembre 1999. Une actualisation serait en cours après plus d'une quinzaine d'années. Ce délai nous paraît relativement long au regard des nombreuses mutations économiques qu'a connu le monde, spécifiquement la zone UEMOA. Ces changements auraient nécessités une prise en compte plus rapide dans le processus d'évaluation de projet de la BOAD.

La présentation et l'analyse des résultats porte sur chaque étape du processus d'évaluation de projets privés par la BOAD.

6.1.1 Identification :

A cette étape, l'on tente de trouver des projets qui doivent contribuer à l'effort de développement du pays mais qui seront autant que possible rentables financièrement et économiquement. Pour l'efficacité, le processus est la soumission de projets par des promoteurs dans la plupart des cas. La banque pour favoriser cette approche, organise à l'occasion des rencontres où sont présents d'éventuels investisseurs. C'est le lieu d'informer sur les divers critères et conditions de la Banque.

Les projets financés par la BOAD sont toujours identifiés soit par la Banque elle-même soit par les promoteurs. Ce processus est toujours respecté et a démontré son efficacité à travers l'instruction des dossiers aux instances de la Banque. Des réunions de prospection sont organisées régulièrement dans le but d'identifier les projets porteurs.

La Banque est présente dans tous les huit (08) pays de la Zone UEMOA. En dehors du siège qui est à Lomé au Togo, des missions de représentations ont été mises en place dans les sept (07) autres pays de la zone.

6.1.2. Présélection :

Les promoteurs ainsi avertis sont sensibilisés à concevoir des projets dans des composantes pouvant permettre à l'analyste financier de monter une analyse de fiabilité. Un tel projet se déroule comme suit : détermine les conditions, les besoins, les contraintes locales et les variables de changement social qui affecteront le projet.

A l'étape de la présélection, la Banque a recours à deux comités qui statuent sur les forces et les faiblesses du projet sur la base de la requête de financement et du dossier du promoteur. Sur la base du dossier du promoteur, le comité de présélection fait une analyse des préconditions, une analyse des variantes, une analyse de faisabilité en technique, commerciale, financière, économique, sociale, organisationnelle et une analyse administrative.

Le comité de Présélection des projets privés élabore une fiche de présentation de projet à l'endroit du Président de la Banque.

6.1.3. Calendrier d'instruction :

Le calendrier d'instruction d'un projet par la BOAD prévoit théoriquement une durée maximale de 10 semaines (2 mois et demi) environ pour l'instruction d'un projet.

6.1.4. L'évaluation proprement dite

L'évaluation couvre tous les aspects du projet, à savoir, les aspects techniques, financiers, juridiques, environnementaux et sociaux.

L'évaluation est l'étape déterminante du processus et se déroule en trois phases: la préparation de la mission d'évaluation, l'exécution de la mission et la rédaction du rapport d'évaluation. La mission d'évaluation est menée par une équipe pluridisciplinaire.

Ici l'analyste financier pose un jugement qualitatif sur les objectifs visés par le projet et sa viabilité à partir des divers éléments des précédentes étapes. L'efficacité du processus est de déterminer le niveau d'apport du projet au développement du pays, de la sous région. La rentabilité pour les investisseurs que pour la société, la validité des données de conception, la capacité administrative du promoteur sont des éléments qui ressortent la qualité de l'évaluation. Là encore, la conception du projet est remise en cause quant à la viabilité du projet lui-même et la viabilité financière de ses promoteurs. Les objectifs du projet sont ils cohérents avec ceux des autres parties prenantes et comment se comportent les prévisions du

projet sur le long terme ? Autant de questionnement pour affiner l'étude de projet et minimiser les risques encourus par la Banque.

Après l'appréciation ainsi faite, la sélection est destinée aux décideurs qui doivent jouer le rôle principal.

6.1.5. Les formes d'intervention

Les financements de la BOAD en faveur du secteur privé concernent les opérations de production et de distribution de biens et services à vocation commerciale promus par des personnes physiques ou morales, privées, relevant des secteurs d'activités éligibles aux financements de la Banque.

Outre ses concours traditionnels à moyen et long termes, pour le financement des projets d'investissements, la Banque accorde depuis environ trois ans, des prêts de court, notamment dans le cadre du « trade financing ». Elle développe par ailleurs des activités d'arrangement de financement et de conseil. Ces dernières activités permettent à la Banque de couvrir une gamme plus large des besoins des opérateurs et des économies et de créer des sources de revenus additionnels.

La Banque intervient dans le financement des économies des Etats membres parallèlement à des institutions multilatérales ou bilatérales de développement et à des banques commerciales installées. Par rapport aux autres institutions internationales de financement et de développement opérant dans la sous-région, la Banque a l'avantage d'être une institution endogène qui a une meilleure connaissance des réalités locales. Elle participe activement, aux côtés des autres institutions financières de la zone, à l'élaboration des politiques et programmes communautaires de développement.

Par rapport aux institutions financières nationales, la Banque finance prioritairement des projets de développement et consent des maturités généralement plus longues. Par ailleurs, elle entretient, vis à vis de ces institutions, une relation de complémentarité et d'un partenariat multiforme basé sur : le cofinancement de projets d'investissement, l'octroi de lignes de refinancement et des prises de participations, l'arrangement de financement, les opérations interbancaires, l'acquisition de titres BOAD sur le marché régional des capitaux.

Dans le cadre des cofinancements, la Banque partage avec les banques commerciales, son expérience accumulée en matière de préparation, de financement et de mise en œuvre de projets de développement. Par ses prises de participation, la Banque contribue à l'émergence

et au renforcement d'institutions financières nationales. Elle octroie des lignes de refinancement avec l'objectif de contribuer au renforcement de la capacité financière des banques et établissements financiers, leur permettant de mieux financer des PME. Enfin, elle joue un rôle structurant dans le développement du système financier régional par la promotion d'instruments et de structures spécialisés.

Hormis les prêts classiques, plusieurs produits de refinancement ont été créés (ligne de crédit, ligne de crédit-bail, avance globale spécialisée et accord-cadre de refinancement) pour prendre en compte la spécificité des besoins des PME.

6.1.6. Organisation

La BOAD est présente dans l'ensemble des pays de l'UEMOA. Elle dispose d'un capital humain pluridisciplinaire, jeune et dynamique capable d'être déployé sur des projets dans divers pays suivant les projets. Nous avons pu observer au cours de notre stage, les équipes de missions au Sénégal. La BOAD a une politique du personnel. L'équipe des MR pourrait être renforcée pour des évaluations rapides surplace et moins coûteux pour la Banque. Malgré les MR, la banque centralise tous les dossiers à elles soumis au niveau de son siège à Lomé (Togo). Un seul organe est tenu de délibérer. Ces situations peuvent être des pertes de temps dans le traitement des dossiers et peut cacher les réelles capacités de la Banque.

6.2. Forces et faiblesses

Les missions résidentes sont logées dans les Agences Nationales de la BCEAO. Cette situation qui ne favorise pas leur visibilité en raison notamment des contraintes d'accès à la Banque Centrale. Les promoteurs doivent subir divers contrôles de sécurités avant d'accéder à la BOAD, ce qui peut les dissuader de soumettre leurs projets.

L'accès aux bureaux de la BOAD est restreint à cause du manque d'information de leur existence au Sénégal. Nombreux sont ceux qui ne savent ou même ne connaissent pas la BOAD. Cette méconnaissance est renforcée par le fait que les bureaux soient au sein de la Banque Centrale qui requiert des contrôles stricts des mouvements de personnes pour des raisons de sécurité.

Il convient de s'interroger sur l'utilité de la tenue de deux Comités (CAG et CE) devant respectivement statuer sur la poursuite de l'instruction et l'entrée du projet dans le portefeuille de la Banque. Ces deux étapes qui constituent autant de filtres permettant d'identifier les

éventuels risques d'un projet, contribuent également à alourdir le processus d'instruction des projets et pourraient être combinés en un.

L'instruction des projets au sein de la Banque peut aller au delà des délais prévus par les procédures de la banque, ce qui est contraire à la réactivité qu'exige le secteur privé. Dans la pratique et de nos observations durant le stage au sein de la mission résidente du Sénégal, il ressort que le délai est de 3 à 6 mois voire largement plus. Ce qui est totalement en déphasage avec les exigences de réactivité du secteur privé.

La pluridisciplinarité des équipes permet à la Banque d'appréhender tous les contours liés au projet dans une optique de limitation des risques. Le principe d'une mission pluridisciplinaire sur le terrain est l'un des points forts du processus d'instruction de projet par la BOAD et la différence des banques commerciales où l'évaluation des projets est beaucoup plus légère. Cette performance est démontrée par le taux de dégradation du portefeuille de la Banque maintenu à 10% depuis 2007, à l'instar des institutions similaires (Proparco, BIDC...).

La Banque est intervenue dans la totalité des États de l'Union avec un montant global, au 31 mars 2014, de plus de 835 milliards de FCFA pour 284 projets. La Banque soutient ainsi la création, l'extension, la modernisation, la diversification, la restructuration et la privatisation de sociétés de production de biens et services. Elle accorde une attention particulière aux petites et moyennes entreprises (PME). Elle finance directement celles qui ont un bon potentiel et une organisation adéquate, ou via le canal des banques et établissements financiers, auxquels elle octroie des lignes de refinancement pour leur permettre de financer des emplois longs, particulièrement pour appuyer les PME.

En complément de ces actions, la BOAD promeut de nouveaux outils de financement qui permettent aux PME de surmonter les difficultés qu'elles éprouvent souvent à atteindre un niveau de fonds propres adéquats et à réunir des garanties suffisantes. La Banque a ainsi pris une part très active, aux côtés de certaines institutions partenaires dans la mise en place de plusieurs outils, notamment le Fonds GARI (Garantie des investissements privés en Afrique de l'Ouest); Cauris Investissement S.A., Cauris Croissance, le Fonds ouest-africain d'investissement (FOAI) dénommé « SICAV Abdou DIOUF », la Société ouest-africaine de gestion d'actifs (SOAGA), la Caisse régionale de refinancement hypothécaire de l'UEMOA (CRRH) et BOAD Titrisation.

S'agissant des limites d'intervention, le concours de la BOAD en faveur d'un projet du secteur privé est limité à 50 % du coût total hors taxes du projet (y compris le fonds de roulement) et ce montant ne peut excéder 10% des fonds propres de la BOAD ou 15% pour les projets régionaux, de privatisation et ceux relevant des secteurs des mines et de l'énergie. Cette limite peut constituer un frein dans certains projets fortement capitalistique tels que les grands projets d'infrastructures, des mines, d'énergie et des télécommunications. Par ailleurs, la BOAD exige pour tous les projets en création, un apport en fonds propre minimum de 35 % ce qui peut paraître très lourd pour des promoteurs privés dont la plupart sont confrontés à une insuffisance voire absence de fonds propres requis.

L'analyse du processus de financement du secteur privé de la BOAD révèle les forces et faiblesses. La Banque au fil des années a des acquis appréciables :

- une expérience avérée capitalisée en matière d'évaluation et de financement de projets d'investissement productifs qui fait de la Banque une institution de référence dans la sous région;
- une taille respectable, une structure financière saine et un statut d'établissement public à caractère international, la position d'institution spécialisée de l'Union qui confère à la Banque une bonne perception des enjeux au niveau régional ; la participation aux programmes et initiatives régionaux et l'implication de l'institution dans la conduite des chantiers d'intégration des pays membres ;
- des actionnaires et partenaires de avec le système bancaire de la sous région et les institutions financières internationales ;
- une contribution significative à la lutte contre la pauvreté;
- un rôle moteur dans le développement économique dans l'UEMOA;
- un rôle stimulant pour le secteur privé, une proximité à travers des représentations dans tous les pays de l'UEMOA, qui offre une meilleure connaissance de la situation économique et financière des différents pays, un meilleur suivi des opérations financées ainsi que des facilités de prospection;
- un catalyseur pour l'investissement dans la zone UEMOA;
- un acteur de référence du marché financier régional; la position d'acteur majeur du marché régional des capitaux sur lequel la Banque est le premier émetteur non souverain ;

- un vecteur d'accélération de l'intégration ;
- le statut d'un établissement public à caractère international.

Malgré le solide ancrage institutionnel et une expertise technique avérée, la Banque reste confrontée à certaines contraintes qui peuvent affecter la bonne réalisation de sa mission:

- une organisation et une culture trop bureaucratique;
- des procédures peu adaptées au secteur privé, absence de stratégies pays permettant une programmation pluriannuelle des interventions, insuffisance d'accompagnement des promoteurs dans la préparation des projets
- des systèmes supports à la traîne face aux exigences de compétitivité;
- des perspectives limitées de mobilisation de ressources concessionnelles, qui pourrait constituer un frein aux ambitions de financement ;
- des difficultés d'utilisation des concours liés, offerts par des pays émergents ;
- l'effritement de la capacité d'endettement de la Banque et par conséquent de ses possibilités de contribution substantielle au financement des économies ;
- des outils de pilotage qui ne permettent pas une réelle mise sous tension;
- une compétitivité limitée sur l'activité marchande, découlant du mode de refinancement de la Banque ainsi que de l'amenuisement de ses avantages comparatifs traditionnels (niveau d'intervention par opérations, durée de prêt,...) ;
- un mode de gouvernance qui freine l'élargissement institutionnel;
- une absence de stratégie-pays permettant une programmation pluriannuelle des interventions et partant une amélioration de l'impact de l'action de la Banque ;
- un accompagnement insuffisant des promoteurs dans la préparation des projets puis dans la levée des conditions suspensives ;
- une insuffisance d'expertises spécialisées en matière de financements innovants et structurés ;

Cependant les aspects ci après de la Banque peuvent influencer sur action :

- l'existence d'importants programmes d'investissements en matière de développement rural et d'infrastructures, tels que le Programme Economique Régional II , le Programme Communautaire de Développement de la CEDEAO, les programmes nationaux de développement, regroupant l'ensemble des partenaires autour des problématiques de développement de la sous région;
- l'intérêt grandissant pour les partenariats Public Privé ausein de l'Union qui constitue une opportunité de développement de nouveaux services pour la Banque;
- les perspectives économiques favorables, source d'opportunités d'opérations dans différents secteurs d'activités (agro-business, énergies, industries, banques,...);
- l'assouplissement des conditionnalités d'endettement des Etats de l'Union, qui leur permet de contracter des prêts à conditions de marché tout en veillant à la nécessaire soutenabilité et viabilité de leurs dettes;
- l'intérêt des principaux partenaires au développement, d'une part, pour l'intégration régionale qu'ils considèrent comme un des éléments prioritaires de la coopération au développement avec l'Afrique de l'Ouest et, d'autre part, pour la résilience et la sécurité alimentaire ainsi que pour l'environnement. La Banque pourrait servir de canal de financement dans ces domaines;
- l'adoption, au niveau régional, de textes réglementaires relatifs à la titrisation d'actifs, qui permet de conduire un programme de titrisation de créances.

Les changements critiques au niveau de l'environnement susceptibles peser sur l'activité sont ces menaces qui tiennent principalement aux éléments ci-apres :

- des attentes d'ordre social aigues et urgentes;
- des ressources concessionnelles rares;
- un accès de plus en plus difficiles aux ressources de marché et une concurrence accrue sur les produits;
- une absence de cadre réglementaire régional des partenariat Public Privé susceptible de constituer une contrainte à leur implémentation ; absence de cadre institutionnel national pour certains pays de l'Union ; un marché financier faiblement réglementé;
- une absence de cadre réglementant la propriété foncière en milieu rural ;

- la systématisation de la notation financière des entreprises et institutions émettant des obligations sur le marché financier régional, conséquence plus de sociétés ont recours au marché pour lever des ressources entraînant une baisse de l'activité de garantie pour la Banque ;
- la lenteur dans la mise en œuvre des réformes macro économiques et dans l'amélioration du climat des affaires ; risque de contreperformances des économies de l'Union.

Face à tous ces éléments, la BOAD a des défis majeurs pour:

- mobiliser davantage de ressources concessionnelles pour avoir plus d'impact;
- devenir plus compétitive dans le secteur privé;
- renforcer la présence de la Banque sur les marchés de capitaux;
- la sécurité alimentaire, le changement et la variabilité climatiques, les infrastructures de transport, l'énergie, les technologies de l'information et de la communication, l'eau potable, l'assainissement, l'urbanisation, la transformation industrielle, l'emploi des jeunes, le climat des affaires et l'optimisation des actions de développement.

6.3. Recommandations

Identification

Pour pallier au manque de visibilité, des actions de prospection et des séances d'informations en direction de la clientèle privée et des porteurs de projets, sont menées par les Missions Résidentes (MR). Toutefois, il est à déplorer que la Banque ne dispose toujours pas de plan marketing formellement établi et validé. Ce plan serait en cours d'élaboration.

- adopter un plan de communication pour améliorer les missions d'identification;
- sortir les missions résidentes des agences nationales de la BCEAO pour plus de visibilité;
- permettre l'allègement des processus en termes de traitement de projet pour une évaluation rapide et légère des projets ;
- publier régulièrement et à temps les perspectives de la banque par secteurs et par activités pour tirer le meilleur des tendances favorables.

Présélection et Calendrier d'instruction

- alléger les processus et accompagner les entreprises et les Etats en favorisant le développement de l'ingénierie du financement et des services;
- promouvoir le Partenariat Public Privé, soutenir le développement des industries et l'émergence d'entreprises d'envergure régionale, promouvoir l'offre de services et de produits non traditionnels aux secteurs public et privé, amplifier le soutien aux PME/PMI et appuyer le développement du secteur financier ;
- rendre unique le processus de sélection (instruction et ouverture de la mission).
- alléger les processus, faciliter le gain de temps et la baisse des charges.

Évaluation

- prendre plus de risque en tant que Banque de Développement en revoyant les critères d'éligibilité en termes d'apport en fonds propres : accroître les exigences en fonds propres pour les gros projets actuel de 50% à 60-70% et baisser celles des petits projets actuellement 35% à 15-20% selon les projets.

Les formes d'intervention

- créer de nouveaux produits spécialement pour le secteur privé PME/PMI légers en exigence de fonds propres et de garanties ;
- accélérer l'intégration régionale par un financement soutenu des infrastructures en priorisant les projets et programmes régionaux et en soutenant les pôles régionaux de croissance ;
- soutenir la croissance inclusive, la sécurité alimentaire et le développement durable en appuyant le développement de l'agrobusiness, en soutenant la sécurité alimentaire et la résilience agricole, en renforçant l'inclusion financière et en renforçant les financements d'infrastructures de base.

Organisation

- déléguer et responsabiliser les MR suivant les projets ;
- renforcer les équipes des MR pour effectuer les missions surplace pour gagner en temps et alléger les coûts d'exploitation de la Banque ;

- réduire la durée de traitement des projets soumis à la Banque ;
- amener et accompagner les pays à définir des stratégies-pays en vue d'une programmation pluriannuelle des interventions améliorant ainsi les impacts;
- rechercher de nouvelles sources de financement afin de palier aux risques de manque de ressources , frein aux ambitions de financement ;
- assouplir effectivement les conditionalités d'endettement de la Banque ;
- acquérir voire financer la formation de ressources spécialisées pour les financements de certains secteurs ;
- accompagner les promoteurs dans l'élaboration, la préparation et la levée des conditions de la Banque.

Conclusion

Ce sixième chapitre a été consacré aux résultats de notre analyse. L'analyse des résultats des procédures de financement des projets privés à laquelle nous venons de procéder nous a révélé des points forts et des points faibles. Ces points résultent aussi bien des procédures de financement et leur mise en oeuvre, que de l'organisation de la banque. Face à ces faiblesses nous avons formulé des recommandations à la Banque.

CONCLUSION DEUXIEME PARTIE

Cette deuxième partie nous a permis de nous impregner du contexte de l'étude, la Banque Ouest Africaine de Développement et ses procédures de financement des projets privés. Nous avons présenté la BOAD en ses grandes lignes et présenté les procédures de façon détaillée.

Des résultats, de l'analyse des procédures de financement des projets privés de la BOAD, nous retenons que la Banque respecte le manuel de procédures relatif aux projets privés en matière d'octroi de crédit. Cette conformité aux textes réglementaires internes est un point fort source de son efficacité dans le financement des projets privés et de sa croissance pouvant aboutir au développement de la sous région ouest africaine. Malgré, le respect des textes reconnu à la BOAD, la non considération des points faibles observés à certains niveaux du processus peut retarder les efforts de la banque. Ainsi au regard de tout ce qui précède, la BOAD doit accorder un intérêt particulier à l'essor du secteur privé.

CONCLUSION GENERALE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Une entreprise privée pour survivre dans son environnement doit faire des choix de gestion adéquats. Elle doit pouvoir se différencier en permanence de ses concurrents et maintenir un avantage concurrentiel sur le long terme. Tout ceci n'est que le résultat des choix faits au préalable : les produits, le marché, les clients, les fournisseurs, la production, l'organisation interne, la culture d'entreprise et la structure financière. Le dirigeant trouve la bonne combinaison qui satisfait aux exigences des parties prenantes de l'entreprise. La finalité première de l'entreprise privée est financière. Elle se mesure par l'augmentation de sa valeur et donc de la richesse de ses actionnaires. Cette augmentation découle des bénéfices générés par l'entreprise. Un risque important en entreprise est le risque de rupture de trésorerie dû à un manque de liquidité immédiate. Il est indispensable d'être en mesure de maîtriser l'environnement financier global de l'entreprise en étant capable d'anticiper l'impact financier des décisions : « prévoir » en gestion tient toute sa force de cette maîtrise. Le socle de toute décision financière suppose la mesurabilité et l'anticipation des conséquences financières des choix réalisés. Evaluer la solvabilité de l'entreprise, apprécier la capacité de l'entreprise à dégager des résultats et à financer sa croissance constituent les moyens de mesure de l'impact financier.

De toutes les décisions financières que l'entreprise doit prendre, la décision d'investir est sans nul doute celle qui l'engage le plus dans sa pérennité. Cet engagement devrait être le fruit d'une analyse stratégique de l'entreprise, de la vision que se font ses dirigeants de sa situation future. La quête du surplus est un objectif majeur pour l'agent économique et, elle passe par des choix économiques qui rapportent plus qu'ils n'ont coûté : ces choix en quête de gains sont des investissements. Lorsque l'intérêt intrinsèque d'un investissement est établi, nous devons faire de nouveaux arbitrages quant au choix du financement. Il faudra mettre en concurrence toutes les sources de financement envisageables et faire un compromis entre les finalités ou contraintes de l'entreprise. Le choix de financement étant fait dans un contexte d'incertitude, celui-ci fait peser des risques sur la réalisation du surplus escompté. Il est alors impératif de gérer ces risques. La réalisation des investissements nécessite de disposer des moyens de financement : lesquels et d'où viennent-ils ? Chaque source de financement possède des avantages et des inconvénients. D'où l'art d'arbitrer en permanence avantages/coûts et rentabilité/risque pour chaque combinaison possible.

L'objectif de ce document était de présenter de façon détaillée le chemin entre les choix d'une entité privée et la décision de financement de la Banque ouest africaine de développement à travers les procédures de financement de la BOAD. Ainsi, tout contrat entre

la Banque et une personne morale privée débute par l'instruction d'un dossier de financement sous contrainte d'éligibilité. Le dossier étant dans les couloirs de la Banque, l'évaluation du projet est la phase active du processus où se dessine la suite à donner au dossier. Ensuite, vient la décision de financer ou non des organes de décisions de la Banque et qui débouche (si le projet est accepté par les organes décisionnelles) sur le déblocage des fonds.

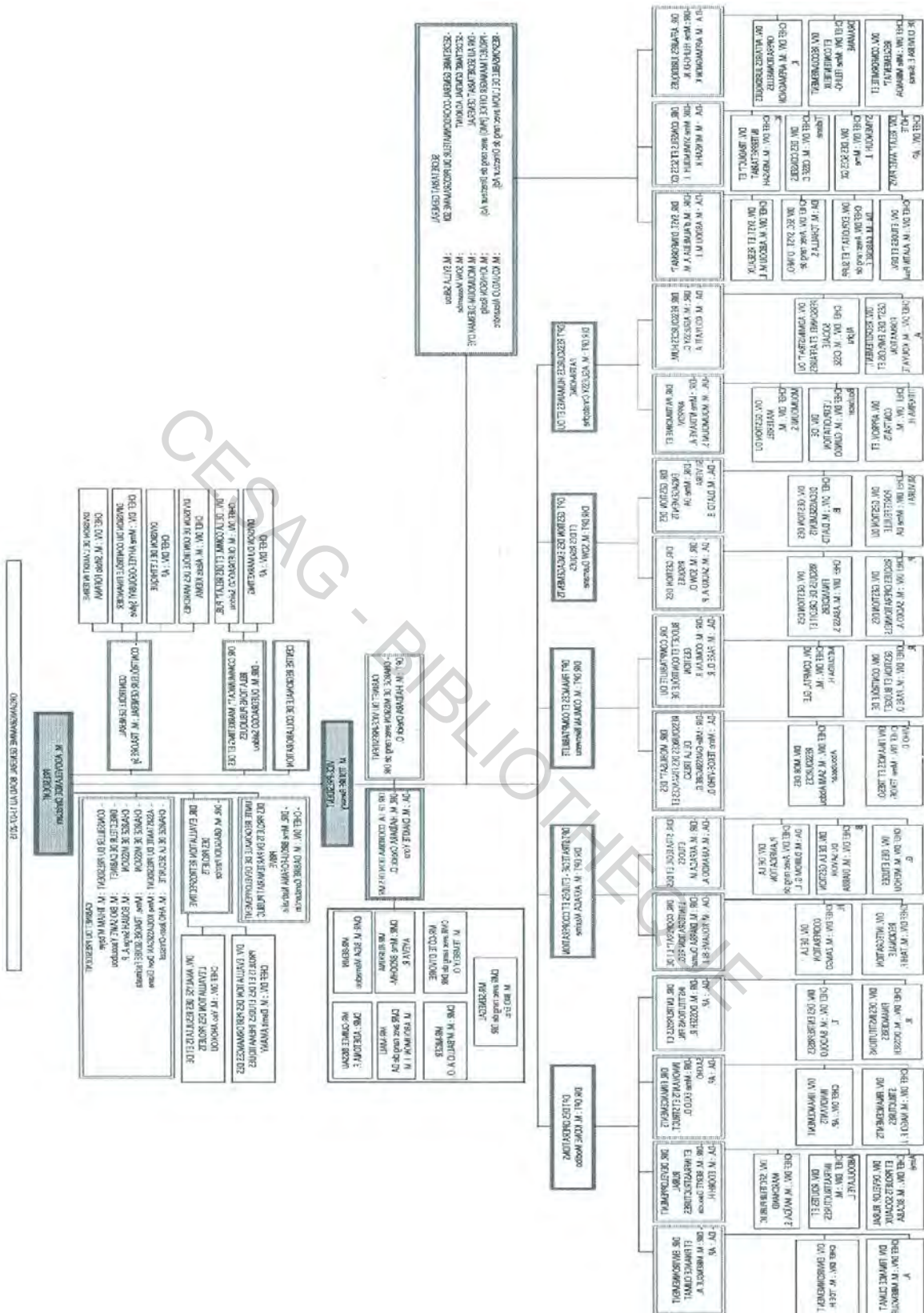
Vu la mission d'intégration et de développement confiée à la Banque et la prépondérance du secteur privé dans nos économies, nous avons regardé de près les procédures de financement qui sous tendent les relations entre les privés et la BOAD. Cette analyse nous a permis de relever les forces et les faiblesses des procédures relatives aux projets privés et de la Banque. Au regard de ces manquements, nous avons fait des recommandations afin de permettre à la BOAD d'améliorer ses prestations.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

ANNEXES

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Annexe 1: Organigramme de la BOAD



Annexe 2: Fiche de présentation de projet (FPP)

FICHE DE PRÉSENTATION DE PROJET

1. INTITULE DU PROJET ET NIVEAU D'INSTRUCTION
2. OBJET ET OBJECTIFS DU PROJET
3. MARCHE DU PROJET
4. COÛT ET FINANCEMENT DU PROJET
5. PROMOTEURS
6. AUTRES ÉLÉMENTS PERTINENTS
7. OBSERVATIONS ET AVIS

RECOMMANDATIONS

Source : Manuel de Procédures des projets privés BOAD 1999

(Le manuel de procédures des projets privés de la BOAD est en cours d'actualisation).

Annexe 3: Fiche d'entrée en portefeuille (FEP)

FICHE D'ENTRÉE EN PORTEFEUILLE

1. INTITULE DU PROJET
2. PROMOTEUR DU PROJET
3. FORME D'INTERVENTION DE LA BOAD ET MONTANT SOLLICITE
4. PAYS CONCERNE
5. SECTEUR D'INTERVENTION
6. IDENTIFICATION
7. OBJET
8. OBJECTIF DU PROJET
9. ENVIRONNEMENT ET JUSTIFICATION DU PROJET
10. DESCRIPTION TECHNIQUE
11. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ
12. ORGANISATION ET GESTION DU PROJET
13. COÛT ESTIMATIF
14. EMPRUNTEUR
15. STADE D'ÉLABORATION
16. PROBLÈMES EN SUSPENS
17. ACTIONS A ENTREPRENDRE
18. CALENDRIER PRÉVISIONNEL D'INSTRUCTION
19. RECOMMANDATION AU COMITE DES ENGAGEMENTS

Source : Manuel de Procédures des projets privés BOAD 1999

Annexe 4: Canevas Rapport d'évaluation

0. RÉSUMÉ – CONCLUSIONS – RECOMMANDATION

I. INTRODUCTION

II. JUSTIFICATION DU PROJET

III. LE PROJET

IV. ORGANISATION ET GESTION DU PROJET

V. ANALYSE FINANCIÈRE ET ÉCONOMIQUE

VI. SITUATION FINANCIER DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

VII. FINANCEMENT DU PROJET

Source : Manuel de Procédures des projets privés BOAD 1999

Annexe 5: Fonds de roulement permanent

Années	0	1	2	N
Stocks				
Clients (Acomptes à recevoir)				
Autres créances				
Fournisseurs (Acomptes à payer)				
Autres dettes				
BFR				
Variation du BFR				

Source : Nous-même à partir du Manuel des procédures des projets Privés BOAD 1999

Annexe 6: Coût des investissements

Composantes	Montant (M FCFA)	%
Frais préliminaires		
dont intérêts intercalaires		
Terrain		
Constructions		
Équipements et installations		
Besoins en fonds de roulement		
Imprévus		
TOTAL		

Source : Nous-même à partir du Manuel des procédures des projets Privés BOAD 1999

Annexe 7: Compte d'exploitation

Années	0	1	2	N
Chiffres d'affaires				
Consommations intermédiaires				
Valeur ajoutée				
Frais de personnel				
Excédent Brut d'exploitation				
Produits financiers				
Charges financières				
Dotations aux amortissements et provisions				
Résultat d'Exploitation				
Impôts sur les sociétés				
Résultat net				
Frais Financiers				
Dotations aux amortissements et provisions				
Cash flow brut				
Cash Flow net				

Source : Nous-même à partir du Manuel des procédures des projets Privés BOAD 1999

Annexe 8: Modèle de calcul du TRI

ANNÉES	0	1	2	N
Investissements et renouvellements				
Variations du BFR				
Cash-flow bruts				
Valeur résiduelle des immobilisations	-	-	-	
Récupération du BFR	-	-	-	
Flux à actualiser				
TRI en francs constants				
Coefficient d'inflation				
TRI en francs courants				

Source : Nous même à partir du Manuel de Procédures des projets privés BOAD 1999

Tableau 1:Flux financiers

	Année 0	Année 1	Année 2	Année 3	Année n
Emplois						
Équipements (1)						
BFR (2)						
Totaux emplois (3 = 1+2)						
Ressources						
Résultat avant amortissement 4						
Dotations aux amortissements 5						
Résultat net avant impôt						
Impôt sur les bénéfices						
Résultat net après impôt						
Dotations aux amortissements (9=5)						
CAF (10=8+9)						
Valeur résiduelle des équipements (11)						
Récupération du BFR (12)						
Totaux ressources (13=10+11+12)						
Flux nets (14=13-3)						

Source : à partir de D'Arcimoles, (2012 :256).

Tableau 2: Plan de financement

	Année 0	Année 1	Année 2	Année 3	Année n
Ressources						
CAF						
Cession d'actifs						
Augmentations des fonds propres						
Endettement structurel						
Totaux ressources						
Emplois						
Distributions de dividendes						
Investissements en immobilisations						
Réductions des fonds propres						
Remboursements des dettes						
Variations du BFR						
Totaux emplois						
Soldes annuels						
Soldes cumulés						

Source : à partir de D'arcimoles, (2012 : 299).

Tableau 3: Budget de trésorerie annuel

	Janv.	Fév.	Mars.	Déc.	Totaux
Exploitation						
Recettes clients TTC						
Autres recettes d'exploitation						
Totaux recettes d'exploitation						
Achats TTC						
Autres charges externes						
Impôt et taxes						
Charges de personnel						
Autres dépenses d'exploitation						
Charges financières						
TVA						
Totaux dépenses d'exploitation						
Solde Exploitation (A)						
Hors Exploitation						
Cessions d'immobilisations						
Fonds propres						
Emprunts						
Autres recettes						
Totaux recettes hors Exploitation						
Dividendes versés						
Investissements						
Réduction des fonds propres						
Remboursement des emprunts						
Impôt sur les sociétés						
Autres dépenses						
Totaux dépenses hors exploitation						
Solde Hors Exploitation (B)						
Solde Global (C=A+B)						
Variation Financement à CT (D)						
Variation Disponibilités (E=C+D)						
Disponibilités début de mois (F)						
Disponibilités fin de mois (G=F+E)						

Source : à partir de De La Bruslerie, (2014 : 326).

Tableau 4: Financement I

EMPLOIS	RESSOURCES
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	Capacité d'autofinancement de l'exercice corrigée
Acquisition d'éléments de l'actif immobilisé :	Cessions et réductions d'éléments de l'actif immobilisé :
Immobilisations incorporelles	Cessions immobilisations incorporelles
Immobilisations corporelles	Cessions immobilisations corporelles
Immobilisations financières	Cessions immobilisations financières
Charges à répartir sur plusieurs exercices	Augmentation des capitaux propres
Réduction des capitaux propres	Augmentation de capital ou apports
Remboursements de dettes financières	Augmentation des autres capitaux propres
	Augmentation des dettes financières
Total des emplois	Total des ressources
Augmentation du fonds de roulement net global	Réduction du fonds de roulement net global

Source : à partir de D'Arcimoles, (2012 : 114).

Tableau 5 : Financement II

Variation du fonds de roulement net global	Besoins	Dégagements	Soldes
Variation « Exploitation » :			
Variation des actifs d'exploitation			
Stocks et en cours			
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances clts, cptes ratt.et autres créances d'exploitation			
Variation des dettes d'exploitation			
Avances et acomptes reçus sur commandes			
Dettes frs, comptes ratt.et autres dettes d'exploitation	A1	A2	
Totaux			
A. Variation nette « Exploitation »			$A = A2 - A1$
Variation « Hors Exploitation » :			
Variation des autres débiteurs			
Variation des autres créditeurs			
Totaux	B1	B2	
B. Variation nette « Hors Exploitation »			
			$B = B1 - B2$
Total A+B : Δ BFR			
Variation « Trésorerie » :			
Variation des disponibilités et VMP			
Variation des concours bancaires courants et banques crédit			
Totaux	C1	C2	
C. Variation nette « Trésorerie »			$C = C1 - C2$
Variation du Fonds de Roulement Net Global (Total A+B+C)			$\Delta FRNG = A+B+C$

Source : à partir de La Bruslerie, (2014 : 306).

Tableau 6 : Flux de trésorerie

Rubriques	Montants
OPERATIONS COURANTES	
Excédent Brut d'exploitation	
-Δ BFRE	
= Excédent de trésorerie d'exploitation	
+ Transferts de charges d'exploitation	
+ Autres produits d'exploitation	
- Autres charges d'exploitation	
+ Quotes-parts de résultats sur opérations faites en commun	
+ Produits financiers	
-Charges financière	
+ Produits exceptionnels	
- Charges exceptionnelles	
- Impôts sur les bénéfices	
+ Incidence des retraitements des comptes	
-Δ BFRHE	
= Flux de trésorerie courant (A)	
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	
+ Cessions et réductions d'immobilisations financières	
- Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	
- Acquisitions d'immobilisations financières	
= Flux de trésorerie d'investissement (B)	
OPERATIONS DE FINANCEMENT	
Augmentations de capital ou apports	
+Augmentations des autres capitaux propres	
+Nouveaux emprunts	
-Dividendes	
-Remboursements d'emprunts	
= Flux de trésorerie de financement (C)	
Variation de trésorerie (A+ B+ C)	
Trésorerie à l'ouverture (D)	
Trésorerie à la clôture (A+B+C+D)	

Source : à partir de Griffiths, (2011 : 33).

BIBLIOGRAPHIE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

1. ALBA Marie-José (2014), *Mémento Droit-Économie-Management*, 2ème Edition, Le Génie des Glaciers, 313pages.
2. CABANE Pierre (2014), *L'essentiel de la finance à l'usage des managers : Maitriser les chiffres de l'entreprise* 3ème édition, Éditions EYROLLES, Paris, 386 pages.
3. CATTAN Michel(2008), *Maitriser les processus de l'entreprise*, Éditions d'Organisation, Paris, 348 pages.
4. CHAMBOST Isabelle (2011), *Gestion financière*, 5ème Edition, DUNOD, Paris, 288 pages.
5. CLERC Jean-Philippe (2013), *Processus 6 – BTS CGO*, Le Génie des Glaciers Editeur, Paris, 181 pages.
6. CORRIVEAU Gilles (2012), *Guide pratique pour étudier la faisabilité de projets*, Editions Presses de l'Université du Québec, 500 Pages.
7. D'ARCIMOLES Charles-Henri (2012), *Gestion financière de l'entreprise*, Éditions Vuibert, Paris, 298 pages.
8. DARSA Jean (2002), *Gestion financière et Business Plan*, 2ème édition, Hermès Science Publications, 204 pages.
9. DEBAUGE Franck (2012), *Guide pratique du financement de l'innovation - Cadre légal, méthodes et sources de financement*, 1ère édition EYROLLES, Paris, 336 pages.
10. DELAPLACE Marie (2009), *Monnaie et financement de l'économie*, 3e Edition, DUNOD, Paris, 313 pages.
11. DELEUZE Gilles (2013), *L'analyse des risques : Concepts, outils, gestion, maitrise* EMS Editions, Paris, 339 pages.
12. DUCLOS Thierry (2013), *Dictionnaire de la banque*, Ed. 6, Arnaud Franel Editions, Paris, 284 pages.
13. HAUBERT-MC GETRICK Virginie (2011), *Financement de projets : Enjeux juridiques et bancabilité d'une opération*, RB Edition, Paris, 194 pages.
14. KARYOTIS Catherine (2013), *L'essentiel de la banque*, 1^{ère} édition, Gualino, Issy les Moulineaux, 142 pages.
15. KHAROUBI Cécile (2013), *Analyse du risque de crédit : Banque & Marchés*, RB Edition, Paris, 164 pages.
16. LA BRUSLERIE (DE) Huber (2014), *Analyse financière : Information financière, évaluation, diagnostic*, 5ème édition, DUNOD, Paris, 528 pages.
17. LEBIDOIS Joël (2013), *Finance pour les ingénieurs : la valorisation des projets*, Maxima, 204 pages.

18. LEGEAIS Dominique (2013), *Suretés et garanties du crédit*, Ed. 9, Lextenso éditions, Paris, 508 pages.
19. LEHMAN-ORTEGA Laurence & al (2013), *Strategor : Toute la stratégie d'entreprise*, Ed. 6, DUNOD, Paris, 704 pages.
20. LEMASSON Alain (2011), *Crédit et stratégie commerciale : Organiser le financement des ventes et de l'export*, Gereso, Le Mans, 268 pages.
21. LYONNET DU MOUTIER Michel (2012), *Financement de projet et partenariats public-privé*, 2e édition, EMS Editions, Paris, 392 pages.
22. MAGNAN Olivier (2011), *Les règles d'or pour réussir le financement de votre entreprise*, DUNOD, Paris, 160 pages.
23. MBAYE Ahmadou Aly (2012), *Analyse des projets dans les pays en développement: guide pratique de l'évaluateur*, 2ème Edition, presses universitaires Dakar, 273 Pages.
24. MOULIN Jean-Marc (2013), *Droit de l'ingénierie financière: Le droit du financement du haut de bilan des sociétés*, 4ième édition, Editeur Gualino, 578 pages.
25. RASSI Faouzi (2007), *Gestion financière à long terme : Investissements et financement*, Presses de l'Université du Québec, Québec, 598 pages.
26. SENI Dan A. (2007), *Analyse stratégique et avantage concurrentiel*, Presses de l'Université du Québec, Québec, 124 pages.
27. ST PIERRE Josée (2003), *Décision d'investissement dans les PME : comment évaluer la rentabilité financière*, Presses de l'Université du Québec, Québec, 261 pages.
28. TAVERDET-POPIOLEK Nathalie (2006), *Guide du choix d'investissement*, Edition d'organisation, Paris, 412 Pages.
29. VERNIMMEN Pierre (2011), *Corporate finance: Theory and practice*, 3rd edition, John Wiley & Sons, Londres, 1024 pages.
30. ZOLLINGER Monique (2008), *Marketing et stratégie de la banque*, 5ème édition, DUNOD, Paris, 336 pages.