



CENTRE AFRICAIN D'ETUDES SUPERIEURES EN GESTION
PROGRAMME MASTER EN BANQUE ET FINANCE



Année académique 2014-2015

PROJET PROFESSIONNEL

Option : Marchés financiers et Finance d'entreprise

Thème :

**MODELE DE FINANCEMENT DES PME PAR UNE
BANQUE ISLAMIQUE A TRAVERS LE CONTRAT
MOUDHARABA**

Présenté par:

**AGOUDAVI KOFFI MESSAN
14^{ème} promotion MBF**

Directeur de mémoire :

**Pr SIMEN S. Francis
Enseignant-Chercheur à l'ESP**

Dakar, Juillet 2016

DEDICACE

A celui qui a voulu que j'emprunte cette voie,

A lui qui m'a dit : « crois en moi »,

A lui qui a cru que je pouvais y arriver,

Et qui mit en place parents et étrangers,

A Dieu soit tout l'honneur,

A tout jamais !

CESAG - BIBLIOTHEQUE

REMERCIEMENTS

Nous ne saurions commencer la rédaction de ce projet sans adresser, de prime abord, toute notre reconnaissance à l'Éternel Dieu qui a rendu toute chose disponible et à la famille AGOUDAVI pour tous les sacrifices consentis pour que cette formation soit une réussite.

Nos remerciements vont également à l'endroit de Pr. Serges Francis SIMEN, qui, malgré son programme chargé, a trouvé bon de nous encadrer de tout cœur. Nous avons tellement puisé de son savoir-faire, de son humilité et de sa parfaite maîtrise du thème que nous avons choisi de traiter, ce qui pour nous, a été d'une aide profonde.

Nos remerciements s'adressent également au Professeur Alain Kenmogne SIMO, Coordonnateur du Programme Master Banque et Finance pour son humilité, sa compréhension, ses conseils et tous ses sacrifices pour nous permettre d'avoir une formation de qualité.

Notre entière reconnaissance va également au Professeur BAIDARI, Directeur Général du CESAG, pour nous avoir donné l'occasion de nous former dans l'une des meilleures grandes écoles du monde.

A ces autres que nous avons beaucoup sollicités par ailleurs, au Dr Aboudou OUTTARA pour tous les efforts consentis dans la conception, la direction et la rédaction de ce projet professionnel, à Madame Chantal Délia OUEDRAOGO pour sa disponibilité, sa patience à notre égard et ses précieux conseils, nous ne saurons taire notre reconnaissance.

A l'endroit de toute la coordination, nous adressons nos vifs remerciements pour avoir été là pour nous et pour nous avoir accompagné jusqu'à cet achèvement.

C'est le lieu pour nous d'exprimer toute notre gratitude à l'endroit de l'ensemble de la 14^{ème} promotion MBF pour leur soutien dans la réalisation de ce travail ; trouvez ici, toute notre considération.

LISTE DES SIGLES ET ABBREVIATIONS

- ADEPME** : Agence pour le Développement des Petites et Moyennes Entreprises
- AFIFCO** : Africa Islamic Finance Corporation (Société Africaine de Finance Islamique)
- AIIF** : African Institute of Islamic Finance (Institut Africain de Finance Islamique)
- AJEB** : Agence pour l'Emploi des Jeunes des Banlieues
- ANEJ** : Agence Nationale pour l'Emploi des Jeunes
- ANIDA** : Agence Nationale d'Insertion et de Développement Agricole
- ANSD** : Agence Nationale de Statistique et de la Démographie du Sénégal
- APDA** : Agence pour la Promotion et le Développement de l'Artisanat
- APIX** : Agence Nationale Chargée de la Promotion de l'Investissement et des Grands Travaux
- BCEAO** : Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
- BID** : Banque Islamique de Développement
- BIS** : Banque Islamique du Sénégal
- BNDE** : Banque Nationale pour le Développement du Sénégal
- CAF** : Capacité d'Auto Financement
- CUCI** : Centre Unique de Collecte de l'Information
- DASP** : Direction de l'Appui au Secteur Privé
- DMC** : Direction de la Monnaie et du Crédit
- DPEE** : Direction de la Prévision et des Etudes Economiques
- DPME** : Direction des Petites et Moyennes Entreprises
- FFP** : Fonds à Frais Partagés
- FONGIP** : Fonds de Garantie des Investissements Prioritaires
- IFAAS** : Islamic Finance Advisory and Assurance Services (Finance Islamique Consultative et Services d'Assurance)
- IMF** : Institution de Micro Finance
- MEF** : Ministère de l'Economie et des Finances

NINEA : Numéro d'Identification National des Entreprises et des Associations

OCDE : Organisation pour la Coopération et le Développement Economique

PME/PMI : Petites et Moyennes Entreprises/ Petites et Moyennes Industries

PSE : Plan Sénégal Emergent

RN : Résultat Net

SNDES : Stratégie Nationale de Développement Economique et Social

TIC : Technologie de l'Information et de la Communication

TRI : Taux de Rentabilité Interne

UEMOA : Union Economique et Monétaire Ouest Africaine

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES ANNEXES

Annexe n°1 : Schéma de distribution du profit dans le contrat moudharaba.....	page 67
Annexe n°2 : Taux de cotisation sociale en vigueur au Sénégal depuis le 1 ^{er} Janvier 2014.....	page 68
Annexe n°3 : Détail impôts et taxes et charges de personnel de la cellule.....	page 69
Annexe n°4 : Amortissement des immobilisations de la cellule.....	page 70
Annexe n°5 : Détail de la constitution du portefeuille de PME.....	page 71

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES

Tableaux

Tableau n°1 : Illustration de l'offre de financement classique.....	page 17
Tableau n° 2 : Frais d'établissement (en milliers de francs).....	page 50
Tableau n° 3 : Charge de ressources humaines (en milliers de francs).....	page 51
Tableau n°4 : Charges salariale et cotisations sociales.....	page 51
Tableau n° 5 : Ressources matérielles.....	page 52
Tableau n° 6 : Plan de financement de la première année de la cellule du moudharaba.....	page 53
Tableau n° 7 : BFR (en milliers de francs).....	page 53
Tableau n° 8 : Besoins de financement (en milliers de francs).....	page 54
Tableau n° 9 : Détail du financement et des revenus rapportés à la banque.....	page 54
Tableau n° 10 : Compte de résultat (en milliers de francs).....	page 55
Tableau n° 11 : Flux de trésorerie générés par le modèle de financement (en milliers de francs).....	page 56
Tableau n° 12 : Rentabilité économique et financière (en milliers de francs).....	page 57

Graphiques

Graphique n°1 : Evolution des cashflows sur la période d'étude de cinq ans.....	page 57
---	---------

SOMMAIRE

Introduction	1
Chapitre 1 : L'offre et la demande de financement des PME au Sénégal.....	6
1. Caractéristiques et besoins de financement des PME au Sénégal.....	7
2. L'offre de financement des banques à l'égard des PME au Sénégal et les difficultés associées	13
3. Les difficultés d'accès des PME au financement.....	19
Chapitre 2 : Faisabilité et implémentation du modèle de financement des PME par le moudharaba	26
1. Les grands principes de la finance islamique en matière économique	27
2. Mode d'organisation et positionnement du modèle de financement.....	32
3. Gestion du produit et décision de financement	40
Chapitre 3 : L'offre du modèle de financement du moudharaba, enjeux et rentabilité.....	48
1. Les hypothèses de la relation partenariale entre les parties dans le cadre du financement par le contrat moudharaba.....	49
2. Etude de la rentabilité du modèle de financement	49
CONCLUSION.....	59
BIBLIOGRAPHIE.....	63
LISTE DES ANNEXES	66
TABLE DES MATIERES	72
RESUME.....	76
ABSTRACT.....	76

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Introduction

La structuration de la société sénégalaise aujourd'hui met un accent particulier sur le développement des PME en tant que principaux créateurs de la valeur, à en croire les efforts déployés çà et là par l'Etat et d'autres organisations pour leur croissance et la promotion de l'auto-emploi. Cette vision de l'entreprise privée face aux besoins diversifiés de ces mêmes acteurs, se trouvant au cœur de la création de richesse, a entraîné nombre d'études commanditées, soit par les autorités étatiques, soit par des organismes internationaux, ou sur initiative des privés.

Le Sénégal a, dans le cadre du Plan Sénégal Emergent (PSE), misé, entre autres priorités, sur la promotion de la Petite et Moyenne Entreprise (PME). A ce titre, la PME a été identifiée comme un des leviers essentiels de l'émergence en ce sens que ses effets sur le reste de l'économie en termes de création d'emplois, de diversification de la production et d'expansion économique sont importants.

La PME constitue donc un facteur puissant du secteur privé, représentant actuellement 80 à 90% du tissu économique des entreprises et concentrant environ 30% des emplois au Sénégal, conformément aux constats de la «*Stratégie Nationale de Développement Economique et Social* (SNDES, 2013-2016) ». Cependant, sur la même période, si les PME représentent près de 90% des entreprises privées au Sénégal, elles ne réalisent qu'environ 20% de la valeur ajoutée nationale, 25% du chiffre d'affaires, 20% au PIB, d'après la Direction de l'Appui au Secteur Privé (DASP, 2012).

En outre, à en croire les conclusions de l'OCDE sur les perspectives de développement en Afrique (*les Repères n°7, 2005*), la question de la difficulté d'accès au financement de la PME par le système bancaire classique demeure entier. Abondant dans le même sens, SIMEN¹ et DIOP (2012) à travers une étude menée sur l'avenir de la microfinance islamique au Sénégal, constatent que le taux de bancarisation n'est que de l'ordre de 6% à 7%, quand sur la même période, les populations qui sont dans le besoin n'ont pas accès aux services financiers des banques et des SFD. En effet, ciblant une clientèle solvable, crédible et plus accessible, ces

¹ Dr Serge Francis SIMEN et Ndèye Bougouma DIOP, *Quel avenir pour la microfinance islamique au Sénégal : entre pessimisme et possibilités offertes, application à un mutuelle d'épargne et de crédit islamique*, Congrès..., Libreville, 2012.

institutions concentrent l'essentiel de leurs activités en zone urbaine. Pour appuyer cet avis, une Enquête Nationale sur les Petites et Moyennes Entreprises (ENPME, 2013) a été effectuée par l'Agence Nationale de la Statistique et de la Démographie (ANSD) à la demande de la Direction des Petites et Moyennes Entreprises (DPME). Cette enquête estime qu'en 2012, 5,3% des PME enquêtées ont un chiffre d'affaires à l'exportation de 100,3 milliards de FCFA sur un total de 1114,3 milliards de FCFA et 30,9% ont contracté un prêt pour le financement de leurs activités. Face à ce constat, le Sénégal a fait un choix consistant à promouvoir les projets dont la finalité est l'appui à la création et au développement de la PME.

Cette initiative vise deux objectifs :

- ✚ d'une part, inciter le secteur bancaire et de la microfinance à apporter des concours financiers à la PME en contribuant à la réduction du risque de crédit face à cette clientèle particulière qui ne remplit pas généralement les conditions exigées par les banques (nous pouvons citer l'absence de garanties réelles) ;
- ✚ d'autre part, ouvrir des guichets pouvant gérer directement les besoins de la PME en tenant compte de ses faiblesses (exemple de l'ADPME).

Malgré ces efforts, et même avec une croissance rapide des systèmes financiers décentralisés (SFD), la question du financement de la création et du développement de la PME n'est pas encore réglée pour autant. Pour preuve, sur les 30,9% de PME financées, 14,2% ont eu un prêt bancaire et 9,6% auprès des IMF (ENPME 2013). D'autres créneaux ont été utilisés mais de façon moindre (fournisseurs, clients, crédit-bail et autres).

Un autre constat d'après les rapports de la SNDES est le fait que le secteur informel regorge essentiellement de PME et contribue à hauteur de 55% au PIB, étant du coup considéré comme un secteur refuge, permettant de capter toutes les initiatives de création d'emplois. Ceci en fait un secteur attractif pour la plupart des jeunes, en butte à la restriction des capacités d'absorption du secteur structuré. L'emploi informel qui représente plus de 60% des emplois non agricoles, s'accroît avec l'urbanisation selon le Rapport National sur la Compétitivité du Sénégal en 2011 (RNCS).

A travers une approche qualitative, du côté des institutions financières, il en est ressorti le problème de la constitution des dossiers de demande dû au manque d'expertise de la part des

entrepreneurs. Ceux-ci fournissent des informations financières de moindre qualité, associé au niveau de risque assez élevé que requiert le financement de leurs activités. Du côté des entrepreneurs, on retiendra la non maîtrise des exigences de fonds et de formes des dossiers de demande de financement dont ils ne voient pas nécessairement la portée, la question de la garantie bancaire demandée par les institutions de la place, le problème de de caution, et le délai de remboursement trop court. Cela ne leur donne pas vraiment l'occasion de pouvoir rentabiliser leurs activités et être en mesure de payer dans les délais les créanciers.

L'autre révélation, fut la peur d'entreprendre ou de demander des crédits bancaires ou auprès des microfinances, bref, une méfiance avérée vis-à-vis des institutions financières qui a gagné certains d'entre les promoteurs. En effet, selon une étude commanditée par la DPME en collaboration avec la Coopération allemande, les observations suivantes sont récurrentes: « je n'ai pas confiance au système ; je ne suis pas intéressé par les prêts ; je ne veux pas prendre des risques ; je ne veux pas payer des intérêts ».

On se retrouve alors dans une situation où d'un côté le besoin de financement reste inassouvi, et de l'autre, les disponibilités financières ne bénéficient pas vraiment aux entrepreneurs, vu l'hésitation à prendre le risque affichée par les acteurs financiers et le cadre réglementaire limitatif entre autres.

Par ailleurs, au niveau des institutions financières islamiques, en l'occurrence la Banque Islamique de Développement (BIS), et des Institutions de Microfinance « islamiques », des efforts sont en train d'être fait en vue de pouvoir contourner ces difficultés, en essayant de proposer des produits islamiques à même de pallier les insuffisances remarquées au niveau de la finance classique. Mais là également, certaines difficultés liées essentiellement au cadre réglementaire ne favorisent pas réellement l'envolée des opérations. Au niveau des PME dites structurées, cibles prisées des banques, il ressort des rapports de la DPME que le processus de décision dure trop longtemps et les intérêts sont trop élevés.

Il apparaît que les entreprises, dans leur grande majorité, se retiennent de solliciter des prêts compte tenu de la méfiance vis-à-vis de la dette (la peur de perdre tous ses actifs en cas de non remboursement), du coût élevé du crédit associé le plus souvent à la faible rentabilité de leurs activités. Les témoignages faits par les premiers bénéficiaires de prêts bancaires les confortent

dans leur méfiance. Pour celles qui sont à la quête de financement, l'incapacité à produire les garanties exigées par les institutions de financement constitue le plus grand frein à l'accès au financement.

Ce tableau ainsi présenté suscite une question de fond à savoir : quel modèle de financement mettre en place pour une relance effective de la création et du développement durable des PME au Sénégal?

L'objectif de notre recherche sera alors de proposer un modèle de financement, devant faciliter l'accès des PME au financement. Plus précisément, nous ferons dans un premier temps l'état des lieux sur la problématique d'accès au financement des PME, et dans un second temps nous proposerons les procédures de mise en œuvre du modèle en question.

Pour ce faire, nous aborderons alors un développement qui s'articulera autour de trois chapitres. Le premier fera la lumière sur l'offre et la demande de financement pour en ressortir les insuffisances. L'étude de la faisabilité du financement par le moudharaba sera ensuite présentée dans un second chapitre, pour enfin laisser place à un dernier chapitre qui nous permettra de présenter le modèle de financement proposé, en termes d'implémentation de façon à faire ressortir sa rentabilité.

Chapitre 1 :

**L'offre et la demande de
financement des PME au Sénégal**

L'étude de l'offre et de la demande de services et de produits financiers vise à réaliser un diagnostic desdits services et produits existants, fixer la situation des PME au plan de l'accès au financement et apprécier la qualité et la diversité de l'offre financière destinée à la PME.

1. Caractéristiques et besoins de financement des PME au Sénégal

Cette section portera d'abord sur la définition et les caractéristiques des PME, pour ensuite faire la lumière sur leurs besoins de financement et les difficultés auxquelles elles font face.

1.1. Les caractéristiques des PME

Le développement de cette partie sur les activités des PME au Sénégal débutera par une présentation de leurs caractéristiques et de la définition qui leur est associée.

Pour proposer une définition à la notion de PME, celle retenue par la charte des PME au Sénégal qui régit l'ensemble des PME situées sur le territoire sénégalais nous a paru pertinente.

En effet, selon la charte des PME au Sénégal, la notion de PME (Petites et Moyennes Entreprises) prend en compte d'une part, la Micro Entreprise et la Petite Entreprise (PE) et d'autre part la Moyenne Entreprise (ME).

Du côté de la Petite Entreprise, elle est caractérisée par :

- par un effectif compris entre un (1) et vingt (20) employés, la tenue d'une comptabilité allégée ou de trésorerie certifiée par une structure de gestion agréée (SGA) selon le SYSCOA ;

- un chiffre d'affaires annuel hors TVA ne dépassant pas les limites suivantes prévues dans le cadre de l'impôt soit :

- ✓ 50.000.000 (cinquante millions) de francs CFA pour les Petites Entreprises qui effectuent des opérations de livraisons de biens ;
- ✓ 25.000.000 (vingt-cinq millions) de francs CFA pour les entreprises qui effectuent des opérations de prestations de services ;

- ✓ 50.000.000 (cinquante millions) de francs CFA pour les entreprises qui effectuent des opérations mixtes telles que définies par les textes relatifs à l'impôt.

Au niveau de la Moyenne Entreprise, elle répond aux critères suivants :

- un effectif inférieur ou égal à deux cent cinquante (250) employés ;
- la tenue d'une comptabilité selon le système normal en vigueur au Sénégal (SYSCOA) et certifiée par un membre inscrit à l'ordre national des experts comptables et comptables agréés (ONECCA) ;
- Chiffre d'affaires hors taxe annuel compris entre les limites fixées ci-dessus et 15 milliards de FCFA ;
- un investissement net inférieur ou égal à un milliard.

Le Centre Unique de Collecte de l'Information (CUCI) estimait en 2012 à 2071 le nombre d'entreprises formelles. Parmi celles-ci :

- 98% ont au moins 15 milliards FCFA de CA et représentent des PME au sens de la charte des PME ;
- 26% ont un CA inférieur à 50 millions FCFA (elles représentent donc des micro et très petites entreprises) ;
- les PME de 3 à 50 salariés occupent environ 50% de l'effectif dont 33% sont constituées de PMI (Petite et Moyenne Industrie).

Pour les entreprises artisanales, elles sont inscrites au Registre des Chambres de Métiers qui est parallèle au Registre du Commerce. Ces entreprises ne sont pas théoriquement assujetties au registre du commerce (RC) et au numéro d'identification nationale des entreprises et associations (NINEA).

Selon le régime juridique, parmi les personnes morales, il en ressort majoritairement des Sociétés à Responsabilité Limitée (SARL) et des Sociétés Unipersonnelles à Responsabilité Limitée (SUARL). Les Groupements d'Intérêt Economiques (GIE) viennent ensuite. En dernière position on a les sociétés anonymes (SA et SA unipersonnelles), dont les conditions requises pour leur création sont un peu plus difficiles que les autres formes juridiques, et qui ne sont pas couramment rencontrées. Il faut noter par ailleurs que la qualité de PME est attribuée sur

demande expresse de l'entreprise, si elle répond aux conditions relatives à sa classification. Cette qualité, attribuée pour une durée de cinq ans, peut être retirée à l'entreprise après constatation de non-respect des engagements ou en cas de fraude avérée.

Dans l'exercice de leurs activités, les PME se situent à des niveaux de développement et d'activités différents, ce qui a permis l'élaboration d'une classification en trois catégories :

- Catégorie 1 : celles qui sont en création dans des créneaux porteurs mais dont les promoteurs n'ont pas à proprement parler d'expérience antérieure. Elles exercent le plus souvent dans l'informel en tant que petites entreprises individuelles ou artisanales.
- Catégorie 2 : celles qui existent mais sont de plus petite taille et qui reposent sur un savoir-faire de leurs promoteurs mais dont le potentiel de croissance est relativement limité. Il s'agit ici des PME émergentes.
- Catégorie 3 : celles qui sont en développement et qui ont déjà atteint un niveau d'activités plus important avec des perspectives de développement, avec une vision claire de la stratégie de développement entre autres. Ce sont les PME dites structurées.

Dans cette classification basée sur des critères observables liés à la taille et la phase de développement de l'entreprise, aux compétences du promoteur et l'attractivité du marché de l'entreprise, nous constaterons alors que les PME susceptibles de trouver des appuis financiers auprès des banques sont celles en développement (catégorie 3), et il y en a peu dans ce cas. Ces PME peuvent également trouver des financements auprès de certaines IMF.

Généralement, du côté des PME de la catégorie (2), les institutions bancaires sont un peu enthousiasmées dans l'accompagnement financier. Elles pourraient trouver des appuis auprès de certaines IMF notamment les principaux réseaux, sous réserve que ceux-ci bénéficient de ressources longues sous forme de prêts auprès des banques ou des fonds d'investissement.

Les PME en création (catégorie 1) sont plus risquées pour les banques et pour les IMF. À part le financement par épargne propre des promoteurs, elles ne peuvent, le plus souvent, trouver un financement qu'à travers des mécanismes innovants du type de capital-risque. Et même dans ce cas, il s'agira seulement de celles ayant le plus grand potentiel de croissance.

Au regard de toutes ces caractéristiques, nous pouvons faire une classification en deux grands groupes des PME. Il s'agit des PME agissant en conformité avec la réglementation et celles faisant leurs activités dans le secteur informel.

Les PME s'activant dans le secteur formel: elles constituent un point important dans le dynamisme de l'économie sénégalaise du fait qu'elles engendrent de l'innovation et de la créativité dans leur secteur d'activité. Elles jouent un rôle essentiel au niveau de la promotion viable et de la création d'emplois en participant très fortement au développement social, culturel et environnemental. Ces entreprises peuvent bénéficier de mesures de facilités en ce qui concerne leur financement et doivent respecter les clauses contractuelles. Elles doivent être en règle avec l'administration fiscale, assurer une transparence totale dans la production des documents de gestion, répondre aux principes de gouvernement d'entreprise, bénéficier des mesures d'aide et de soutien. Pour ces entreprises, la tenue d'une comptabilité régulière et fiable est fortement requise et elles ont l'obligation de laisser auditer leurs comptes par un expert.

Les PME exerçant dans le secteur informel : ces types d'entreprises se sont multipliés et ont une importance déterminante dans divers secteurs de l'économie. Pour autant, selon le rapport d'étude de la DPME (Direction des PME) en 2010, le secteur informel représentait environ 60% du PIB et emploie 90% de la main d'œuvre. Selon l'enquête nationale sur le secteur informel publié en 2013 par Direction des Statistiques Economiques et de la Comptabilité Nationale, le capital des unités de production informelles provient principalement de l'épargne personnelle du Chef d'unité, du soutien de parents ou d'amis et, dans une moindre mesure, de l'héritage et des dons. Les tontines ont financé à peine 1,4% du capital des UPI, tandis que 2,9% des UPI ont eu recours aux prêts bancaires et 2,5% aux institutions de microfinance. La difficulté de ces entités provient du fait qu'elles produisent généralement sur la base des avances reçues de leurs clients, ce qui constitue une entrave puisque cela ne leur permet pas de faire des projections optimales des opérations de fabrication et d'atteindre à travers des circuits de vente, un marché autre que celui caractérisé par une proximité géographique. Ces entreprises souffrent de la concurrence des produits étrangers. Ce comportement des consommateurs crée une diminution de leur chiffre d'affaires mais s'explique aussi par la qualité médiocre des produits fabriqués et le manque d'innovation.

1.2. L'identification des besoins des PME

Quelles que soient les politiques du passé et de l'avenir, il n'en demeure pas moins que les objectifs de développement au Sénégal ne seront réalisés sans une croissance économique soutenue et durable, d'après la DPEE. Cela passe de façon certaine par une identification des besoins de financement et un accompagnement adéquat des PME, des acteurs indispensables de la croissance et du développement économique souhaités. A propos de l'identification des besoins des PME, cela nous amènera à nous focaliser sur les besoins financiers dans un premier temps, suivi des besoins non-financiers dans un second temps.

1.2.1. Les besoins financiers

Les besoins financiers de la PME sont de plusieurs ordres :

- a. Le besoin de financer l'implantation : souvent le capital disponible est insuffisant pour faire face aux investissements nécessaires pour le démarrage de l'activité d'où le besoin de recourir à d'autres sources sur la base de l'élaboration d'un plan d'affaires. Ce dernier doit démontrer l'intérêt et la rentabilité de l'affaire. Le besoin en question varie en fonction des fonds propres des promoteurs et de la nature de l'activité. Il se compose de besoin de financement des investissements et des fonds de roulement.
- b. Le besoin de financer le développement de l'activité : la croissance de l'entreprise entraîne la nécessité de se doter de quelques moyens de plus en plus performants d'où le besoin de financer de nouvelles acquisitions permettant, soit de renouveler les équipements, soit d'acquérir des équipements additionnels.
- c. Le besoin de financer le fonds de roulement ordinaire : souvent les entrées de trésorerie ne correspondent pas aux cycles des décaissements pour le fonctionnement normal de l'entreprise et conduit à des besoins ponctuels de trésorerie.
- d. Le besoin de financer les marchés spécifiques : la réalisation des commandes implique que l'entreprise puisse disposer de ressources financières au préalable. Il arrive que les clients apportent des avances, mais aussi dans la plupart des cas,

l'entreprise doit trouver des ressources permettant de produire et d'effectuer les livraisons avant d'obtenir le règlement.

- e. Le besoin de financer d'autres services financiers comme la caution sur marché et la caution d'avance de démarrage ;
- f. Le besoin de trouver des garanties et des partenaires financiers capables de leur fournir des ressources longues à des taux avantageux.

Il faut dire que le niveau de ces besoins financiers est très variable mais ils sont souvent de trois types : les crédits d'investissement, les crédits à court terme (crédit de trésorerie) et les engagements par signature (caution).

En somme, les PME ont des besoins pratiquement similaires en termes de financement de leurs activités. Seulement, dans la plupart des cas, les besoins des premières catégories de PME concernent essentiellement l'implantation et le développement tandis que la troisième catégorie va jusqu'aux services financiers spécialisés. Qu'en est-il alors des besoins non-financiers de ces acteurs ?

1.2.2. Les besoins non-financiers :

Au-delà du financier, les PME expriment également des besoins de services non financiers, notamment en termes de :

- renforcement des capacités des ressources humaines précisément en formation technique et en gestion d'entreprise ;
- promotion des produits et services artisanaux (encadrement à la recherche de débouchés, participation aux foires ou à d'autres manifestations commerciales, informations sur le calendrier des manifestations commerciales, bons de commandes ou de travaux, participation aux appels d'offres etc.) ;
- amélioration de la qualité des produits artisanaux (brevet, certification, normalisation des produits, manuel de procédures etc.) ;
- relations de partenariat (inscription dans les chambres de métiers, adhésion à une organisation professionnelle d'artisans, mise en place d'une nouvelle organisation chargée de répondre aux demandes des services non financiers des entreprises artisanales).

En matière d'activités, malgré leur importance numérique, les petites et moyennes entreprises sont marquées par la faiblesse de leur chiffre d'affaires. En effet, elles sont confrontées à des besoins en matière d'équipements technologiques et à des difficultés d'accès aux marchés du fait de la qualité inférieure de leurs produits, de l'emballage, des problèmes de logistique et de marketing. Les 246 grandes entreprises du CUCI ont réalisé en 2012 un chiffre d'affaires de 6 325 milliards de FCFA. Le chiffre d'affaires moyen est de 425,7 millions de FCFA pour les moyennes entreprises et de 13,3 millions de FCFA pour les petites entreprises. Seulement très peu accèdent aux marchés extérieurs d'après les conclusions de l'enquête ENPME en 2012.

A partir de ces besoins ainsi définis, l'autre question demeure, celle de trouver les moyens appropriés en vue de la satisfaction des acteurs concernés. Il s'agit de l'offre de financement aux PME. Qu'en est-il alors de cette offre, sa diversité et sa qualité ?

2. L'offre de financement des banques à l'égard des PME au Sénégal et les difficultés associées

La loi d'orientation relative à la promotion et au développement des PME, reconnaît parmi les contraintes majeures à leur développement, la difficulté d'accès au crédit bancaire classique, dû au fait qu'elles ne sont le plus souvent pas en mesure de faire face aux critères d'éligibilité retenus. Les obstacles à la création et au développement des PME tiennent à de nombreux problèmes. Parmi ceux-ci, la difficulté d'accès aux crédits bancaires constitue plus que tout autre, un handicap sérieux parce que les prêts consentis par les banques (souvent à court terme) ne leur conviennent pas. Cependant, si les PME représentent près de 90% des entreprises privées au Sénégal, elles ne réalisent qu'environ 20% de la valeur ajoutée nationale, 25% du chiffre d'affaires, 20% au Pib et 30% des emplois, d'après la Direction de l'appui au secteur privé (DASP, 2012). Quel est alors l'état des lieux de l'offre de financement ?

2.1. L'offre de financement des banques à l'égard des PME au Sénégal

Le dispositif financier dont peuvent bénéficier les PME sénégalaises sont de plusieurs ordres. Notons d'abord, qu'en général dans les banques, la segmentation de la clientèle par marché place les PME dans le lot de la clientèle des entreprises, avec un classement qui tient essentiellement compte du chiffre d'affaires réalisé et du niveau d'organisation, y compris le style de

management du dirigeant. Très peu de banques se réfèrent à la loi d'orientation pour définir la PME. Le niveau de chiffres d'affaires retenu varie d'une banque à l'autre.

Les institutions de microfinance en revanche définissent la PME en fonction du niveau de financement recherché. La petite entreprise correspond à celle dont les besoins de financement se situent dans une fourchette déterminée, moins de 3 à 15 millions de FCFA. En l'absence d'états financiers, les agents de crédit sont formés pour reconstituer le patrimoine des entreprises à partir d'entretiens suivis de validation sur le terrain (DPME, 2010). Abordons cette section par les lignes de crédits.

2.1.1. Les lignes de crédits

Les lignes de crédits domiciliées auprès des banques : ce sont des lignes crédit accordées à certaines institutions bancaires, des mécanismes de long terme, soit par l'Etat, soit par des institutions financières internationales. Toutefois, selon les dires de certains responsables de PME, ces lignes mises en place ne profitent finalement qu'aux grandes entreprises au détriment de PME. Ces constats, si avérés, remettent en cause l'efficacité des lignes de crédits dans leur fonctionnement actuel comme instrument pertinent de financement de la PME.

Les fonds de garantie : la logique des fonds de garantie est d'amener les intermédiaires financiers agréés à octroyer du crédit à des opérateurs économiques qui ne disposent pas de garanties exigées par ces intermédiaires. Ils offrent par ailleurs d'autres services non-financiers aux entreprises bénéficiaires. L'analyse sommaire des fonds de garantie indique que de bons résultats ont été atteints en termes d'impact et de recouvrement. Ces performances résultent du partenariat entre les intermédiaires financiers sélectionnés pour la mise en œuvre des prêts aux cibles visées et une structure chargée d'apporter une assistance technique dans le processus d'identification des promoteurs, de montage de dossiers de prêt et d'encadrement. Il faut toutefois souligner que les fonds de garantie ont certaines limites :

- ✓ les intermédiaires financiers accordent généralement le crédit tant que le fonds de garantie est disponible, celui-ci étant inépuisable surtout s'il est régulièrement mobilisé en compensation de créances non recouvrées : on peut dès lors craindre que les crédits ne s'arrêtent dès l'épuisement des fonds de garantie (question de pérennité des crédits) ;

- ✓ un niveau élevé de fonds de garantie déresponsabilise les intermédiaires financiers étant donné que la quasi-totalité du risque de crédit est couverte par un fonds de garantie : ces derniers pourraient être moins rigoureux dans la décision de crédit étant entendu que les impayés éventuels seront recouverts par un prélèvement sur le fonds de garantie.

On retiendra à propos de ces principaux dispositifs de financement de la PME, que malgré toutes ces mesures mises en place, les promoteurs des Petites Entreprises continuent de se voir refuser l'accès aux facilités de crédit. Les banques exigent d'eux l'affectation en garantie de biens qu'ils ne possèdent pas parfois. Les nombreux dispositifs mis en place n'ont pas permis de prendre en charge de manière durable et soutenable la question du financement de la PME. Ceci fait signaler par certains acteurs, le problème de multiplicité et de non coordination des structures créées.

D'après un rapport du Fonds de garantie des investissements prioritaires (Fongip), ce sont en effet le manque de garantie, les problèmes liés à la structuration des dossiers, entre autres, qui constituent des causes de rejets des demandes de crédits auprès des institutions financières. Voyons en quoi consistent les crédits bancaires.

2.1.2. Les crédits bancaires

La banque ouvre des lignes de crédit réparties en crédits de trésorerie tels que les escomptes commerciaux, les découverts, les crédits court, moyen, long terme et les crédits par signatures tels que les crédits documentaires, les cautions, les obligations cautionnées, les effets avalisés.

2.1.2.1. Les crédits de trésorerie

On appelle crédit de trésorerie, l'ensemble des crédits qui font l'objet d'un décaissement au niveau des banques ou des institutions de micro finance. Dans cette rubrique on a les facilités de caisse et les crédits à terme.

- les facilités de caisse sont des crédits de durée relativement très courte (quelques jours). Elles sont destinées à financer l'activité courante de l'entreprise, c'est-à-dire des besoins résultant du décalage entre les recettes et les dépenses. Ces crédits sont sollicités par les PME car elles ont souvent des besoins de trésorerie. On peut en citer plusieurs : le découvert, l'escompte commercial et le crédit spot pour les grandes entreprises.

- Les crédits à terme, eux assurent essentiellement le financement des investissements. On en dénombre trois : le crédit à court terme (CCT), le crédit à moyen terme (CMT) et le crédit à long terme (CLT).

Ils se définissent comme étant des prêts amortissables selon la durée de vie indiquée par le contrat. Il s'agit des crédits à court terme et des crédits à moyen terme.

Les premiers ont une durée maximale de deux ans et servent à financer les besoins urgents des entreprises. Ils sont essentiellement sollicités pour le financement des activités comme le commerce, la pêche, le tourisme, l'agriculture, etc.

Quant aux seconds, leur durée est relativement longue et est comprise entre l'intervalle de deux à sept ans. Ils servent au financement de l'acquisition de matériel d'exploitation, d'équipement, de transport, d'immobilier, etc.

Ceux à long terme assurent également ces financements mais ont une durée excédant sept ans. Le crédit-bail et les avances sur marché par exemple.

2.1.2.2. Les crédits par signature

L'engagement par signature est celui délivré par une banque pour le compte de ses clients au profit de l'Etat, des collectivités publiques, des établissements publics à caractère industriel et commercial et d'autres entreprises privées. Les engagements par signature pris par les banques profitent aux deux parties, car ils leur offrent les avantages escomptés. Ils ont pour effet de garantir les obligations à la charge de la clientèle. Comme exemple, on a :

- les obligations cautionnées (exemple : les cautions de découvert local, le cautionnement bancaire dans les marchés public et privé) ;
- les crédits par acceptation ;
- les cautions bancaires ;
- les crédits documentaires ou crédoc.

Le système de tarification est de type classique pour la quasi-totalité des banques. Seule la Banque Islamique du Sénégal applique une tarification inspirée de la finance islamique qui prend

en compte les pesanteurs socioculturelles liées à l'usure à travers des produits comme le moudharaba, le moucharaka, le mourabaha, l'ijara, etc. Ceux pratiqués sur les crédits à court et moyen termes se situent entre 8% et 14%. Pour les crédits à long terme qui occupent une place limitée par rapport au portefeuille global des banques, les taux semblent être fixés en fonction du pouvoir de négociation du demandeur. Les frais de dossier et les commissions varient de 0,5% à 3% du montant accordé. En outre, pour les garanties réelles proposées, d'autres frais de notaire de 2% à 3% sont imputés à la PME.

Tableau n°1 : Illustration de l'offre de financement classique

LES OFFRES DE FINANCEMENT	INITIATEURS	CARACTERISTIQUES	OBJECTIF ASSIGNE
Lignes de crédits auprès des banques	Offerte par l'Etat ou les institutions financières internationales	Instrument pertinent de long terme dans le financement des PME	Faciliter un appui financier et un accompagnement souhaité des PME
Les fonds de garantie	L'Etat	Prêt parfois ciblés couvrant non seulement les besoins financiers mais aussi les besoins non-financiers	Disposer de fonds nécessaires à l'octroi de garanties de prêts pour le financement des projets porteurs de croissance dans des secteurs prioritaires
Les crédits bancaires	Les institutions bancaires et des IMF	Les crédits par décaissement et les crédits par signature et l'épargne	Assurer le financement des besoins de court, moyen et long terme des PME

Source : nous-mêmes selon notre étude

L'offre de financement ne s'arrête toutefois pas seulement à ces catégories susmentionnées. Il existe par ailleurs d'autres types de financements.

2.2. Autres offres aux PME

Dans le cadre de sa mission d'assistance aux PME, l'ADEPME a mis en place un fonds destiné à financer partiellement les services non financiers. Ce fonds, dénommé Fonds à Frais Partagés (FFP), est placé sous l'autorité d'une Unité Stratégique issue du Conseil de Surveillance de l'ADEPME.

Le FFP a pour objectif d'assister les entreprises privées à améliorer leur compétitivité et leur croissance par un accès aux services d'experts susceptibles de contribuer à la mise à niveau desdites entreprises (consultations, formations...). Il accorde aux entreprises sélectionnées des subventions, entre 50% et 75%, en vue de leur permettre de se développer, d'améliorer leur compétitivité et de réaliser des gains de croissance.

A ce titre, le Fonds intervient dans les domaines suivants :

- l'amélioration de la gestion des entreprises ;
- le développement de nouveaux produits/nouveaux marchés ;
- la facilitation du transfert de technologies et de savoir-faire ;
- la facilitation de l'accès au financement.

Malgré ces dispositions, le taux de mortalité des PME, selon la Direction de l'Appui au Secteur Privé (DASP, 2012), a atteint 65 % au Sénégal. Et, d'après les experts de cette institution, environ 60% des PME disparaissent durant la première année de leur création. Ce qui est un taux très élevé par rapport à tant de pays. Le soutien au développement du secteur privé est considéré comme un outil permettant de réaliser une croissance économique durable réduisant ainsi la pauvreté. Fort de cette vision, l'Etat se doit de revoir son engagement sur tous les fronts, afin de pouvoir répondre à un besoin exprimé par ces entreprises en difficulté.

En outre, on retrouve à ce niveau, d'autres prêteurs comme la famille, les clubs d'amis, les tontines, les services financiers spécialisés comme le crédit-bail et le marché financier. Parlant de

crédit-bail, il faut toutefois admettre, d'après le rapport CLARKE² faisant état du fait que sur la période de 1990 à 2009, le volume de crédit-bail en Afrique se retrouve bien en deçà de cinquante milliards (50.000.000.000) de dollars quant au même moment, en occident, il va jusqu'à atteindre les quatre cent milliards de dollars US. Le Sénégal ne fait pas exception à cette situation où seuls les PME dites structurées pourront se permettre de se financer par ce moyen, vu la question de garantie qui y est associée.

Au regard de toute cette diversité d'offre de financement à la disposition des PME, quelles sont effectivement, les difficultés que semblent rencontrer les promoteurs des PME dans leurs projets de développement ? Le développement suivant nous en dira un peu plus sur cette question.

3. Les difficultés d'accès des PME au financement

Au regard d'une multitude d'études réalisée essentiellement par l'ANSD et par d'autres acteurs tant nationaux qu'internationaux, l'accès au financement a depuis fort longtemps été un problème majeur rencontré par les acteurs économiques. Cela constitue dès lors, une entrave sérieuse pour le développement de l'initiative privée et de promotion de la croissance économique au Sénégal. Que peut-on dire de la couverture des besoins de financement par le système financier ?

3.1. La couverture des besoins de financement par le système financier

Selon le PSE (Plan Sénégal Emergent), les PME ne représentent que 16% du portefeuille des banques. Par ailleurs, le climat des affaires au Sénégal est essentiellement caractérisé par le financement des projets des entreprises sur fonds propres. En effet, seulement 64% des entreprises sénégalaises en général ont accès au crédit et la distribution des crédits bancaires est plus orientée vers les grandes entreprises qui disposent d'une plus grande visibilité ou vers celles évoluant dans les sous-secteurs « commerce, bars, restaurants », les activités de rente ou celles qui sont de nationalité étrangère souvent situées dans une vision expansionniste avec des capacités d'endettement très élevées (DPEE, 2012).

Parmi les problèmes relevés lors de nos recherches, il a été retenu comme principaux handicaps pour les PME, la constitution des garanties bancaires, la structuration du dossier de demande de

² Source : Rapport White Clarke 2010

financement et la disposition de fonds propres suffisants pouvant renforcer la capacité d'endettement. D'autres études ajoutent à cette liste, une faible rentabilité des activités soumises au financement, ce qui n'encourage pas les institutions financières³. Il faut remarquer qu'un faible niveau de capitalisation peut entraîner un fonds de roulement qui ne puisse couvrir de façon significative le BFR, d'où un besoin de financement extérieur plus important. En effet, selon une publication du FONGIP, le manque de garantie, les problèmes liés à la structuration des dossiers, entre autres, constituent des causes de rejets de demandes de crédits auprès des institutions financières. Dans le même ordre d'idées, à en croire les explications du Directeur Général de la BNDE⁴ (Banque Nationale pour le Développement Economique du Sénégal), le taux de financement de l'économie est de 31% du PIB, ce qui est très faible, comparé à ceux des pays émergents tels que l'Afrique du Sud (80%), le Brésil (110%), le Maroc (114%) et la Chine (155%). Le taux global de rejet des requêtes de financement des entreprises est de l'ordre de 72%. Toujours d'après la même source, des études ont révélé qu'environ 51% des PME, qui constituent 90% du tissu économique sénégalais, n'ont pas accès au crédit pour défaut de garantie et 35% de leurs demandes sont rejetées pour cause de dossiers incomplets.

Si à ce niveau, la question de la garantie est d'autant plus importante, à quoi s'en tenir quand l'on en vient à la formalisation des garanties associées aux demandes de crédits.

3.2. La formalisation des garanties

La banque ouvre des lignes de crédit réparties en crédits de trésorerie tels que les escomptes de papier commercial, les découverts, les crédits court, moyen, long terme et en crédit par signatures comme les crédits documentaires, les cautions, les obligations cautionnées, les effets avalisés.

Une autre classification à propos des garanties les met en lien avec deux catégories de crédits :

- ✚ les obligations déterminées : prêts avec échéance bien déterminée ;
- ✚ les engagements pris en compte courant : escompte de papiers commerciaux, découverts, cautions, obligations cautionnées, effets avalisés.

³ Rapport de l'étude sur le financement des PME au Sénégal produit par la DPME en collaboration avec la Coopération Financière Allemande, 2010.

⁴ Interview du DG de la BNDE au journal *Nouvel Horizon* paru en avril 2015

Pour toutes ces lignes de crédit, la banque a prévu des garanties afin de se couvrir contre d'éventuels impayés. Ainsi, le travail au niveau de ce service consiste à formaliser les garanties notifiées par le contrôle des risques.

Les garanties requises peuvent être sous forme d'acte de cautionnement solidaire à hauteur du montant du crédit accordé, de dépôt suivant un certain pourcentage qui doit être versé avant la mise en place :

- ✓ d'hypothèque ;
- ✓ de cautionnement hypothécaire ;
- ✓ de promesse d'hypothèque ;
- ✓ de promesse de cautionnement hypothécaire ;
- ✓ de nantissement de fonds de commerce ;
- ✓ de nantissement du fonds de commerce étendu au matériel ;
- ✓ du nantissement de matériel ;
- ✓ de nantissement de véhicule ;
- ✓ de blocage comptes courants associés ;
- ✓ de délégation assurance vie sur la tête de celui qui se porte garant.

La formalisation de ces garanties peut prendre un certain temps suivant les informations à fournir, la disponibilité des clients et le processus que suivent certains actes. Les actes de nantissement doivent être envoyés à l'enregistrement au niveau des impôts et domaines puis à l'inscription au niveau du tribunal régional ; tandis que les actes notariés suivent les étapes ci-dessous :

- ✓ envoi d'une lettre au notaire ;
- ✓ réception du projet d'acte ;
- ✓ retour du projet après correction ;
- ✓ réception de la minute ;
- ✓ retour de la minute après paraphage et signature ;
- ✓ réception de la grosse (seul le notaire signe) ;
- ✓ réception du certificat d'inscription.

Ainsi, on peut dire que ces garanties constituent une nécessité pour l'élaboration d'un dossier. Il faut noter qu'on doit les spécifier suivant le type de crédit à accorder et suivant leur importance.

Le financement bancaire est assujéti à des garanties suffisantes. Toutefois, cette prise de garantie n'est souvent pas subordonnée à des repères bien déterminés, selon qu'il s'agit d'une PME ou d'une grande entreprise. La typologie des garanties, pour une demande de financement, se décline comme suit:

- Cautions personnelles ;
- Nantissement et domiciliation des marchés ;
- Nantissement du matériel de production ;
- Nantissement du fonds de commerce ;
- Hypothèques.

Cependant, en l'absence de certains types de sûretés, certaines institutions ne prennent comme garantie que le bien financé.

Outre ces aspects liés à la garantie, d'autres considérations sont tout aussi déterminantes dans le processus d'octroi de financement.

3.3. La question du taux d'intérêt et d'autres considérations relevant de l'octroi de crédits

Le PSE explique que Les PME sont en outre confrontées à des taux d'intérêt élevés et à des offres dominées par les crédits courts termes peu adaptés à leurs besoins.

En agissant sur les produits des emplois et sur les coûts des ressources les banques atteignent leur objectif. En effet, agir sur les produits des emplois pour les banques consiste à jouer sur deux (2) vecteurs : augmenter le volume des emplois sur la clientèle saine d'une part et, limiter les risques pour éviter d'avoir ultérieurement à constituer des provisions pour créances douteuses d'autre part.

Pour être conforme à ce principe les banques sélectionnent leur clientèle en tenant compte de leur capacité, de la structure du personnel de la direction du crédit de la banque et des opportunités du marché interbancaire. La capacité de la clientèle est évaluée par son autonomie financière et la qualité de la gestion. Autrement l'entreprise doit présenter en plus une surface financière acceptable qui doit être d'une rentabilité jugée satisfaisante en comparaison avec d'autres entreprises concurrentes du même secteur. L'insuffisance du fonds de roulement et

l'incapacité des entreprises à augmenter leurs capitaux propres est l'étape majeure au cours de laquelle le dossier de crédit est arrêté. En effet, l'augmentation des fonds propres indispensables pour relever le niveau du fonds de roulement constitue un problème majeur pour la plupart des entreprises confrontées à l'absence d'un marché des actions accessible à ces acteurs.

Une fois la question du fonds de roulement dépassée, la banque examine la qualité de la gestion par la structure des charges (frais de personnel et frais financiers) et par la réalité du bénéfice.

La non-satisfaction de ces conditions aboutit à l'exclusion de certains clients, mais paradoxalement la satisfaction des mêmes conditions n'engendre pas l'octroi systématique du crédit selon les constats. De même les banques refuseront d'octroyer du crédit lorsque les opportunités du marché interbancaire sont plus lucratives.

Il faut reconnaître par ailleurs que les institutions de financement surtout bancaires, sont aussi souvent pris en étau entre le respect rigoureux des normes et exigences internationales et l'élan de bien vouloir accompagner les PME. Ainsi, par prudence et par souci de respect de la réglementation bancaire, les banques se limitent au crédit de court terme lorsqu'elles ne placent pas leur excédent de trésorerie sur le marché monétaire et rarement dans les participations. L'excès de prudence des banques a conduit à une faible progression du crédit à la clientèle selon la DPEE.

A propos des taux dits élevés, il ressort de nos travaux qu'au niveau des SFD, la majorité des clients est constituée de Micro et Petites Entreprises qui sont caractérisées par un processus graduel de création et d'accumulation d'actifs, le volume de concours de l'institution de microfinance étant déterminé par le niveau de patrimoine accumulé. Entre autres raisons, les SFD évoquent des coûts élevés de transactions liés à leur mode opératoire, pour ainsi justifier les taux dits élevés des crédits octroyés. Parmi les facteurs qui grèvent les coûts figurent la faible densité de la population, l'identification de la clientèle et le montage des dossiers, l'administration des crédits basée sur une approche de proximité et de visites régulières de la clientèle et la faiblesse des montants octroyés. A cela s'ajoute le coût élevé de la ressource ; même si des structures para publiques leur viennent des fois en appui par mise en place de lignes de crédits, ils ont de plus en plus recours à la dette commerciale pour faire face aux besoins croissants de leur clientèle PME. Ils empruntent à un taux de 8% à 8,5% auprès des partenaires bancaires, ce qui contribue à la fixation de taux de crédit frôlant parfois l'usure. Comme une conséquence de cette situation, un certain nombre des PME n'arrivent pas, à travers leurs

activités souvent de rentabilité faible, à pouvoir rentrer dans leurs fonds investis le plus rapidement possible. S'en sortant endettées, elles deviennent des candidats non éligibles pour d'autres financements.

A la lumière des réalités élucidées jusque-là sur les modes de financement dit conventionnel, la question qui ressort est de savoir le rôle que devra jouer le moudharaba, à la croisée des chemins entre les environnements conventionnel et islamique ? A cette question, SIMEN et DIOP cités plus haut, répondent qu'au niveau des instances de l'UEMOA, on doit penser à élaborer des lois réglementant spécifiquement la finance islamique. L'idéal serait de ne pas limiter les activités des Institutions de Finance Islamique (IFI) aux activités bancaires. Cela favoriserait l'émergence d'une économie islamique.

De tout ce qui précède, on retiendra que les PME de la première catégorie et celles de la deuxième sont le plus souvent concernées par le financement de leurs implantations qui, le plus souvent, requiert un crédit plus long que celui de court terme qu'on leur propose. La catégorie 3 des PME structurées et dans une moindre mesure celles de la catégorie 2, font d'habitude face aux besoins de croissance interne et voire externe ; en plus, elles sont plus actives soit dans la demande de services financiers spécialisés, ou soit dans les appels d'offre de marchés. Toutes les trois catégories ont cependant besoin de financer leurs stocks et leur fonds de roulement.

En face, l'offre est généralement standard mais spécifiques des fois, et concerne tous les coûts liés au crédit avec les exigences de dépôt de garanties ou de garanties formalisées et celles relatives à la qualité des dossiers présentés. Pour les promoteurs, les taux sont toujours élevés par appréciation de la rentabilité des affaires. En dépit des efforts d'accompagnement des fonds de garantie et des lignes de crédit disponibles, l'accès à bon nombre de PME n'en a pas pour autant été facilité, surtout pour les deux premières catégories à cause des exigences qui n'ont guère changé (comme le stipulent les pourcentages de rejet dus à la garantie et à la constitution de dossiers relevés plus haut le montrent).

Par ailleurs, à part la question de la réglementation, même si la BIS, qui constitue le cadre de mise en œuvre de ce projet, fait montre du produit moudharaba entre autres produits, d'abord, cela profite plus aux grandes entreprises qui démontrent une grande stabilité financière ; ensuite, l'accent est plutôt mis sur les produits comme le mourabaha et le mousharaka, le salam et l'ijira. Cela est dû en grande partie au taux de risque que le premier comporte par rapport aux seconds.

Le moudharaba n'est donc pas pour l'instant exploité au regard de l'envergure que cela pourrait prendre en termes de financement, tel que proposé dans le cadre de ce projet.

On peut ainsi dire que l'appréciation du risque et sa couverture par le banquier tient une place importante en ce qui concerne l'accès des PME au financement.

La réflexion sur d'autres alternatives pouvant réellement faciliter l'accès des PME au financement proposé par les institutions financières devient donc capital. Existe-t-il des mécanismes pouvant permettre d'aller au-delà de ce clivage dans la prise de risque dans la relation entre la PME et la banque ? Quels peuvent alors être les apports du modèle de financement basé sur le moudharaba ?

Ainsi, parlant du contrat moudharaba, quelle peut en être la faisabilité au niveau de l'économie sénégalaise ?

Chapitre 2 :

**Faisabilité et implémentation du
modèle de financement des PME
par le moudharaba**

La finance islamique affiche des différences à plusieurs niveaux par rapport à la finance dite conventionnelle. Dans son expression structurée et opérationnelle, elle s'est fixée comme objectif et finalité l'offre de services financiers répondant aux besoins d'une économie moderne tout en observant les prescriptions de la charia musulmane prohibant les intérêts sur prêts et les transactions financières aléatoires et spéculatives. Quelles en sont alors les caractéristiques, les principes phares et les principaux modes de financement ? Qu'en est-il du moudharaba et de son application dans le contexte socio-économique sénégalais ? Le développement suivant nous en dira un peu plus sur ce sujet. D'abord, voyons quels sont les grands principes de la finance islamique.

1. Les grands principes de la finance islamique en matière économique

La finance islamique a connu un grand essor depuis certaines années déjà et a démontré une forte résilience face aux dernières crises. En effet, pour Martens (2001)⁵, «la finance islamique, parfois appelée laribā (non ribā), peut être vue comme l'ensemble des modes de financement qui ont été adoptés par les musulmans pour respecter l'interdiction simultanée de l'usure proprement dite et de l'intérêt au sens conventionnel du terme ». Elle s'appuie sur les objectifs et règles de la Sharia.

A la différence de la finance classique qui fonctionne énormément avec des produits spéculatifs, la finance islamique elle, est étroitement liée à l'économie réelle selon le principe du « asset-backing ». C'est une « transposition au cadre islamique de la vieille distinction aristotélicienne entre l'économie, qui désigne un ensemble de normes visant à assurer le bien-être matériel de la famille et par extension de la communauté, et la chrématistique, qui renvoie à une accumulation de richesses monétaires sans utilité sociale... » (KATEB, 2009)⁶. Elle serait alors qualifiée de finance éthique par certains auteurs.

Quant aux débuts de la finance islamique moderne, cela remonte dans les années 1960 en Égypte avec la naissance de la première banque islamique, la Mit Gham en 1963. La redynamisation est

⁵ MARTENS André, *la finance islamique fondements, théorie et réalité*, Centre de recherche et développement en économie de l'Université de Montréal (2001), <http://www.crde.umontreal.ca>

⁶ Alexandre KATEB, Economiste, consultant financier, Maître de conférence à Sciences Po et à l'ESG www.alexandrekteb.com

venue avec la création de l'Organisation de la Conférence Islamique (OCI), en 1970, suivie de celle en 1975 de la Banque Islamique de Développement (BID) avec des capitaux exclusivement des pays membres de l'OCI, avec l'AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) comme organisation de normalisation actuellement.

D'après le droit musulman, les objectifs généraux de la Sharia (Maqasid al-Sharia), stipulent la promotion du bien-être de tous les êtres humains par la préservation de la vie de la personne (nafs), de la religion (din), de la raison (aql), de la progéniture (nasl) et de la richesse (maal). Cette préservation de la richesse passera par une série d'interdictions associées à un principe typique de partage de risques comme présentés dans la suite de ce développement.

1.1. L'interdiction de la riba ou de l'intérêt

Du point de vue étymologique, le mot ribâ (nom arabe masculin) vient du verbe rabâ & arbâ qui signifie augmenter et faire accroître une chose à partir d'elle-même. Il est intéressant de noter avant de donner une définition technique du ribâ que certains juristes estiment que toutes transactions interdites en islam fait partie du ribâ. Du point de vue juridique, nous pouvons définir le ribâ comme étant tout avantage ou surplus qui sera perçu par l'un des contractants sans aucune contrepartie acceptable et légitime du point de vue du droit musulman, dans le cadre d'un prêt (ribâ dit al-nasî'a) ou d'une vente à terme des monnaies (le ribâ dit al-nass'a) ou d'un troc déséquilibré des produits alimentaires de même nature (riba dit al-fadl) (Ali Al JARHI et Iqbal MUNAWAR, 2001). Bien qu'il existe plusieurs définitions et plusieurs formes du ribâ, il n'en demeure pas moins qu'une des plus répandues soit celle qui est relative au prêt avec intérêt, ce que les juristes musulmans appellent al-nasî'a. Selon l'orientaliste français Jaques Austruy, l'interdiction du ribâ semble être l'une des conséquences de l'égalitarisme recherché dans la loi musulmane. Car d'après lui, cette interdiction, tout comme la prohibition canonique chrétienne, est fondée sur la double affirmation que le temps appartient à Dieu seul et ne peut être vendu, et que l'argent, en lui-même, n'est pas productif.

Selon la notion de l'intérêt et de l'usure, on a :

- L'intérêt : rémunération d'un prêt d'argent effectué par un agent économique (le prêteur) à un autre agent économique.
- L'usure : intérêt d'un prêt au taux abusif généralement fixé administrativement.

Il existe deux sortes de riba :

- Riba an nasia : augmentation du prix en contrepartie d'un ajournement de paiement ;
- Riba al fadhl : surplus ajouté lors d'opérations commerciales d'achat-ventes de biens de même nature.

Par ailleurs, Muhammad AYUB⁷ fera remarquer qu'une fois créée, la dette en finance islamique ne devrait pas augmenter sur la base de la théorie classique du coût d'opportunité.

1.2. L'interdiction de l'incertitude (le gharar) et de la spéculation (le maysir)

Le Gharar (incertitude) et la spéculation ou le pari (Maysir), sont caractérisés par une asymétrie d'information. Exemple, la vente d'une marchandise qui n'est pas déterminée ou spécifiée de façon précise (A DIEYE : 2015)

Le Maysir (spéculation) : cette notion fait référence à tout type de jeux de hasard, de pari et spéculation. En effet, le Coran interdit toutes les activités économiques entachées de hasard ou qui éloignent de la lucidité. Comme exemple d'interdiction, dans le domaine économique, toute forme de contrat dans lequel le droit des parties contractantes dépend d'un événement aléatoire.

L'exclusion des activités et produits illicites (haram) : interdiction est relative aux activités comme celles liées aux boissons alcoolisées, aux drogues, aux produits porcins, aux jeux de hasard, au commerce d'armes, etc.

1.3. Le partage des pertes et profits

Le partage des profits et des pertes entre le prêteur et l'emprunteur ou le risk sharing : c'est une alternative à la rémunération du prêteur par le taux d'intérêt. Il s'agit de l'établissement d'une relation entre l'investisseur et le bénéficiaire fondée sur le partenariat au lieu d'une simple relation de créancier/débiteur (A DIEYE : 2015).

1.4. La connexion à l'économie réelle

Ce principe suppose que toute transaction financière doit être sous tendue par un actif réel. Ainsi, selon RIDHA SAADALLAH (1992)⁸, la raison d'être d'un tel modèle tient au fait que les modes

⁷ Muhammad AYUB, Understanding Islamic Finance, ed. John Wiley & Sons Ltd, 2007.

⁸ RIDHA SAADALLAH, le financement islamique: concept et principes généraux, Institut Islamique pour la Recherche et la Formation, acte de séminaire n° 37, 1992, Djeddah, Arabie Saoudite.

de financement permises sont tous liés à des opérations économiques réelles, et de ce fait le volume de flux financiers ne peut dépasser les besoins de financement des flux réels de biens et de services. Toutefois, pour le Pr Alexandre KATEB cité précédemment, la déconnexion entre la sphère monétaire et l'économie réelle est intenable à terme, et la déconnexion entre productivité et croissance économique est tout aussi intenable et illusoire.

1.5. Quelques produits financiers islamiques

Pour ce qui concerne les produits de la finance islamique, nous en relevons quelques-uns dans le tableau ci-après.

➤ **Ijara**

- LA IJARA ou CREDIT BAIL

La IJARA consiste pour la banque à acquérir des biens qu'elle met à la disposition du client en location. Dans ce cas, la banque perçoit un loyer pour le service rendu.

- LA IJARA WA IKTINA ou LOCATION VENTE

La banque achète des biens qu'elle met à la disposition du client sur la base d'un contrat de location-vente moyennant paiement d'un loyer convenu d'accord des parties. Le client verse les loyers dans un compte d'investissement islamique dont le solde créditeur sera affecté au terme de l'opération à l'achat du bien objet du contrat. Ce compte d'investissement dans lequel sont déposés les loyers est rémunéré par la banque au profit du client. La BIS souhaite promouvoir cette technique de financement des investissements (mobiliers et immobiliers) relativement récente pour diversifier son offre en direction des PME/PMI pour la couverture de leurs besoins en équipements et investissement. La conformité de ce produit avec les principes de la shari'a en fait une formule privilégiée et très adaptée pour l'accompagnement de cette catégorie de notre clientèle.

➤ **Moudaraba**

Le financement Moudaraba est accordé aux clients jouissant d'une bonne moralité et d'une parfaite maîtrise de leur domaine d'activité mais ne disposant de ressources financières leur permettant d'exploiter leur expertise.

Ainsi, dans le contrat de Moudaraba, le client apporte son expertise et la banque apporte le financement nécessaire à la réalisation de l'opération. Sur les profits générés par l'opération, le

client est rémunéré pour son travail et son expertise, tandis que la banque est rémunérée pour son apport en capital. Si l'opération est déficitaire, le client perd son effort et la banque perd ses fonds.

Les principes comptables sont les mêmes que ceux du financement Moucharaka.

➤ **Morabaha**

La Morabaha est un contrat par lequel un client qui souhaite acquérir des produits ou des biens d'équipement demande à la banque de les acheter pour les lui revendre aux prix coûtant augmenté d'une marge bénéficiaire fixée d'accord partie. Le contrat de Morabaha précise notamment la nature de la marchandise, le prix d'achat, les changes, le prix de revient, la marge bénéficiaire, le prix de vente ainsi que les conditions de livraison et de paiement. La Morabaha peut porter sur des opérations de commerce intérieur ou de commerce extérieur. Grâce à la Morabaha, la BIS offre à ses clients un produit de financement qui tout en respectant leurs principes, leur permet de financer aussi bien leur besoin d'exploitation (stocks, matières, produits intermédiaires) que leur investissement.

➤ **Moucharaka**

La Moucharaka est une formule de financement participatif. Ainsi, dans ce type de financement, la banque et le client participent ensemble au financement d'une opération et assument conjointement le risque au prorata de leur participation. Les profits ou les pertes sont répartis entre le client et la banque sur des bases fixées à l'avance d'accord des parties. La formule de financement Moucharaka implique une parfaite connaissance du marché et des clients afin de minimiser les risques de pertes de la banque, d'autant plus que le financement peut être à court, moyen et long terme.

➤ **Istisnaa**

L'Istisna'a est un contrat d'entreprise en vertu duquel une partie (MOUSTASNI'I) demande à une autre (SANI'I) de lui fabriquer ou construire un ouvrage moyennant une rémunération payable d'avance, de manière fractionnée ou à terme. Il s'agit d'une variante qui s'apparente au contrat SALAM à la différence que l'objet de la transaction porte sur la livraison, non pas de marchandises achetées en l'état, mais de produits finis ayant subi un processus de

transformation.

Comparé aux pratiques commerciales de notre temps, l'Istisna'a s'identifie au contrat d'entreprise : « Le contrat d'entreprise est le contrat par lequel l'une des parties s'oblige à exécuter un ouvrage ou à accomplir un travail moyennant une rémunération que l'autre partie s'engage à lui payer ».

La formule de l'Istisna'a, mise en pratique par une Banque Islamique peut revêtir l'aspect d'une opération triangulaire faisant intervenir aux côtés de la Banque, le Maître de l'ouvrage et l'Entrepreneur dans le cadre d'un double l'Istisna'a.

La formule de l'Istisna'a permet à la BIS d'apporter son concours dans le cadre de travaux de construction, de réfection, d'aménagement et de finition d'ouvrages de masse. Elle permet aussi de financer la construction d'équipements de production, de transport et de consommation sur commande des utilisateurs et/ou des revendeurs.

➤ **La Khard Hassan ou Financement gratuit**

Le financement Khard Hassan est un financement consenti à titre gratuit par la banque qui ne reçoit du bénéficiaire aucune rémunération. La seule obligation du client consiste à rembourser à l'échéance, le montant du capital qui lui a été prêté.

On retiendra de cette présentation d'une part, le contenu éthique plus important de la finance islamique qui la rendrait moins susceptible de détériorer la stabilité financière. Cela, du fait qu'elle soit moins impliquée dans la spéculation, en raison notamment de l'importance d'adosser les activités financières à un actif tangible ou sinon à un usufruit ou des services. D'autre part, on notera que le principe de partage de perte et profit fait que les variations du revenu d'une banque sont transmises aux déposants sous la forme de rémunérations variables pour leur épargne. Ainsi, moins de profit pour la banque signifie également moins de rémunération à verser à ses créanciers, ce qui n'est pas le cas pour une banque conventionnelle.

Mais alors, à quelles spécificités s'attendre s'agissant d'un financement par le moudharaba ?

2. Mode d'organisation et positionnement du modèle de financement

Notons tout d'abord, dans le cadre de la mise en œuvre du modèle de financement-ci, d'après l'auteur Mohamed Ali CHEKI, qu'à travers le contrat moudharaba, la Banque pourra d'une part

à gérer les fonds (lignes de crédit) mis à sa disposition par des investisseurs, pour financer des projets à forte rentabilité. D'autre part, elle pourra se positionner en qualité de bailleur de fonds au bénéfice d'entrepreneurs, et financer avec les dépôts collectés, les besoins d'investissement ou de fonds de roulement de ses clients. De quelle façon sera alors organisée la gestion du modèle ?

2.1. Organisation de la cellule de financement moudharaba

Pour ce qui est de l'organisation et de la gestion des projets, Yvon MOUGIN⁹ dira que dans un environnement variable et de plus en plus chaotique, l'entreprise d'aujourd'hui ne peut plus faire appel aux méthodes classiques d'organisation fondées sur l'analyse et la procédure. Le changement permanent est un élément perturbateur qu'il convient de prendre en considération. Les compétences et les comportements deviennent des facteurs-clés de développement. On entendra par-là que la réussite du mode d'organisation aujourd'hui ne peut être exclusivement axée sur l'exhaustivité des principes respectés dans un processus donné. En dehors de cela, nous retrouvons l'individu en tant que promoteur, ses compétences et ses traits de vie. En ce sens, ce qui a été toujours fait en matière de financement conventionnelle, ne saura toujours prévaloir dans des circonstances particulières.

Les hypothèses de fonctionnement de la cellule de gestion du produit seront ainsi définies :

- Apport de capitaux par la Banque Islamique
- Mise en place de lignes de crédits par l'Etat et par la Banque Islamique de Développement
- Gestion autonome de la cellule
- Exécution du contrat moudharaba illimité.

2.1.1. Objet de la cellule

Cette cellule aura pour objet principal, le financement sous forme de fonds propres, des projets des promoteurs des PME. Ce partenariat sera une association à buts lucratifs dans laquelle la banque apportera le capital financier ou sa quasi-totalité, et l'entrepreneur le savoir-faire et la gestion de l'activité.

⁹ Yvon MOUGIN, *Processus: les outils d'optimisation de la performance*, édition d'organisations, Paris Cedex 05, 2004.

2.1.2. Nature et caractéristiques de la cellule

La cellule en question sera mise sous la tutelle du département en charge de la gestion des financements et du crédit au sein de la Banque. Elle sera dotée d'une relative autonomie de gestion, quant à ses finances et à son personnel ; la Banque étant dans une certaine mesure en position de bailleur de fonds. Elle rendra toutefois compte de ses activités au département de tutelle.

Elle aura un cahier de charges bien définies concernant la constitution et la gestion d'un portefeuille de financement moudharaba, dans une perspective d'accroissement de parts de marchés à travers un processus de sélection et d'accompagnement des PME.

Le partenariat entre la Banque et les promoteurs, sur les questions d'entrée et de sortie de relation, sera défini autour des points suivants, et selon le modèle proposé par le Professeur Mohamed Ali CHEKIR de l'Université de Tunis.

Les conditions de début de la relation sont ainsi spécifiées :

- les capitaux avancés seront temporairement stables. Ils couvriront une période de financement allant de 1 à 10 ans suivant la nature de l'activité ainsi financée (commerciale, agricole, industrielle, etc.) ;
- les capitaux participent aux profits et pertes des entreprises bénéficiaires ;
- les capitaux sont sans garanties, ni de l'entrepreneur, ni de l'entreprise ; les garanties sont dans les qualités (compétences et intégrité) des promoteurs et dans la rentabilité prévisionnelle du projet ;
- les capitaux apportés représenteront entre 95% et 100% du capital de l'entreprise financée ;
- la totalité de l'investissement sera financée par les capitaux propres ; la possibilité d'avoir d'autres types de financement tels que les ventes à tempérament, le leasing, le mourabaha, ne seront envisagés qu'à partir d'un certain nombre d'années d'activité.
- la répartition des bénéfices est fixée d'un commun accord par la banque et l'entrepreneur ; la part de la banque va se situer généralement entre 60% et 75% ;

A propos de la sortie de relation ou la rétrocession des parts de la banque, les clauses sont telles que le remboursement des fonds engagés par la banque sera effectué selon une formule qui consistera à évaluer le montant du remboursement en fonction des résultats réalisés. En principe, le prix de cession de la part sociale ou de l'action sera déterminé sur la base de la négociation

entre les deux parties à la fin de la période du financement. Il s'agira ainsi de la valeur marchande unitaire de l'entreprise.

Par ailleurs, selon que l'entrepreneur le souhaite, une autre situation de sortie pour la banque serait un engagement de la banque de céder ses parts, avec une priorité donnée à l'entrepreneur, à la valeur mathématique si le rendement de la société atteint un niveau annuel moyen déterminé d'un commun accord. A ce niveau, le dénouement sera plus aisé au cas où la société est cotée en bourse.

2.1.3. Ressources de la cellule

Afin de pouvoir garantir le modèle contre le niveau de risques encourus, les ressources de financement du moudharaba proviendront des sources que voici :

- La Banque Islamique : 100.000.000 F
- La Banque Islamique de Développement (BID) : 500.000.000 F
- L'Etat en question : 400.000.000 F

Quelles peuvent alors être le champ d'intervention de la cellule ?

2.1.4. Champ d'intervention de la cellule

Le champ d'intervention concernera aussi bien les entreprises nouvellement créées et celles déjà existantes. Pourront ainsi être concernées, les phases du cycle de vie des entreprises telles que : les phases d'étude de faisabilité, de création, de lancement, de croissance, les phases de reprise et de rachat d'entreprises.

L'accompagnement des PME sera en lien avec les secteurs d'activités, quand selon l'enquête de la DPME, (ENPME, 2013) le commerce et les services de réparation de véhicules automobiles et motocycles, représentent 39,5% des PME, suivis des autres services (26,0%). Quant aux industries manufacturières, les BTP, ainsi que les transports et communication, ils représentent respectivement 12,9%, 7,5% et 6,3%. Le secteur des activités extractives (0,2%) et celui de l'électricité, de l'eau et du gaz (1,0%) enregistrent les plus faibles proportions.

Une fois le champ d'intervention défini, quelle stratégie adopter pour un bon positionnement ?

2.2. Positionnement stratégique du modèle

L'idée à ce niveau d'analyse sera pour nous d'apprécier de façon relative l'offre de financement en termes de produits islamiques d'une part, et d'autre part, de décliner la stratégie à mettre en œuvre pour arriver à s'approprier une part de marché conséquente.

2.2.1. L'offre de produits islamiques au Sénégal

En nous fondant sur la méthode d'analyse PESTEL, nous dirons que :

- sur le plan politique, le pays jouit en général d'une situation relativement stable par rapport à la sous-région ouest-africaine, avec un taux de croissance du PIB qui était de 6,5% 2015 selon la DPEE ;
- à propos de l'économie, le rapport N°14/84 de mars 2014 du Fond Monétaire International indique que les perspectives sont celles d'une croissance vigoureuse et d'une inflation modérée ; à cela viennent s'ajouter les enjeux du PSE, pour une vraie émergence socio-économique du Sénégal ;
- sur le plan social, il est à noter que le taux de croissance démographique est d'environ 2,6%, avec une population majoritairement jeune, avec les caractéristiques ci-après : 55% en milieu rural, 1/2 a moins de 20 ans et 2/3 moins de 25 ans selon la SNDES (2013-2018) ; en outre, d'après le Recensement Général de la Population, de l'Habitat, de l'Agriculture et de la pêche réalisé en 2013, 96% de la population est musulmane ;
- sur le plan technologique, le constat est celui d'une avancée prononcée par rapport aux autres pays de l'UEMOA ;
- du côté de l'environnement des affaires, le pays a fait des efforts considérables surtout dans la facilitation de la création d'entreprise selon le rapport du Doing Business 2014 : l'environnement des affaires est alors de plus en plus rassurant ;
- sur le plan légal, il faut remarquer que le pays fait partie des modèles africains cités en matière de démocratie et de l'Etat de droit.

Pour ce qui est de l'offre des produits financiers islamiques, il faudra remarquer qu'il existe d'ores et déjà, un certain nombre de produits de type islamique sur le marché sénégalais. Notons d'abord, en termes d'organisation du secteur, et selon les conclusions de l'étude menée par SIMEN et DIOP sur l'avenir de la microfinance islamique, la volonté du Ministère de l'économie et des finances (MEF) du Sénégal de développer la finance islamique surtout dans le secteur de la microfinance. Pour cela, le Ministère, par le biais de la Direction de la Monnaie et du Crédit (DMC), organise des séminaires de formations, des ateliers de réflexion sur la finance islamique, souvent en associant des organisations de promotion comme l'AIIF (African Institute of Islamic Finance ou Institut Africain de Finance Islamique) et de l'AFIFCO SA (African Islamic Finance Corporation SA ou Société Africaine de Finance Islamique). Les acteurs

économiques sénégalais considèrent désormais que les produits financiers islamiques peuvent constituer des opportunités de financement des infrastructures et des moyens plus aptes à financer les PME et le secteur informel, toujours selon l'étude précitée. Le projet de financement par le lancement du sukuk par l'Etat du Sénégal pour la mobilisation de cent milliards de francs CFA pour 6.25% de marge de bénéfice sur la période de 2014-2018, est une preuve de l'intérêt des autorités étatiques pour cette alternative de la finance islamique.

Aussi, s'est-il développé des tentatives d'offre de produits financiers islamiques par l'entremise d'un nombre restreint d'institutions de la finance islamique. On en compte actuellement quatre que sont: la Banque Islamique du Sénégal (BIS), et des IMF comme le Groupe MECIS, le DEFI-PAMECAS et le Crédit Coopératif Mozdahir.

Seulement, un seul texte dans la loi permet l'application des techniques de financement islamiques et ce uniquement dans le secteur bancaire. Il s'agit de l'article 56 de la loi bancaire qui stipule que : « *...La Banque Centrale est habilitée à prendre toutes dispositions concernant les taux et conditions des opérations effectuées par les banques et établissements financiers avec leur clientèle. Elle pourra instituer des dispositions particulières en faveur de certains établissements à statut spécial, notamment les établissements ne recourant pas à l'usage du taux d'intérêt et pratiquant le système de partage des profits et des pertes...* » .

Ainsi, en dépit de tous les efforts déployés, la finance islamique reste un phénomène peu connu et peu développé au Sénégal, ce qui n'empêche tout de même pas que des tentatives de développement soient soutenues. La BIS de son côté s'est engagée dans une intensification de son réseau et de sa présence sur le terrain, dans le but certainement de pouvoir mieux se rapprocher des populations et du coup, de les familiariser avec ses produits.

Notons par ailleurs que le marché potentiel, celui des PME déjà en activité et celles en projet de la part des jeunes entrepreneurs et autres, est assez important à voir les statistiques qui font état d'une demande de financement inassouvie plus considérable (80% des demandes rejetées selon le FONGIP).

2.2.2. Positionnement stratégique du modèle

Fort de tout ce qui précède, en termes de positionnement, au niveau de la banque islamique, le produit de financement par le moudharaba sera classé dans la catégorie des produits d'appel. Ainsi, ce produit permettra de capter des promoteurs ayant des projets d'entreprise dotés d'un potentiel de croissance assez convainquant, par une prospection bien étudiée et non spontanée. Le modèle servira donc à rehausser le potentiel de création de richesse des candidats sur les premières années d'accompagnement, avant de leur changer le profil et, ce faisant, de pouvoir les fidéliser ; du coup, ce produit va participer à l'accroissement de la part de marché de la banque.

Pour supporter cet effort de positionnement, l'équipe de gestion de la cellule de financement par le moudharaba, pour ce début, sera composée de six (6) personnes ainsi responsabilisées :

- ❖ un chargé d'affaire ou de cellule, analyste financier de niveau BAC+5 au minimum; il sera le responsable de la cellule et en déterminera les orientations selon les directives reçues de la hiérarchie ou du centre de décision de la banque dans le cadre de l'exécution du modèle. Il sera chargé de s'assurer de la rentabilité des projets soumis à l'appréciation de la cellule ;
- ❖ un analyste financier de niveau BAC+5: celui-ci aura la charge d'assister le responsable dans l'étude financière des projets depuis la sélection jusqu'au financement effectif ;
- ❖ un gestionnaire de risques de niveau BAC+5 : chargé de toutes les questions liées aux risques et à la conformité en rapport avec la Sharia Board ;
- ❖ un agent chargé du marketing et de l'interface avec les autres partenaires : ce dernier sera chargé de toute la communication en assurant entre autres l'interconnexion avec le reste des départements et compartiments de la banque pour une symétrie parfaite de l'information au sein de l'institution ;
- ❖ un secrétaire de niveau BAC+2 : chargé de toutes les tâches de gestion administrative de secrétariat pour la cellule ;
- ❖ un chauffeur de niveau d'instruction acceptable : chargé du transport dans le cadre d'exécution des opérations.

Considérons à présent quelle stratégie marketing il sera nécessaire de mettre en place pour le compte de ce modèle.

2.2.3. Stratégie marketing du modèle de financement

La réussite de ce projet va dépendre en grande partie du plan marketing mis en place. Il faut tout d'abord retenir selon Jean Jacques LAMBIN & Chantal MOERLOOSE¹⁰ que le marketing, c'est la publicité, la promotion et la vente sous pression, c'est-à-dire un ensemble de moyens de vente particulièrement agressifs, utilisés pour conquérir des marchés existants. C'est également un ensemble d'outils d'analyse, de méthodes de prévision et d'études de marché mis en œuvre afin de développer une approche prospective des besoins et de la demande. A cet effet, nous identifierons notre démarche en rapport avec certains des éléments des 4P du mix.

A propos du **produit**, il est bien sûr question du contrat de financement moudharaba illimité dédié au financement des PME. C'est dire que tout secteur d'activité halal pourra être financé.

Pour ce qui est de la **promotion** du produit, un accent particulier sera mis sur une communication de proximité axée sur les contacts au niveau des agences de la banque, auprès des clients fidélisés ou de passage, auprès des entreprises surtout dans la première phase de commercialisation du moudharaba, avec la mise à disposition de prospectus et d'affiches publicitaires.

En interne, il peut même être initiées par la cellule, des sessions de formation et d'information sur le produit, en vue d'assurer une parfaite symétrie d'information sur le produit, au niveau de tous les compartiments de la banque ; étant donné que tout le personnel est avant tout vendeur des produits de la maison. Il s'agira essentiellement d'une orientation-produit.

Le modèle s'adresse aux promoteurs de PME ou aux artisans ayant des avantages décisifs déterminés qui veulent créer ou développer leur entreprise, mais qui sont démunis de ressources financières propres. Toutefois, la technicité, l'expertise et l'expérience des promoteurs vont être déterminantes dans la sélection et dans l'octroi du financement.

Par rapport à la **place** dans le mix, le modèle moudharaba sera vendu dans tous les domaines d'activités halal ou licites comme :

- les activités agricoles et agro-alimentaires ;

¹⁰ Jean Jacques LAMBIN & Chantal MOERLOOSE, Marketing stratégique et opérationnel, du marketing à l'orientation-marché, 7eme édition, Dunod, Paris, 2008.

- les activités industrielles et artisanales ;
- les activités commerciales et de services ;
- et les activités d'innovations et de recherches, surtout au niveau des Tics.

A ce niveau, la prospection se fera d'une part au niveau de l'université où il y aura une sélection exclusive ; d'autre part, la collecte de projets se poursuivra à l'ADEPME, où l'on aura l'occasion de bénéficier au même moment, dans une certaine mesure, de l'accompagnement en ce qui concerne les besoins non-financiers.

Pour ce qui est du **prix**, la facturation du produit se faisant essentiellement sur la base du principe de partage des pertes et des profits, le prix est déterminé par la fixation d'une marge ou dans ce cas précis, d'une clé de répartition conclue d'accord partie entre la banque et le promoteur.

Une fois le marché potentiel défini, quelle politique de gestion adopter la cellule afin de se constituer son portefeuille et accroître la part de marché de la banque ?

3. Gestion du produit et décision de financement

La particularité du contrat moudharaba, en termes de risques par rapport aux autres produits de la finance islamique, constitue une situation qui exigera du chargé de cellule, de prendre des précautions afin de ne pas se tromper dans l'appréciation des projets. A cet effet, une attention particulière selon CHEKIR, est alors requise à tous les niveaux du processus de prise de décision, partant de la prospection des opérations à la réalisation et au suivi, en passant par la sélection des dossiers, l'évaluation, l'étude et le montage financier.

3.1. La prospection des opérations

A ce stade, le chargé de cellule doit faire un effort de prospection, afin de susciter des dossiers de candidature et de stimuler des courants d'affaires. L'auteur précité précisera que la prospection devra être active en ce qu'il consacrera une part significative de son temps à la recherche des opportunités auprès de tous les relais possibles, y compris les hommes de métiers, les organisations et antennes régionales en contact avec les entreprises, les collègues banquiers, les cabinets d'expertise comptables, d'avocats, les séminaires, les salons et expositions, les consultants et conseillers d'entreprises, les clubs d'entreprises, les centres de recherche technique

et les universités. Cet effort de prospection active et directe est déterminant et préférable à l'attente de candidatures spontanées parce qu'il permet d'obtenir des affaires de qualité en lieu et place de dossiers à faible potentiel. Cela lui permet au même moment de recevoir des indications fiables sur les secteurs d'activités et le réel potentiel que peut avoir tel ou tel autre projet dans tel ou tel autre domaine d'activité.

3.2. La sélection des dossiers

Le processus de filtrage des dossiers va comporter les étapes suivantes :

- la sélection de candidat potentiel sur une première appréciation de dossiers ;
- un examen approfondi des dossiers les plus crédibles ;
- un autre examen plus détaillé des dossiers qui franchiront ce palier ;
- et la décision finale.

La partie approfondie de l'évaluation portera sur une étude de la faisabilité, du plan de développement et de la rentabilité du projet, convenablement présenté. Ce document de base doit analyser en détail les marchés auxquels s'adresse le projet, l'environnement dans lequel il va opérer, les produits offerts et leurs spécificités, de même que les objectifs qu'il cherche à atteindre. Toutefois, il ne faudra pas perdre de vue que l'évaluation du promoteur prime sur le plan de développement en ce sens que le financement moudharaba est effectué sans garanties bancaire usuelles. Le risque d'une mauvaise information doit donc être écarté coûte que coûte par le chargé de cellule puisque seuls ces détails, associés aux qualités personnelles, à l'expertise et à l'expérience du promoteur constituent sa seule garantie dans le financement proprement dit. Seront inclus dans l'étude des dossiers, des rencontres régulières avec les promoteurs, des visites de terrain.

Quant à l'appréciation du promoteur, les considérations suivantes peuvent être menées à savoir :

- ✚ sa compétence (étude de son curriculum vitae) ;
- ✚ son intégrité et honnêteté (par l'étude de ses relations clients/fournisseurs, avec son entourage);
- ✚ sa disposition à entrer en partenariat avec la banque islamique ;
- ✚ sa confiance en soi et en son projet ;
- ✚ son aptitude à prendre des risques raisonnables ;

- ✚ sa persistance dans la résolution des problèmes ;
- ✚ son utilisation de l'argent comme mesure de performance ;
- ✚ sa familiarité avec les circuits administratifs ;
- ✚ sa possession d'un réseau de connaissances qui puissent l'aider dans sa charge de gestion et de direction du projet;
- ✚ son respect des principes islamiques concernant les transactions.

En fait, il n'existe pas de recette particulière pour opérer de bons choix. Une investigation extensive est toujours une bonne garantie, tout en faisant subir discrètement aux promoteurs des tests et questionnaires de contrôle et de vérifications. Dans cette gestion, la banque est appelée à jouer un rôle de partenaire alerte et non celui d'un investisseur dormant.

3.3. Financement et gestion partenariale du modèle

Une fois que l'évaluation du projet aura démontré son potentiel en termes d'opportunités effectives de financement pour la banque sous forme de moudharaba, on appréciera le niveau de risques auquel ledit partenariat entraîne. Il s'agira d'évaluer, en fonction du niveau de risque encouru, la part de capital qui pourrait être détenu par la banque. Cela fera l'objet de négociations avec le promoteur de la PME.

Selon la littérature en la matière, les expériences des banques islamiques ont montré que, dans une certaine mesure, les entrepreneurs n'apportent pas toujours la diligence nécessaire lors de la gestion des fonds qui leur ont été alloués. Pour remédier à cette situation, on peut penser à la nécessité d'impliquer d'une manière ou d'une autre ces derniers dans le capital, en insistant sur le fait qu'ils y participent, même modestement. Cette mise, constituée le plus souvent d'une épargne accumulée sur plusieurs années, les amènera à assurer la gestion des affaires en bon père de famille. Selon CHEKIR, dans la pratique, on ne doit pas exiger du promoteur, une contribution déterminée ; on lui laisse plutôt la liberté totale de participer au capital avec les moyens dont il dispose.

Il faut noter de façon générale que, les capitaux avancés par la banque vont représenter entre 60% et 100% du financement total. Ce niveau d'engagement va dépendre du risque encouru comme précité, de la rentabilité prévisionnelle du projet, du coût d'investissement, des moyens et de la volonté d'investir de l'entrepreneur et du plafond fixé par projet par la banque dans le

secteur concerné. Parlant effectivement de risques, quelles en sont les mesures de gestion face aux défis à relever ?

3.4. Les défis à relever et mesures de gestion de risques associés au modèle

3.4.1 Les défis à relever

Une chose est de reconnaître à la finance islamique de proposer, à travers ses produits, des alternatives pour pallier les insuffisances du système classique. L'autre sera de voir si le contexte socio-économique du Sénégal laisse entrevoir la possibilité d'une réelle implémentation.

Le premier défi qu'il faudra relever reste celui relatif à la réglementation en vigueur au Sénégal ou au sein de l'UEMOA. En effet, la constitution sénégalaise stipule que le Sénégal est une République démocratique et laïque. Cela signifie que ses institutions fonctionnent indépendamment de toute religion. On peut en déduire que dans tous les secteurs, les lois sont inspirées des principes et normes occidentales donc capitalistes. Cela suppose entre autres considérations que dans une certaine mesure, les règles et les préoccupations de l'islam ne sont pas prises en charge même si près de 96% de la population est musulmane, d'après le Recensement Général de la Population, de l'Habitat, de l'Agriculture et de la Pêche réalisé en 2013.

Par ailleurs, le pays faisant partie de l'Union Economique et Monétaire Ouest –Africaine (UEMOA), il reste assujéti à la réglementation en vigueur au sein de ladite union. Ainsi, quant au fonctionnement des institutions financières, la norme est axée sur celle des pays occidentaux où, selon le principe du coût d'opportunité, l'intérêt est applicable au niveau des transactions financières, la spéculation est permise de sorte que le temps peut faire l'objet de marchandage.

Ajouté à cette situation, la finance islamique de son côté, se veut entièrement basée sur les règles et principes de la Sharia, la loi islamique devant régir toutes les transactions au niveau des musulmans.

Ceci étant, la banque islamique en l'occurrence est pris en étau entre d'un côté la réglementation bancaire classique dans l'union monétaire, pour laquelle elle a reçu son agrément, et de l'autre, le respect des normes de la Sharia en tant qu'une institution islamique.

A ce niveau, on peut envisager une restructuration future de la réglementation et pourquoi pas l'instauration d'une réglementation double bien réfléchi, en vue d'ouvrir la voie aux multiples possibilités que peuvent offrir la finance islamique au niveau de l'économie sénégalaise, en

termes de création de richesses et d'emplois par les entreprises.

A l'heure actuelle, le Sénégal abrite un petit nombre d'institutions de finance islamique. On en compte actuellement quatre : la BIS (Banque Islamique du Sénégal), le Groupe MECIS, le DEFI-PAMECAS et le Crédit Coopératif Mozdahir. Il faut également noter que certaines banques classiques sont entrain de former leurs agents sur la finance islamique parce qu'elles se préparent à ouvrir des guichets islamiques. On peut alors affirmer que le nombre d'institution islamique va augmenter dans les années à venir.

3.4.2. Les mesures de gestion de risques

Une des fonctions principales des institutions financières est de savoir gérer les risques liés aux transactions financières. Le risque se manifeste s'il y a possibilité à plus d'une issue et que l'issue finale n'est pas connue. Le risque peut être défini comme la variabilité ou la volatilité d'une issue imprévue, souvent mesuré par l'écart-type de résultats enregistrés dans le passés.

A cet effet, l'IFSB propose une distinction entre le risque d'affaire (business risk) et le risque financier, le premier étant lié à la nature de l'activité (produit et marché) et le second aux mouvements des variables financiers. D'autre part, on a le risque systématique et non-systématique. Alors que le premier est associé au marché ou à l'état de l'économie en général, le risque non systématique est lié à un bien ou à une entreprise spécifique. Le risque systématique peut être atténué par une diversification du portefeuille, ce qui n'est pas le cas de l'autre type. Cependant, on peut noter que certains aspects du risque systématique peuvent être réduits à travers les techniques d'atténuation et de transfert de risques.

Les risques encourus par les banques islamiques peuvent être partagés en risques financiers et non financiers. Les risques financiers peuvent être davantage partagés en risques de marché, de taux et en risques de crédit. Les risques non financiers comprendront, entre autres, les risques opérationnels, les risques de régulation et les risques d'ordre juridique.

Ainsi, nous avons les risques de marché (liés au prix des actions, au taux d'intérêt, au taux de change, lié au prix des biens et services), le risque de taux (lié à l'exposition des conditions financières de la banque à des variations du mouvement du prix de l'argent). Ce dernier peut apparaître suite à un décalage des échéances entre les éléments d'actifs, de passifs et des éléments hors-bilan. Le risque de crédit ou de contrepartie se manifeste quant à lui par le non-paiement par

l'entrepreneur de la part qui revenant à la banque lorsque celle-ci devient exigible. Et ce problème devient encore pertinent en cas d'asymétrie d'information liée à la méconnaissance des profits réalisés par l'entreprise. Le risque de liquidité se manifeste en cas d'insuffisance de liquidité pour les besoins des opérations courantes réduisant ainsi la capacité des banques à satisfaire la demande de leur clientèle. Il peut résulter soit des difficultés de se ressourcer à coût raisonnable par le recours à l'emprunt (funding liquidity risk), soit de difficulté à vendre ses produits (asset liquidity risk); la maîtrise du premier est préconisée par une bonne planification des besoins en cash-flow et la prospection de nouvelles sources de financement, le risque d'illiquidité lié à l'emploi des fonds peut être atténué par la diversification du portefeuille. Le risque opérationnel est un risque de perte directe ou indirecte découlant de processus internes non appropriés, de personnel, de technologie ou d'événements extérieurs. Les risques légaux ou juridiques (peut être inclus dans opérationnels) concernent le caractère exécutoire ou non des contrats, concernent le statut légal, la documentation et la réglementation qui affectent l'exécution des contrats et la conduite des affaires.

Pour quantifier les risques auxquels s'exposent les institutions financières islamiques, d'après les indications de l'IFSB et de Bâles, il peut être retenu deux approches :

- la première approche est de mesurer les risques d'une manière segmentaire (par exemple la méthode par le rating interne, quantifiant entre autres la probabilité de perte pouvant survenir des niveaux d'exposition au risque et la méthode de la valeur de marché sous risque ou VaR pour évaluer les risques de marché vu qu'elle fournit une mesure probabiliste de l'exposition au risque, au sens où elle mesure la dévalorisation potentielle maximale d'un portefeuille sur un intervalle de temps donné et dans les conditions normales de marché);
- l'autre approche est de mesurer le risque d'une manière consolidée en évaluant le niveau global des risques de l'entreprise (par ex le taux de rendement ajusté au risque, le RAROC (Risk Adjusted Return On Capital) pour estimer le niveau de risque global de la firme c'est-à-dire quantifie le risque en considérant le choix entre le risque et le bénéfice dans différent actifs et activités). On sera ainsi en mesure d'obtenir en temps opportun le niveau d'exposition de la structure au

risque, pour pouvoir contenir toutes les éventuelles occurrences néfastes à la rentabilité des activités.

Bien que les éléments essentiels de gestion des risques comprennent l'identification, la mesure, le contrôle et la gestion des différentes situations de risques, ils ne peuvent être appliqués d'une manière efficace sans qu'un système et un ensemble de processus global de gestion soient réellement mis en place. Ainsi, l'autre proposition retenue concerne le fait que la banque islamique puisse constituer des groupes de managers, qualifiés, dédiés aux différents types de projets. Ces personnes doivent avoir des connaissances solides et une polyvalence. Par leur expertise et leur savoir-faire, par la pertinence de leurs analyses des business plans proposés par les investisseurs et des opportunités qu'offre le marché, ils permettront le choix de projets prometteurs.

Selon l'IFSB, le modèle moudharaba permettra par ailleurs à la banque islamique de jouer le rôle d'un intermédiaire d'investissement et non pas d'une simple banque commerciale. Dans ce cadre, étant donné que le capital de la banque représente la principale source de protection contre les risques, il urge de renforcer les ressources de la banque par les dépôts d'investissements moudharaba qui, par définition, participent aussi bien aux rendements qu'au capital de la banque, supportant ainsi les pertes en cas d'occurrence.

Une autre alternative d'atténuation de risque proposée par les instances dirigeantes du système financier islamique est la conception des banques islamiques comme banques universelles qui offrent les deux types de financement: octroi de crédits (associé par ailleurs aux modes de financement à rémunération fixe) et participation au capital, et participent à la prise de décision et à la gestion des entreprises.

Abondant dans le même sens, les accords de Bâles, outre le respect scrupuleux des principes édités, invitent les institutions à disposer d'une plus grande capacité d'absorption des pertes issues de leurs activités diversifiées, en intégrant dans leurs valeurs, le recours accru aux codes de déontologie et aux cahiers de gouvernance d'entreprise.

Les mécanismes propres à la finance islamique présentent une rationalité en matière de gestion du risque dans l'optique d'une protection accrue de leurs valeurs. Toutefois, face aux banques modernes et à la mondialisation des standards, les défis potentiels dans la gestion du risque dans

les banques islamiques persistent. Il s'agit pour les banques islamiques de se pencher sur les nouvelles mesures de gestion du risque, c'est-à-dire les nouveaux standards en vigueur dans le monde bancaire.

Une fois les conditions d'implémentation étudiées, regardons ensemble ce que pourra y gagner ou perdre, tout investisseur ou bailleur de fonds intéressé, par la mise en place du modèle moudharaba.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Chapitre 3 :
**L'offre du modèle de financement
du moudharaba, enjeux et
rentabilité**

Dans ce chapitre final, il sera question de déterminer quels sont effectivement, les enjeux liés à ce modèle de financement proposé en vue de s'assurer de sa crédibilité tout en faisant ressortir par ailleurs, sa rentabilité économique et sa rentabilité financière.

1. Les hypothèses de la relation partenariale entre les parties dans le cadre du financement par le contrat moudharaba

Le contrat moudharaba est un contrat participatif entre le financier (rabb al-maal) ou la banque islamique dans le cas présent et un entrepreneur (moudharib) dans le respect des lois islamiques.

Ainsi, les hypothèses de gestion pour cette unité de gestion seront les suivantes :

- La banque islamique va contribuer à hauteur de 100.000.000 F
- Un premier bailleur (la BID) va contribuer à hauteur de 500.000.000 F
- Un deuxième bailleur (l'Etat) va contribuer à hauteur de 400.000.000 F
- Notre portefeuille sera constitué d'une cinquantaine de PME, suite à un processus de sélection qui laissera émerger des projets ayant démontré un fort potentiel de rentabilité.
- Le critère de financement permettra de définir des montants entre un minimum de 10.000.000 F et un maximum de 100.000.000 F.
- La clé de répartition des bénéfices entre la Banque islamique et les promoteurs ira de 60% à 75% d'une part pour la Banque islamique.
- Emploi des fonds à hauteur de 90% en année 1 (soit 900M)
- Rendement progressif au fil des années.

Dans la suite de ce développement, nous mettrons l'accent sur l'étude de la rentabilité du modèle du moudharaba.

2. Etude de la rentabilité du modèle de financement

Cette phase permettra d'entreprendre une analyse de l'ensemble des investissements impliqués dans la réalisation de ce projet. Ce sera également le lieu de quantifier les besoins nécessaires pour les activités induites par la mise en place de cette cellule de financement moudharaba au sein de la banque. S'ensuivra l'évaluation des coûts et des revenus générés pour en sortir le niveau de la rentabilité acceptable du projet dans son ensemble.

L'étude sera réalisée dans un contexte où la cellule jouirait d'une entièrement autonomie dans la gestion de ses activités. Voici les détails des investissements.

2.1. Détail des investissements et des charges de personnel

La réalisation de ce projet d'accompagnement des PME passera nécessairement par une série d'investissements aussi bien matériels que financiers dont, les frais d'étude et de faisabilité, les matériels et l'aménagement des locaux et l'investissement financier entre autres.

2.1.1. Les investissements immatériels

Les charges nécessaires pour le lancement des activités de la cellule sont relatives aux activités suivantes :

Tableau n° 2 : Frais d'établissement (en milliers de francs)

Types d'activités	Détail des éléments	Coût en FCFA
Frais d'étude de faisabilité	Démarches administratives et autres prospections	500
Frais de mise en état du bureau de la cellule	Badigeonnage et autres travaux d'aménagement	150
Total		650

Source : nous-mêmes selon nos prévisions.

Pour le lancement de nos activités, nous estimons nécessaire, dans le cas du financement de la cinquantaine de PME, de procéder par une approche de proximité qui sera surtout basée sur une sélection du partenaire au sein de la liste des clients existants. Ce dernier sera sélectionné sur analyse de ses activités et de sa volonté affichée d'accéder à la création de son propre affaire.

2.1.2. Le personnel employé et la charge salariale

Pour la gestion de ce modèle, la cellule va fonctionner avec un personnel composé de six professionnels de haut niveau selon les fonctions dédiées. Il sera mis à la disposition de cet ensemble de gens, un bureau avec tous les matériels nécessaires, mais bien évidemment sous le couvert du département de la gestion des financements et du crédit, qui aura droit à un rapport périodique sur l'évolution des opérations.

Le tableau suivant, inspiré du tableau des taux de cotisations sociales en vigueur au Sénégal (cf annexe n°2, page 68), donne une illustration de la charge que cette section entraîne.

Tableau n° 3 : Charge de ressources humaines (en milliers de francs)

Fonction	Niveau d'études	Salaires et charges sociales mensuels	Salaires et charges sociales annuels
Chargé de la cellule	BAC + 5 minimum	500	6,000
Analyste financier	BAC + 5	400	4,800
Analyste risque	BAC + 5	400	4,800
Agent de marketing	BAC + 5	400	4,800
Secrétaire	BAC + 2	200	2,400
Chauffeur	Instruit	100	1,200
TOTAL		2,000	24,000

Source : nous-mêmes selon nos prévisions.

En plus des cotisations sociales, on se retrouve avec l'état suivant pour ce qui concerne la charge salariale.

Tableau n°4 : Charges salariale et cotisations sociales

Désignation	Coût mensuel	Coût annuel
Rémunération directe versée au personnel permanent	2,000	24,000
Charges sociales (IPRES, 14%)	280	3,360
Prestations familiales (7%)	140	1,680
Accident de travail (1%)	20	240
Maladie I.P.M (6%)	120	1,440
Sécurité sociale	560	6,720

Source : nous-mêmes selon nos prévisions.

La situation des immobilisations sera déterminée comme suit.

2.1.3. Les immobilisations corporelles :

Pour ce qui concerne les besoins matériels de la cellule, il s'agira d'un bureau réaménagé au sein de la banque. Ils concerneront essentiellement les matériels et mobiliers de bureau comme nous le montre le tableau ci-après :

Tableau n° 5 : Ressources matérielles

Désignation	Nombre	Prix Unitaire (milliers de francs)	Prix total (milliers de francs)
Matériels de bureau			
Bureau de direction	4	100	400
Fauteuils de direction	4	30	120
Chaises de réception	10	3	30
Bureau secrétaire	1	90	90
Ordinateurs de bureau	6	150	900
Imprimante multifonction HP	1	40	40
Téléphonique fixe	3	15	45
Climatiseur Beko	1	175	175
Matériel roulant			
Véhicule de direction	1	4,000	4,000
Autres accessoires de bureau			200
Total			6,000

Source : nous-mêmes selon nos prévisions.

Pour le calcul des amortissements relatifs à la section des amortissements, confer l'annexe n°4 page 70.

Nous en venons alors à l'étude de la rentabilité du modèle de financement.

2.2. L'étude de la rentabilité

L'analyse à ce niveau va nous permettre d'apprécier les documents importants de la cellule comme par exemple le compte de résultat et le flux de la trésorerie.

2.2.1. Le plan de financement initial pour la première année

Les besoins de fonctionnement pour cette première année couvriront aussi bien l'investissement de base que le besoin en fonds de roulement de la structure.

Le plan de financement initial de la cellule se présente comme suit :

Tableau n° 6 : Plan de financement de la première année de la cellule du moudharaba

EMPLOIS	Montants	RESSOURCES	Montants
Immobilisations incorporelles	650	Capitaux Banque Islamique	100,000
Immobilisations corporelles	6,000	Capitaux BID	500,000
Participations et autres charges	900,000	Capitaux Etat	400,000
BFR	35,910		
Disponibilité	57,440		
Total	1,000,000	Total	1,000,000

Source : nous-mêmes selon nos prévisions.

La cellule aura donc à sa disposition, un fonds propre de un milliard (**1.000.000.000**) FCFA. Elle aura ainsi la charge de gérer ce fonds de façon à ce que dans un avenir plus ou moins prévisible, la banque puisse avoir la possibilité, si elle le souhaite, de mettre en place un fonds de financement moudharaba à la place de la cellule; ceci, dans le souci de favoriser une croissance durable des PME et de susciter une dynamique d'entrepreneuriat dont elle pourra largement bénéficier pour accroître sa part de marché. Ainsi, cette participation financière de **900.000.000** FCFA sera répartie comme nous le montre l'annexe n°6, page 71.

Voyons à présent l'évaluation du coût de financement.

2.2.2. Evaluation du coût du financement

Ce projet basé sur le contrat moudharaba est un modèle typique qui s'articulera autour de deux pôles de financements à savoir, l'investissement financier d'une part et d'autre part, le financement du besoin en fonds de roulement.

Le besoin en fonds de roulement annuel de ce projet s'établit à **35.910.000 FCFA**.

Tableau n° 7 : BFR (en milliers de francs)

Désignation	Charges/mois	Montant/an (FCFA)
Consommation d'eau, électricité, téléphone	150	1,800
Autres consommations (services et consommables bureau)	50	600
loyer en crédit-bail	100	1,200
Impôts et taxes	600	1,590
Sécurité sociale	168	6,720
Charges du personnel	2,560	24,000
TOTAL	3,628	35,910

Source : nous-mêmes selon nos prévisions.

Quant au besoin d'investissement financier, le champ couvert s'étendra sur les trois secteurs d'activité allant du primaire au tertiaire ; les quarante-cinq (45) PME bénéficiaires auront un financement évalué à **900.000.000 FCFA** comme nous l'indique le tableau ci-après.

Cela nous permet de déterminer notre besoin de financement au niveau de la cellule en associant les besoins en investissement matériels et immatériels comme nous le montre le tableau ci-après :

Tableau n° 8 : Besoins de financement (en milliers de francs)

Besoins Financiers	Montant (F CFA)
Investissements :	
Charges immobilisées	650
Immobilisation corporelle	6,000
Sous-total 1	6,650
Immobilisation financière	900,000
Total investissements	906,650
BFR	35,910
TOTAL DES BESOINS DE FINANCEMENT	942,560

Source : nous-mêmes selon nos prévisions

Le récapitulatif du coût total du projet ainsi que les revenus générés s'entrevoit ainsi à travers ces grands axes que voici :

Tableau n° 9 : Détail du financement et des revenus rapportés à la banque

Projets financés	Montant du financement	Revenu annuel dégagé par les projets				
		Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
Revenu généré à la BI	900,000	223,596	235,894	248,868	262,556	276,996
BFR	35,910	35,910	35,910	39,501	39,501	39,501
Investissement	6,650	6,650				
Coût du projet	942,560	42,560	35,910	39,501	39,501	39,501
Résultats d'exploitation		181,036	199,984	209,367	223,055	237,495
NB: Le BFR a connu une augmentation de 10% à partir de la troisième année						

Source : nous-mêmes selon nos prévisions

Pour plus d'information sur la génération de ces revenus, cf l'annexe n°6, page 71.

La détermination du résultat prévisionnel nous donne le développement qui suit.

2.2.3. Le compte de résultat prévisionnel :

Au regard de tout ce qui précède, et compte tenu des opérations que nous envisageons dans le cadre de ce projet spécifique, voici ci-après les prévisions quant aux différents résultats de l'application du modèle de financement moudharaba.

Les charges sont supposées être maîtrisées et maintenues à un niveau similaire pour la plupart d'entre elles et les chiffres d'affaires correspondent aux revenus bruts générés par les projets financés. En voici le détail :

Tableau n° 10 : Compte de résultat (en milliers de francs)

Rubriques	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
Revenus générés à la BI	181,036	199,984	209,367	223,055	237,495
Charges courantes	3,600	3,600	3,600	3,960	3,960
Valeur ajoutée	177,436	196,384	205,767	219,095	233,535
Impôts et taxes	1,590	1,590	1,590	1,590	1,590
Charges de personnel	30,720	30,720	30,720	30,720	30,720
EBE	145,126	164,074	173,457	186,785	201,225
Dotations amortissements	1,417	1,417	1,417	1,200	1,200
Résultat d'exploitation	143,710	162,657	172,040	185,585	200,025
Résultat financier	-	-	-	-	-
Résultat courant	143,710	162,657	172,040	185,585	200,025
Impôt sur bénéfice (30%)	43,113	48,797	51,612.15	55,675	60,008
Résultat de l'exercice	100,597	113,860	120,428	129,909	140,018

Source : nous-mêmes selon nos prévisions

Les revenus générés par le portefeuille (cf annexe n°6, page 71) enregistreront sur la période d'étude selon nos prévisions, un taux d'accroissement courant de 5.50% en référence au taux de croissance du PIB du Sénégal en 2015 qui est de 6.50%, en tenant en compte un taux de risque de 1%.

Quelle est l'état des flux de trésorerie qui se dégagent de la mise en œuvre du modèle moudharaba, voyons-en ce qu'il en est.

2.2.4. Les Flux de trésorerie

A propos des flux de trésorerie dégagés par la mise en œuvre du modèle, en voici le détail :

Tableau n° 11 : Flux de trésorerie générés par le modèle de financement (en milliers de francs)

<i>Désignation</i>	Année 0	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
A. Ressources						
Apport personnel (ou capitaux propres)	1,000,000	100,597	113,860	120,428	129,909	140,018
Amortissements		1,417	1,417	1,417	1,200	1,200
Résultats nets		100,597	113,860	120,428	129,909	140,018
Total A	1,000,000	202,610	229,137	242,273	261,019	281,236
B. Emplois						
Investissements	906,650					
Besoins en Fonds de Roulement	35,910	35,910	35,910	39,501	39,501	39,501
Impôt sur le résultat		43,113	48,797	51,612	55,675	60,008
Total B	942,560	79,023	84,707	91,113	95,176	99,509
Trésorerie Dégagée	57,440	123,587	144,430	151,160	165,842	181,727
Trésorerie Cumulée	57,440	181,027	325,457	476,617	642,459	824,187

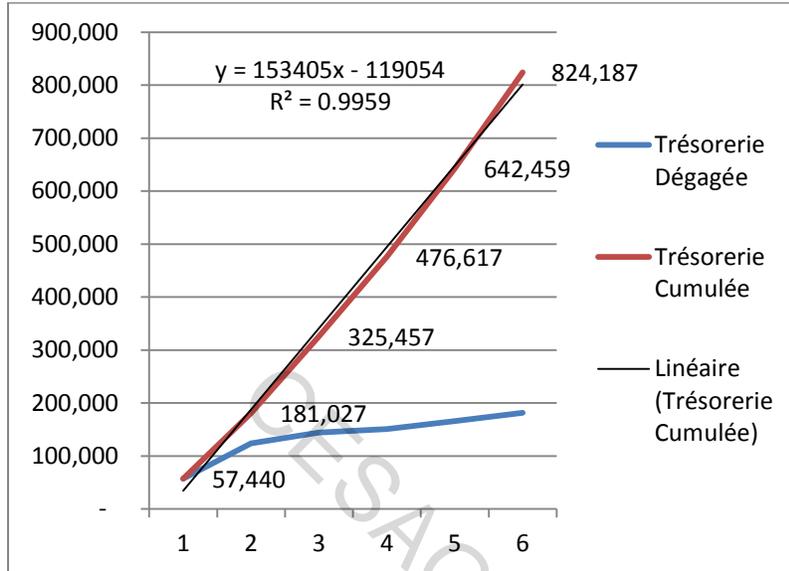
Source : nous-mêmes selon nos prévisions

L'activité de financement a permis de dégager des flux de trésorerie en constante évolution à partir de la première année d'exercice, allant de **XOF 123.587.000 à XOF 181.727.000**. Ceci nous permet d'affirmer que le modèle disposera d'une liquidité suffisante pour la gestion des besoins conséquents, ce qui permettra de constituer par ailleurs des provisions diverses.

En appréciant l'évolution de la CAF cumulée, nous constatons une croissance tendancielle linéaire caractérisée par une augmentation du résultat de chaque nouvel exercice selon l'équation de régression suivante :

$Y = 153.405.000 X - 119.054.000$ où **Y** symbolise le niveau de résultat et **X** l'année de réalisation, avec un coefficient de variation de **0,9959** qui fait état de la forte corrélation entre le niveau de revenus dégagé et les exercices dans le cadre d'un environnement maîtrisé. Le graphique suivant nous montre l'évolution des cashflows.

Graphique n° 1: Evolution des cashflows sur la période d'étude de cinq ans



Source : nous-mêmes selon nos prévisions

Ainsi, à travers l'analyse de la CAF cumulée, nous constatons une récupération de capitaux investis à hauteur de 82%. La rentabilité se présente donc comme l'affiche la section suivante.

2.2.5. La rentabilité économique et financière du projet

La rentabilité économique et financière du modèle vont déterminer quels pourcentages de résultat l'exploitation a pu générer au regard des capitaux investis et des capitaux propres. Ceci nous donne l'occasion de pouvoir apprécier la rentabilité du modèle moudharaba que voici :

Tableau n° 12 : Rentabilité économique et financière (en milliers de francs)

Rubriques	année 1	année 2	année 3	année 4	année 5
Résultats d'exploitation	100,597	113,860	120,428	129,909	140,018
Capitaux investis	942,560	942,560	942,560	942,560	942,560
Rentabilité économique	10.67%	12.08%	12.78%	13.78%	14.86%
Impôt	43,113	48,797	51,612	55,675	60,008
Résultats net	100,597	113,860	120,428	129,909	140,018
Capitaux propres	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
Rentabilité financière	10.06%	11.39%	12.04%	12.99%	14.00%

Source : nous-mêmes selon nos prévisions

Sur les cinq années, on peut constater l'évidence de la rentabilité économique qui s'améliore allant de **10,67%** à **14,86%**, ce qui nous permet d'affirmer que les capitaux investis sont à même

de couvrir les risques encourus bien au-delà du niveau de 10,5% recommandé par Bâles III et ce dès la première année d'exercice.

Le même constat a été fait pour la rentabilité des capitaux propres de la cellule de financement qui affiche un taux de **14%** au bout des cinq ans. Toutefois, elle demeure inférieure à la précédente à cause de l'impôt sur le bénéfice et du niveau de capitaux considérés.

Au terme de notre analyse, sur les cinq premières années d'exercice, le modèle de financement moudharaba a pu générer une capacité d'autofinancement cumulée de XOF **huit cent vingt-quatre millions cent quatre-vingt-sept mille (824.187.000)**, avec des capitaux de départ de XOF un milliard (**1.000.000.000**). Par conséquent, la mise en œuvre du modèle de financement moudharaba, avec un coussin financier considérable s'avère être recommandable.

A la fin de cette période d'étude, la banque islamique pourra alors procéder au lancement effectif de ses activités comme décrits dans les sections précédentes, en étant rassurée de la capacité démontrée du modèle de financement en termes de rentabilité, dans le respect des normes prudentielles.

CONCLUSION

Le Sénégal, à l'instar d'autres économies florissantes veut s'appuyer sur le développement durable des Petites et Moyennes Entreprises, par le financement de leurs activités diversifiées et novatrices, car ne disposant pas d'industrie traditionnellement marquée comme c'est le cas dans les économies dites avancées. De ce fait, nombre de rapports et de travaux de réflexion ont fait ressortir la conclusion selon laquelle les petites et moyennes entreprises sont au cœur du processus de croissance de la nation sénégalaise.

Notons cependant que le financement de ces PME demeure toutefois, le « chaînon manquant » dans ce processus de développement, selon les mots de Céline Kauffmann dans « Financement des PME en Afrique » dans une étude commanditée par l'OCDE, malgré les tentatives mises en place par l'Etat, en collaboration étroite avec les organisations internationales comme la banque mondiale, afin de promouvoir le développement du secteur privé qui fait d'ailleurs l'objet d'un volet spécial dans le Plan Sénégal Emergent. Pour s'en convaincre, il suffit de voir la nombre d'organisation étatique en charge de l'accompagnement de la PME au Sénégal ; le cas par exemple de l'Agence nationale pour l'emploi des jeunes (ANEJ), l'Agence pour l'emploi des jeunes des banlieues (AJEB), l'Agence nationale d'insertion et de développement agricole (ANIDA) et l'Agence pour la promotion et le développement de l'artisanat (APDA) et de l'Agence pour le Développement des Petites et Moyennes Entreprises (ADEPME).

Du côté des institutions bancaires et de la finance décentralisée, un certain nombre de goulots d'étranglement a été relevé ; il s'agit dans un premier temps du risque que revêt ce secteur de l'économie à la différence des grandes entreprises plus sûres pour les institutions financières. De plus, sont soulevées dans ces mêmes considérations par les financiers, les questions de la moindre qualité de la structuration des dossiers de demande de financement provenant des PME, qui ignorent en grande partie les exigences en la matière. L'autre souci tient à la constitution de garanties probantes, pouvant conforter la capacité d'endettement de ces entreprises qui en plus n'en disposent pas ou peu. Ainsi, depuis de longues années, toutes ces tentatives, entreprises surtout au niveau des institutions bancaires dites conventionnelles, ont toutes montré leurs limites, vu qu'il reste encore beaucoup à faire. Cela entraîne le fait que d'un côté, on hésite à prendre le risque de financer, et de l'autre, on se retrouve le plus souvent dans des difficultés notoires à lever des capitaux devant appuyer le développement des activités des promoteurs de PME.

C'est à cette situation intenable que ce projet tente d'apporter des alternatives en guise de proposition de solutions en présentant le modèle de financement des PME par le contrat moudharaba de la finance islamique.

En effet, il s'agit d'un contrat participatif pour lequel, aussi bien la banque que le promoteur entre en association d'affaire ; une association dans laquelle la banque fournit le capital et le promoteur le savoir-faire technique et la gestion de l'affaire. Une autre particularité, et pas des moindres, demeure le principe de partage des risques, à la grande différence de la finance dite conventionnelle qui ne les fait supportés uniquement que par l'entrepreneur. Il faut dire que c'est cet aspect même qui constitue l'opium des PME en ce sens qu'elles se résignent même finalement à se faire accompagner. Le banquier, dans le cadre de ce modèle, ne va pas se comporter comme étant un partenaire « dormant » mais plutôt alerte aux côtés de la PME, étant entendu qu'en cas de perte, il perdra son capital apporté et le promoteur, ses efforts de gestion et son savoir-faire investis dans l'affaire commune.

Le modèle permet alors de créer une certaine émulsion entrepreneuriale, qui donnera le courage aux jeunes et promoteurs de tout genre, talentueux et pétris d'expériences dans tel ou tel autre domaine, de pouvoir innover et de créer de la richesse. Le pays en bénéficiera énormément du fait qu'il s'agira pour les gouvernants, d'une occasion pour corriger le tir au niveau du chômage qui touche de plus en plus d'adultes et de jeunes, si on se réfère à « l'étude diagnostique sur l'emploi des jeunes au Sénégal » publiée au mois de juin 2015, une étude commanditée par l'Etat lui-même.

En outre, pour des questions de réglementation qui jusqu'alors freinent le réel développement de la finance islamique aussi bien au niveau du pays que de la zone économique de l'UEMOA, les autorités doivent un peu plus mener des actions et des négociations allant dans le sens, si possible, de la mise en place d'une juridiction parallèle qui puisse favoriser la pleine expansion de ce modèle de financement et de l'ensemble des autres produits de la finance islamique. Ceci sera le déclic d'une expansion économique soutenue et contribuera énormément au bien-être de la population sénégalaise et surtout de sa jeunesse.

En dépit de toute autre considération, il faut relever que Le financement de partage de profit est un catalyseur du développement économique. C'est aussi un mode qui peut apporter aux banques islamiques des rendements importants comme ce que rapportent les projets porteurs aux sociétés de capital-risque occidentales. Le risque et les coûts élevés peuvent être surmontés en développant les produits et en établissant un cadre institutionnel approprié.

En définitif, il peut être envisagé, la création d'un fonds de financement moudharaba, un fonds auquel participeront toutes les banques de la place et des Institutions de Microfinance si possible. Ce sera en quelque sorte une contribution de leur part, à la question du financement des PME et par conséquent, de l'économie dans son ensemble.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

BIBLIOGRAPHIE

❖ **Ouvrages** :

1. Muhammad AYUB, *Understanding Islamic Finance*, John Wiley & Sons, Ltd, Wiley Finance Series, 2007, 544 pages.
2. François GUERANGER, *finance islamique, une illustration de la finance éthique*, ed. Dunod, Paris, 2009, 273 pages.
3. Ali Al JARHI et Iqbal MUNAWAR, *Banques islamiques: réponses à des questions fréquemment posées*, 4eme édition, IIRF, Djeddah, 2001, 83 pages.
4. Jean Jacques LAMBIN & Chantal MOERLOOSE, *Marketing stratégique et opérationnel, du marketing à l'orientation-marché*, 7eme édition, Dunod, Paris, 2008, 598 pages.
5. André MARTENS, *la finance islamique fondements, théorie et réalité*, Centre de recherche et développement en économie de l'Université de Montréal (2001),
6. Yvon MOUGIN, *Processus: les outils d'optimisation de la performance*, édition d'organisations, Paris Cedex 05, 2004, 241 pages.
7. Dr. Saadallah RIDHA, Mohamed Ali CHEKIR et Al., *Introduction aux techniques islamiques de financement*, Première édition, IIRF, Djeddah, 1992, 206 pages.
8. Serge Francis SIMEN et Ndèye Bougouma DIOP, *Quel avenir pour la microfinance islamique au Sénégal : entre pessimisme et possibilités offertes, application à un mutuelle d'épargne et de crédit islamique*, Presse universitaire de Dakar, ESP/UCAD, sans année, 28 pages.
9. Laurent WEILL, *cahiers de la finance islamique*, 4eme édition, Université de Strasbourg, 2013, 137 pages.

❖ **Rapports** :

10. Rapport de l'ANSD suite à l'enquête nationale sur le secteur informel au Sénégal, novembre 2013.
11. Rapport de l'OCDE sur les perspectives de développement en Afrique (*les Repères n°7,2005*).
12. Rapport de la DPME suite à l'enquête national sur les PME, 2013.
13. Rapport du Plan Sénégal Emergent sur la période 2014-2018.

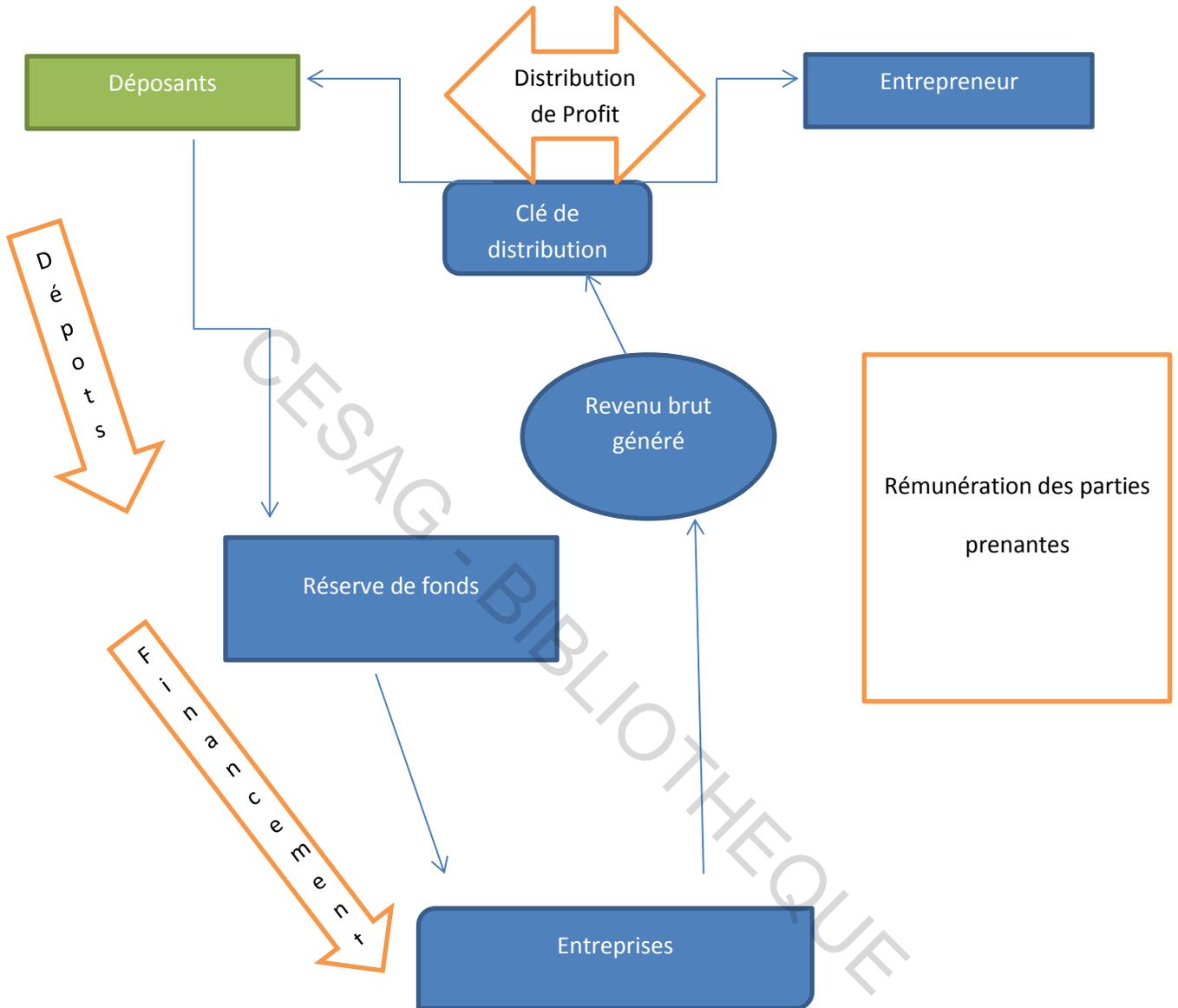
14. Rapport N°14/84 de mars 2014 des services du FMI sur les politiques communes des Etats membres de l'UEMOA.
15. Rapport sur la Stratégie Nationale de Développement Economique et Social (SNDES, 2013-2016).

❖ **Webographie** :

16. Alexandre KATEB, *la fin de l'illusion monétaire et le retour au réel*, <https://alexandrekteb.wordpress.com/2015/01/19/la-fin-de-lillusion-monetaire-et-le-retour-au-reel/>
17. Banque islamique du Sénégal (BIS), *Financement*, <http://www.bis-bank.com/>
18. Centre des liaisons européennes et internationales de sécurité sociale, *les cotisations sociales au Sénégal*, <http://www.cleiss.fr/docs/cotisations/senegal.html>.
19. Investir en zone franc, *actualité économique, monétaire, financière, politique et commerciale sur l'Afrique*, <http://www.izf.net/upload/Guide/Senegal/ChartePMEdec03.pdf>
20. Ministère du commerce, du secteur informel, de la consommation, de la promotion des produits locaux et des PME du Sénégal, Direction des PME, *les PME dans l'économie*, http://www.commerce.gouv.sn/article.php3?id_article=176

LISTE DES ANNEXES

Annexe n°1 : Schéma de distribution du profit dans le contrat moudharaba



Source : www.learnislamicfinance.com (adaptation)

Annexe n°2 : Taux de cotisation sociale en vigueur au Sénégal depuis le 1^{er} Janvier 2014

Taux de cotisation au 1er janvier 2014				
BRANCHES	PART EMPLOYEUR	PART SALARIALE	TOTAL	PLAFOND MENSUEL (EN FCFA)
Prestations familiales	7 %	-	7 %	63 000
Accidents du travail Maladies professionnelles	1 %, 3 % ou 5 % selon risques encourus	-	1 %, 3 % ou 5 %	63 000
Vieillesse (IPRES)	8,4 %	5,6 %	14 %	256 000
Vieillesse complémentaire cadres	3,6 %	2,4 %	6 %	768 000
Maladie (I.P.M.)	3 %	3 %	6 %	63 000

Source : Caisse de sécurité sociale du Sénégal

Annexe n°3 : Détail impôts et taxes et charges de personnel de la cellule

Charges personnel (en milliers de francs)

Désignation	Coût mensuel	Coût annuel
Rémunération directe versée au personnel permanent	2,000	24,000
Charges sociales (IPRES, 14%)	280	3,360
Prestations familiales (7%)	140	1,680
Accident de travail (1%)	20	240
Maladie I.P.M (6%)	120	1,440
Sécurité sociale	560	6,720

Impôts et taxes (en milliers de francs)

Désignation	Montant (FCFA)
Patentes	150
Taxes de logement (1% des salaires)	240
Taxes d'apprentissage (2% des salaires)	480
Contribution forfaitaire (3% des salaires)	720
Impôt	1,590

Source : sur adaptation suivant nos prévisions

Annexe n°4 : Amortissement des immobilisations de la cellule

Désignation (en milliers de francs)	Valeur d'acquisition	Durée de vie en année	Amortissements				
			Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
Frais d'établissement	650	3	217	217	217		
Matériels et équipements	6,000	5	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total	6,650	-	1,417	1,417	1,417	1,200	1,200

Source : nous-mêmes selon nos prévisions

Annexe n°5 : Détail de la constitution du portefeuille de PME

Activités	Secteurs	Nombre de PME	Taux de rentabilité prévue	Taux de perte de profit prévu	Montant financement (en milliers de frnacs)	Revenus générés (en milliers de frnacs)	Clé de répartition (BI)	Revenu pour la BI
Télécommunications	tertiaire	2	59.30%	0.88%	100,000	116,840	60%	70,104
Industries extractives	secondaire	1	19%	0.91%	100,000	18,090	70%	12,663
Télécommunications	tertiaire	1	59.30%	0.88%	50,000	29,210	60%	17,526
Energie	secondaire	1	19%	0.75%	50,000	9,125	70%	6,388
Industries des oléagineux	secondaire	3	19.00%	0.04%	20,000	11,376	70%	7,963
BTP	tertiaire	3	59.30%	0.98%	20,000	34,992	60%	20,995
Industries laitières	secondaire	4	19%	0.13%	20,000	15,096	70%	10,567
Services aux entreprises	tertiaire	10	59.30%	0.93%	10,000	58,370	60%	35,022
Habillement et textile	tertiaire	2	59.30%	3.30%	10,000	11,200	60%	6,720
Activités immobilières	tertiaire	5	59.30%	0.61%	10,000	29,345	60%	17,607
Production de viandes et poissons	primaire	5	8.70%	2.56%	10,000	3,070	75%	2,303
industrie du papier et cartons, de l'édition et de l'imprimerie	secondaire	3	19%	0.06%	10,000	5,682	70%	3,977
Transport et communication	tertiaire	3	59.30%	1.21%	10,000	17,427	60%	10,456
transformation fruits et légumes et fabrication d'autres produits alimentaires	primaire	2	8.70%	0.00%	10,000	1,740	75%	1,305
TOTAL		45	-	-	-	361,563		223,596
Les revenus par années évoluent sur l'hypothèse suivante de croissance des activités					taux de croissance	5.50%		
Hypothèse de croissance des revenus générés: (taux de croissance PIB) 6.5% - 1% (taux de risque) soit 5.5%								

TABLE DES MATIERES

Table des matières

DEDICACE	ii
REMERCIEMENTS.....	iii
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS	iv
LISTE DES ANNEXES	vi
LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES	vii
SOMMAIRE.....	viii
Introduction	1
Chapitre 1 : L'offre et la demande de financement des PME au Sénégal.....	6
1. Caractéristiques et besoins de financement des PME au Sénégal.....	7
1.1. Les caractéristiques des PME	7
1.2. L'identification des besoins des PME.....	11
1.2.1. Les besoins financiers	11
1.2.2. Les besoins non-financiers :.....	12
2. L'offre de financement des banques à l'égard des PME au Sénégal et les difficultés associées	13
2.1. L'offre de financement des banques à l'égard des PME au Sénégal	13
2.1.1. Les lignes de crédits.....	14
2.1.2. Les crédits bancaires	15
2.2. Autres offres aux PME.....	18
3. Les difficultés d'accès des PME au financement.....	19
3.1. La couverture des besoins de financement par le système financier.....	19
3.2. La formalisation des garanties	20
3.3. La question du taux d'intérêt et d'autres considérations relevant de l'octroi de crédits	22
Chapitre 2 : Faisabilité et implémentation du modèle de financement des PME par le moudharaba.....	26
1. Les grands principes de la finance islamique en matière économique	27
1.1. L'interdiction de la riba ou de l'intérêt	28
1.2. L'interdiction de l'incertitude (le gharar) et de la spéculation (le maysir)	29
1.3. Le partage des pertes et profits	29
1.4. La connexion à l'économie réelle	29
1.5. Quelques produits financiers islamiques.....	30
2. Mode d'organisation et positionnement du modèle de financement.....	32

2.1.	Organisation de la cellule de financement moudharaba	33
2.1.1.	Objet de la cellule	33
2.1.2.	Nature et caractéristiques de la cellule.....	34
2.1.3.	Ressources de la cellule	35
2.1.4.	Champ d'intervention de la cellule	35
2.2.	Positionnement stratégique du modèle.....	35
2.2.1.	L'offre de produits islamiques au Sénégal.....	36
2.2.2.	Positionnement stratégique du modèle.....	38
2.2.3.	Stratégie marketing du modèle de financement	39
3.	Gestion du produit et décision de financement.....	40
3.1.	La prospection des opérations.....	40
3.2.	La sélection des dossiers.....	41
3.3.	Financement et gestion partenariale du modèle	42
3.4.	Les défis à relever et mesures de gestion de risques associés au modèle	43
3.4.1	Les défis à relever	43
3.4.2.	Les mesures de gestion de risques	44
Chapitre 3 : L'offre du modèle de financement du moudharaba, enjeux et rentabilité.....		48
1.	Les hypothèses de la relation partenariale entre les parties dans le cadre du financement par le contrat moudharaba.....	49
2.	Etude de la rentabilité du modèle de financement	49
2.1.	Détail des investissements et des charges de personnel.....	50
2.1.1.	Les investissements immatériels.....	50
2.1.2.	Le personnel employé et la charge salariale	50
2.1.3.	Les immobilisations corporelles :	52
2.2.	L'étude de la rentabilité	52
2.2.1.	Le plan de financement initial pour la première année	52
2.2.2.	Evaluation du coût du financement.....	53
2.2.3.	Le compte de résultat prévisionnel :	55
2.2.4.	Les Flux de trésorerie.....	55
2.2.5.	La rentabilité économique et financière du projet.....	57
CONCLUSION.....		59
BIBLIOGRAPHIE.....		63
LISTE DES ANNEXES		66

TABLE DES MATIERES	72
RESUME.....	76
ABSTRACT.....	76

CESAG - BIBLIOTHEQUE

RESUME

Le Plan Sénégal Emergent (PSE) relève que les PME, représentant près de 90% du tissu des entreprises sur le plan national, constituent des acteurs essentiels de la croissance. Seulement, l'accès au financement reste le problème essentiel de ces entreprises. Malgré les efforts des institutions bancaires en place, des études ont révélé qu'environ 51% de ces PME n'ont pas accès au crédit pour défaut de garantie et 35% de leurs demandes sont rejetées pour cause de dossiers incomplets. Les PME ne représentent alors que 16% du portefeuille des banques. Le système financier classique a donc du mal à couvrir l'essentiel des besoins de financement des PME. Cette situation tient essentiellement à l'appréciation du risque par les parties, et requiert que d'autres alternatives soient explorées. Aussi, ce projet se fixe-t-il pour objectif de proposer un modèle de financement adéquat des PME basé sur le contrat moudharaba, un contrat participatif de la finance islamique. Ici, pour un développement économique soutenu, le risque d'entreprendre est partagé entre les parties au contrat qui entretiennent une relation partenariale et non celle de « créancier-débiteur ».

Mots clés : système financier, finance islamique, relation partenariale

#####

ABSTRACT

The Senegal Emergent Plan (PES) reveals that SMEs, accounting for nearly 90% of the business fabric on the national level, are key players of growth. But access to finance remains the main problem of these companies. Despite the efforts of the banking institutions in place, studies have revealed that about 51% of SMEs do not have access to the credit due to the lack of security, 35% of their applications are rejected due to incomplete files. SMEs will then represent 16% of bank portfolios. The conventional financial system therefore has difficulty covering the bulk of SME financing needs. Such a situation is mainly related to the risk assessment by the parties, and requires that other alternatives be explored. Thus, this project's objective is to propose a model of adequate funding for SMEs based on the contract Moudharaba, a participatory contract of Islamic finance. Here, in order to insure a sustained economic development, the entrepreneurial risk is shared between the parties to the contract that maintain a partnership relationship and not that of "debtor-creditor".

Keywords: financial system, islamic finance, partnership relationship.