



Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion

- CESAG -

Master en Banque et Finance

- MBF -



Option : Marchés Financiers et Finance d'entreprise

Année académique : 2016-2017

Projet professionnel

Thème

**MODALITES DE CREATION D'UN
FONDS D'INVESTISSEMENT DEDIE
AU FINANCEMENT DES PME AU
BENIN**

Présenté par :

Olouwatobi Canisius Boris

FAFOUMI

16ème Promotion

Sous la supervision de :

Dr. CHABI Bertin

Chef de département CESAG BF-

CCA

Dakar, JUILLET 2017

DEDICACE

Je dédie ce travail à :

- ❖ Ma famille pour les nombreux efforts et sacrifices consentis pour ma personne ; puisse Dieu leur accorder une longue et heureuse vie.
- ❖ Mes proches qui croient en moi et m'ont toujours soutenu

CESAG - BIBLIOTHEQUE

REMERCIEMENTS

Je remercie DIEU pour l'assistance, la protection et la miséricorde.

Mes sincères remerciements vont à l'endroit de :

- Dr CHABI Bertin, mon encadreur, pour sa patience et pour avoir accepté de me guider dans la réalisation de ce travail malgré toutes les contraintes.
- Toute la coordination du Master en Banque et Finance, Pr KENMOGNE Alain, Dr OUATTARA Aboudou, Mme OUEDRAOGO Chantal, M. SECK Ababacar, M LEYE Mamadou ; pour le travail accompli pour la réussite du projet Master en Banque et Finance.
- Toute l'administration et le corps professoral du CESAG.
- Mes promotionnaires du master, pour la fraternité et l'environnement de travail.
- La famille GANGBO qui m'a accueilli et m'a accompagné depuis mon arrivée.

LISTES DES SIGLES ET ABREVIATIONS

AFD : Agence Française de Développement

AFIC : Association Française des Investisseurs pour la Croissance

AVCA: African Private Equity and Venture Capital Association

BAD : Banque Africaine de Développement

BCEAO: Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest

BCG: Boston Consulting Group

BOA: BANK OF AFRICA

CCIB : Chambre du Commerce et de l'Industrie du Bénin

CESAG : Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion

DR : Délai de récupération

FCP : Fonds Commun de Placement

FIA : Fonds d'investissement alternatifs

IMF : Institution de Micro Finance

IP : Indice de profitabilité

IPO : Initial Public Offer

LBO: Leverage Buy Out

MBO: Management Buy Out

OCDE : Organisation de Coopération et de Développement
Économiques

OHADA : Organisme pour Harmonisation du Droit des Affaires en Afrique

ONECCA : Ordre National des Experts Comptables et Comptables Agréés

OPCVM : Organismes de placement collectif en valeur mobilière

PE : Private Equity

PIB : Produit Intérieur Brut

PME : Petite et Moyenne entreprises

RCCM : Registre de Commerce et de Crédit Mobilier

SCPC : Société en commandite de placement collectif

SCPI : Société civile de placement immobilier

SFD : Système Financier Décentralisé

SGA : Structure de Gestion Agrée

SICAV : Société d'investissement à capital variable

SYSCOA : Système Comptable Ouest-Africain

TRI : Taux de Rendement Interne

UEMOA : Union Economique et Monétaire Ouest Africaine

VAN : Valeur Actuelle Nette

LISTES DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES ET ANNEXES

Liste des tableaux

Tableau 1 : Analyse SWOT	25
Tableau 2 : Tableau récapitulatif des risques inhérents au capital-investissement	27
Tableau 3 : frais d'établissement.....	32
Tableau 4 : Immobilisations incorporelles	33
Tableau 5 : immobilisations corporelles	33
Tableau 6 : Immobilisation financière	33
Tableau 7 : Estimation du BFR pour l'année 1	34
Tableau 8 : chiffre d'affaires prévisionnel selon une hypothèse optimiste.....	36
Tableau 9 : chiffre d'affaires prévisionnel selon une hypothèse pessimiste	36
Tableau 10 : Compte de résultat prévisionnel selon l'hypothèse optimiste.....	37
Tableau 11 : Indicateurs de rentabilité	38

Liste des figures

Figure 1 : synthèse explicatif du capital-investissement.....	15
Figure 2 : capital-investissement et cycle de vie de l'entreprise.....	18
Figure 3 : processus de capital-investissement	19
Figure 4 : Organigramme du fonds d'investissement	24

Listes des annexes

Annexe 1 : Tableau des cash-flows.....	ix
Annexe 2 : Budget de trésorerie.....	x
Annexe 3 : Scénarios de prévision du chiffre d'affaires	xi
Annexe 4 : Evolution de la masse salariale.....	xii
Annexe 5 : Plan des investissements.....	xiii

SOMMAIRE

<i>DEDICACE</i>	<i>i</i>
<i>REMERCIEMENTS</i>	<i>ii</i>
<i>LISTES DES SIGLES ET ABREVIATIONS</i>	<i>iii</i>
<i>LISTES DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES ET ANNEXES</i>	<i>v</i>
<i>SOMMAIRE</i>	<i>vi</i>
<i>INTRODUCTION</i>	<i>1</i>
<i>CHAPITRE I : LE FINANCEMENT DES PME ET LES FONDS D'INVESTISSEMENT</i> ³	
<i>I. Financement des PME</i>	<i>3</i>
<i>II. Les fonds d'investissement</i>	<i>11</i>
<i>CHAPITRE II : ORGANISATION ET FONCTIONNEMENT DU FONDS D'INVESTISSEMENT</i>	<i>20</i>
<i>I. Mise en place du fonds d'investissement</i>	<i>20</i>
<i>II. Organisation du fonds</i>	<i>22</i>
<i>III. Fonctionnement du fonds</i>	<i>26</i>
<i>CHAPITRE III : COUT DU PROJET ET ANALYSE DE LA RENTABILITE</i>	<i>32</i>
<i>I. Etude du coût</i>	<i>32</i>
<i>II. Analyse de la Rentabilité</i>	<i>35</i>
<i>Conclusion</i>	<i>39</i>
<i>Bibliographie</i>	<i>vii</i>
<i>Annexes</i>	<i>ix</i>
<i>Table des matières</i>	<i>xiv</i>
<i>Résumé</i>	<i>xvii</i>

INTRODUCTION

Les taux de croissance des économies des pays industrialisés montrent combien le développement des Petites et Moyennes Entreprises est important. Les PME occupent près de 30% des transactions commerciales et contribuent à près de 50% du produit intérieur brut des économies nationales. Elles forment l'armature de l'économie, et les moteurs de l'émergence. Selon l'OCDE elles assurent 60% à 70 % de la création d'emploi et occupent jusqu'à 80% de la population active. En Afrique le segment des PME représente 90% de l'ensemble des entreprises et plus de 70% de la population travaille pour des PME¹. Celles-ci jouent donc un rôle très important dans la lutte contre le chômage et dans l'animation de l'économie en Afrique. Cependant malgré la reconnaissance de leur importance et de leur contribution à l'essor des pays, les PME rencontrent toujours des problèmes qui freinent leur développement. Ce sont surtout des problèmes liés au financement de leurs activités qui font d'eux les rejetés du système financier classique.

Les banques jugent que l'octroi de crédit aux PME est très risqué et pour celles qui acceptent de financer le secteur des PME, les conditions ne permettent pas à ces PME de se voir accorder le crédit. Les petites et moyennes entreprises ne trouvant pas satisfaction auprès des banques se sont tournées vers les microfinances ; mais les taux pratiqués par celles-ci sont très élevés et de plus les crédits sont sujets de plafonnement. Le format de financement qu'offrent ces acteurs (banques, microfinances...) du système financier aux PME ne semble pas être en adéquation avec les besoins de ces dernières.

Au Bénin, parmi les institutions de financement et d'appui aux PME on compte 12 banques, 05 établissements financiers et institutions de garanties, 31 IMF légales, 21 structures d'encadrement technique des PME². Mais Les PME béninoises restent confrontées à des problèmes de financement. C'est en réponse à cette problématique que les fonds de capital-investissement exerçant en Afrique se sont tournés vers le financement des PME. Cependant bon nombre de ces fonds sont d'origine étrangère et leur intervention auprès des PME est encore récente. La nécessité de créer des fonds locaux de capital investissement pour répondre au besoin des PME fait l'objet donc de notre réflexion.

¹ Rapport Proparco 2008

² Rapport CCIB 2009

Notre projet professionnel va donc dans la résolution de la problématique qui est la suivante : « Quelles sont les modalités de création d'un fonds d'investissement pour le financement des PME au BENIN ? ».

L'objectif global de l'étude est d'évaluer les modalités de création d'un fonds d'investissement pour le financement des PME au BENIN.

Plus spécifiquement, il s'agira :

- de déterminer la faisabilité et l'opportunité de la création d'un fonds d'investissement au Bénin pour financer les PME;
- d'étudier les choix stratégiques rendant le projet rentable ;
- de présenter la procédure de mise en place du fonds.

A travers la rédaction de ce projet professionnel nous souhaitons mettre à la disposition des étudiants du CESAG un cas pratique d'analyse permettant de disposer d'une référence qui pourrait inspirer des travaux similaires.

Nous espérons avec la réalisation de ce projet d'une part contribuer au développement et à la croissance économique du Bénin et d'autre part offrir aux PME une alternative aux besoins de financement auxquels elles font face.

Dans l'optique de produire un rapport de qualité, nous nous appuierons sur une méthodologie basée dans un premier temps sur la collecte, le traitement et l'analyse des données puis dans un second temps sur des simulations financières.

Le plan indicatif proposé sera le fil conducteur de notre travail. Nous souhaitons débiter par un diagnostic et une présentation du secteur des PME, des fonds d'investissement et l'environnement relatif au financement des PME au Bénin. Il faudra donc réaliser d'abord une étude macroéconomique sur le secteur des PME au Bénin puis spécialement les possibilités de contribution des fonds d'investissement aux PME béninoises. Ensuite il s'agira de faire une présentation de notre structure, entre autre son fonctionnement et son organisation sans oublier les outils et stratégies que nous prévoyons utiliser pour atteindre nos objectifs. Enfin, nous terminerons par le plan d'affaire qui sera exposé à travers une analyse des coûts et de la rentabilité.

CHAPITRE I : LE FINANCEMENT DES PME ET LES FONDS D'INVESTISSEMENT

I. Financement des PME

La présente section fera l'objet d'une étude du financement des PME en général et de l'environnement du financement des PME au Benin en particulier. Il s'agira dans les lignes qui suivent de présenter le cadre contextuel des PME et les modes existant de financement qui leur sont propres.

A. Cadre contextuel des PME

1. Définition des PME

Il n'existe pas une définition unanime des petites et moyennes entreprises, en fonction de la zone géographique les acteurs économiques définissent la PME suivant certains critères ; mais ces critères diffèrent d'un pays à l'autre.

a) Au SENEGAL

Le gouvernement du Sénégal a adopté à la date du 06 février 2008, la loi de l'orientation qui définit les PME en deux grandes catégories : les petites entreprises et les moyennes entreprises.

- La petite entreprise est caractérisée par ; un effectif compris entre un (1) et vingt (20) employé(s), la tenue d'une comptabilité allégée ou de trésorerie certifiée par la structure de gestion agréée (SGA) selon le SYSCOA, un chiffre d'affaire hors taxe n'atteignant pas les limites suivantes prévue dans le cadre de l'impôt (cinquante (50) millions pour les entreprises qui effectuent les opérations de livraison de biens, vingt-cinq (25) millions pour les entreprises qui effectuent des opérations de prestations de services et cinquante millions pour les entreprises qui effectuent des opérations mixtes telles que définies par les textes relatifs à l'impôt.).
- La moyenne entreprise quant à elle est caractérisée par ; un effectif inférieur ou égal à deux cent cinquante (250) employés, la tenue d'une comptabilité selon le système normal en vigueur au Sénégal et certifiée par un membre inscrit à l'ordre national des experts comptables et comptables agréés (ONECCA), un chiffre d'affaire annuel hors taxe inférieur à cinq (5) milliards de FCFA.

b) En COTE D'IVOIRE

Le décret n°2012-05 du 11 janvier 2012 définit les PME comme suit :

La PME est une entreprise qui emploie en permanence moins de deux cent personnes et qui réalise un chiffre d'affaire annuel hors taxes inférieur à un (1) milliard de FCFA. Au sens stricte des textes l'entreprise ici, pourrait être une entité exerçant une activité économique à individuelle ou familiale, une société de personne ou de capitaux.

Par ailleurs, les PME se composent de :

- Petites entreprises, ce sont celles qui emploient en permanence moins de cinquante (50) personnes ou ayant un chiffre d'affaire annuel hors taxes inférieur ou égal cent cinquante millions (150) de FCFA.
- Moyenne entreprises se définissent comme celles employant en permanence moins de deux cent personnes ou qui réalisent un chiffre d'affaire hors taxes supérieur à cent cinquante millions (150) de FCFA et inférieur ou égal à un (1) milliard de FCFA

c) Au BENIN

Au sens de la charte des PME/PMI du Bénin, on entend par PME/PMI toute entreprise légalement constituée, tenant une comptabilité régulière, qui n'est pas une filiale de multinationale et qui satisfait aux critères d'effectif de 5 à 99 employés permanents, puis d'un capital social compris entre un (1) million et cinquante (50) millions de FCFA ou des investissements d'un montant compris entre cinq (5) millions et cinq cent (500) millions de FCFA. La même charte fait une catégorisation des PME/PMI. Il s'agit des microentreprises (effectif inférieur à 5 employés, comptabilité très allégée, inscription au RCCM, non astreintes à la déclaration d'impôts, chiffres d'affaires inférieur à cinq (5) millions de FCFA, souvent une entreprise familiale) ; des petites entreprises et industries (effectif compris entre 5 et 49, comptabilité conforme au système national en vigueur au Bénin et compatible avec l'OHADA, chiffre d'affaire compris entre cinq (5) millions de FCFA et cent cinquante (150) millions de FCFA, carte de commerçant ou d'importateur) ; et des moyennes entreprises (effectif compris entre 50 et 99, comptabilité conforme, chiffre d'affaire compris entre cent cinquante (150) millions de FCFA et 2 milliards, carte de commerçant ou d'importateur).

Indépendamment du fait qu'il n'existe pas de définition commune à l'ensemble des pays membres de l'UEMOA, on retient que l'ensemble des définitions se base sur deux critères essentiels : le nombre d'employé et Le chiffre d'affaires.

Dans le cadre de notre projet nous retiendrons la définition retenue en République du Bénin car notre activité concerne l'environnement béninois.

2. Caractéristiques des PME

Il existe plusieurs caractéristiques des PME qui constituent pour elles des avantages ou des inconvénients : la taille, le chiffre d'affaires, la structure organisationnelle, le rapport humain, la création de valeur.

a) La taille

La taille des PME est relative au nombre d'employés permanents. Comme susdit le nombre des employés est inférieur à 250 mais très souvent le nombre d'employés permanents est inférieur à 50. Les PME sont limitées par les ressources financières et par leur flux d'activités impliquant ainsi un nombre réduit d'employés. Etant l'initiative d'un entrepreneur ou un groupe d'entrepreneurs pour la plupart ; ce sont ces derniers qui constituent la première main d'œuvre de la société. Par la suite ils engagent des amis, des membres de la famille ou des stagiaires sans grande expérience. Néanmoins La taille des PME leur permet de bénéficier de quelques considérations fiscales mais reste une grande contrainte quant à la satisfaction de la demande du marché.

b) Le chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est limité jusqu'à 5milliards selon la définition des PME au Sénégal, 1 milliards en Côte-d'Ivoire et 2 milliards au Benin. Ces chiffres prouvent que malgré leur taille l'activité des PME est relativement considérable. Le volume de leur activité constitue un atout pour les PME car il est indicateur de la santé de ces dernières. Cependant le potentiel du marché reste très largement dominé par les grandes entreprises et les PME n'arrivent pas toujours à couvrir leurs charges ou encore à financer leurs investissements avec le chiffre d'affaires dégagé.

c) La structure organisationnelle

Les PME n'ont généralement pas de structure administrative interne. Il n'y a pas de bureaucratie et donc pas d'hierarchie. Le système d'information interne comme externe est peu ou pas formel du tout. Il n'existe souvent pas de comptabilité ou de documents écrits officiel retraçant les activités de l'entreprise. La qualité de l'information au sein des PME est donc très mauvaise, c'est d'ailleurs l'une des raisons pour lesquelles le risque d'investissement dans les PME est

élevé et c'est aussi le principal handicap qu'elles rencontrent pour le financement. Ce n'est cependant pas le cas pour toutes car les caractéristiques structurelles susdites sont plus celles des pme qui évoluent dans l'informel ; les autres ont souvent une comptabilité en règle, sont inscrites au RCCM, ont une stratégie bien définie.

d) Le rapport humain

L'activité de la PME est souvent centralisée autour du propriétaire dirigeant, le patron est très proche des employés et le climat de travail est d'ambiance maison. Il existe une grande proximité entre les PME et les acteurs économiques avec lesquels elles interagissent ; le contact humain est la base de leur évolution.

La majorité des PME sont des sociétés familiales, il y a donc une faible manœuvre de recrutement de la main d'œuvre nécessaire et une gestion biaisée par des considérations émotionnelles. Le secteur des PME est fortement caractérisé par la faible compétence de la main d'œuvre active des différentes entreprises. On peut le constater grâce au grand nombre d'entreprise qui peinent en termes de performance du fait de la gestion ou des employés. C'est d'ailleurs la mauvaise gestion la première cause de mortalité des PME devant le besoin de financement.

e) La création de valeur

Le secteur des PME est le grenier de l'innovation dans la plupart des pays. Les PME ont une grande capacité d'innovation et d'adaptation au marché. Généralement elles apportent des solutions, produits ou services à des besoins formulés par les acteurs du marché. C'est également un des grands acteurs de la création d'emploi. Les PME contribuent très fortement à l'économie nationale et ont une part importante dans le PIB national.

Malheureusement bon nombre d'entre elles évoluent dans l'informel, ne bénéficiant pas de la protection adéquate et de l'accompagnement nécessaire pour leur croissance. De plus elles n'étendent pas leur zone d'activité au-delà des frontières territoriales, ce qui limite leur potentiel de création de valeur ajoutée. On note aussi une faible industrialisation et très peu d'attention à la recherche et au développement.

3. Le secteur des PME au Benin

Le cadre institutionnel des PME béninoises est constitué d'une multitude de structures privées formelles et informelles de taille diverses. Elles font face à certaines insuffisances, il s'agit notamment :

- des superpositions de structures ou cellules de projets avec des missions proches voire similaires des structures étatiques disposant généralement de moyens limités, de ressources financières inadéquates, des compétences inadaptées pour réaliser pleinement leurs missions ;
- confiscation des projets par des fonctionnaires peu qualifiés ou corrompus au sein des administrations ;
- structures créées par les privés béninois dont la plupart sont peu ou pas outillées, avec un personnel souvent peu qualifié et mal rémunéré ;
- l'absence d'informations coordonnées et centralisées sur les PME pour leur suivi en vue de faciliter l'identification de leurs besoins ;
- l'insuffisance de coordination au niveau des structures de gestion de la qualité ;
- l'absence de banques de données sur les filières porteuses, ce qui freine l'orientation des PME vers les activités à fort taux de valeur ajoutée ou tournées vers l'exportation ;
- Un secteur informel non maîtrisé qui livre une concurrence déloyale au secteur formel ;

Sur le plan juridique et réglementaire, on peut noter entre autres la diversité des textes et lois, l'existence d'un guichet unique de formalité des entreprises, d'un régime fiscal, d'un code des investissements qui prévoit des tarifications préférentielles aux PME. D'autres insuffisances s'observent également : formalités contraignantes, régime fiscal pas suffisamment incitatif, lourdeur administrative.

B. Modes de financement

On peut catégoriser en deux grandes branches les besoins de financement d'une entreprise, à savoir : les besoins de financement du cycle d'investissement et les besoins de financement du cycle d'exploitation.

Toutefois ce sont les besoins de financement liés au cycle d'investissement qui feront l'objet de notre développement dans cette section. Quels sont les moyens dont dispose les PME pour financer leurs investissements ; telle est la question à laquelle nous allons répondre de suite.

Plusieurs solutions s'offrent à une structure qui cherche à financer ses besoins ; le financement par fonds propres ou le financement par des ressources extérieures.

1. Le financement par les fonds propres

On parle de financement par fonds propres lorsque l'entreprise a recours à des ressources internes ou procède à des manipulations sur son capital social.

- L'autofinancement

L'autofinancement est le financement des investissements par usage de ressources propres à l'entreprise. Ces ressources proviennent de l'activité de l'entreprise et ont été conservées. C'est la forme de financement de prédilection des entreprises car elle est facile à mettre en œuvre, ne nécessite pas des accords avec des personnes extérieures à l'entreprise et n'entraîne pas de frais. L'autofinancement a pour avantage d'assurer l'indépendance de l'entreprise.

- La cession d'élément de l'actif

Cette méthode de financement n'est pas très courante. Elle peut résulter de la nécessité d'obtenir des capitaux mais aussi d'un renouvellement des immobilisations ou encore d'une volonté stratégique de l'entreprise de se recentrer.

- L'augmentation de capital

Ce mode de financement permet de financer le développement de l'entreprise ou de rétablir sa situation financière. Il peut s'agir d'un appel de fonds auprès des actionnaires existants, une émission de titres auprès d'apporteurs nouveaux ou encore une introduction en bourse. Ce mode de financement est assez difficile et contraignant pour les PME.

2. Le financement par les ressources extérieures

Dans ce moyen de financement, il s'agira pour l'entreprise de recourir aux ressources externes car assez souvent les fonds propres ne suffisent pas à réaliser l'investissement voulu.

- L'emprunt à long terme

C'est un mode de financement classique dont le principe est assez simple. Il consiste à la mise à disposition de fonds, par une banque ou une institution de crédit, à l'entreprise sur un horizon temporel allant du court terme au long terme. Ce mode de financement augmente l'endettement de l'entreprise et donc réduit sa capacité d'emprunt si le besoin se fait sentir de nouveau. La dureté relative des conditions d'octroi surtout au niveau des banques, de même que l'absence de flexibilité rendent difficile l'accès de moyen ce financement aux PME.

- Le prêt participatif

Le prêt participatif permet à l'entreprise d'obtenir des prêts avec d'autres entreprises ou des organismes publics ou l'état. Ces concours sont souvent échangés contre des titres de participation à la possession du prêteur sur l'emprunteur. Ce sont des créances de dernier rang, ce qui veut dire que l'ordre d'éligibilité vient juste avant les détenteurs de parts sociales. Avec ce type de financement l'entreprise dispose de ressources à très long terme sans avoir à subir d'immixtion dans la gestion, aucune restructuration de son capital, et surtout pas de recourt à la trésorerie.

- Le crowdfunding

Le crowdfunding est un financement dont la collecte des fonds se fait par le biais d'internet. C'est un système qui consiste pour un porteur de projet à solliciter le concours d'investisseurs en leur présentant son projet. Tout le processus de financement est géré en ligne par le canal de plateformes spécialisées de Crowdfunding. Les sommes proposées par les investisseurs peuvent être des donations, des prêts ou des financements en capital.

Le Crowdfunding présente le double avantage de permettre aux entrepreneurs de lever des capitaux d'une façon simple et rapide, et de permettre à des personnes de tout niveau de revenu de pouvoir prétendre à l'investissement.

- Le leasing

Le leasing ou crédit-bail désigne un mode de financement par lequel une entité financière ou non, met à la disposition d'une entreprise un ou plusieurs de ses actifs, pour que celle-ci les utilise dans son exploitation quotidienne sur du moyen terme. En contrepartie de cette mise à disposition, l'entreprise verse des loyers périodiques au propriétaire du bien.

Le leasing est bel et bien différent d'une location pure et simple tant sur les plans fiscaux et économiques que sur le plan juridique. Il est courant que le leasing soit assorti d'une option d'achat en fin de période d'utilisation économique du bien. Il existe une variante du leasing classique qui est le lease-back. Celle-ci consiste pour une entreprise à continuer à utiliser un bien qui était préalablement le sien, après l'avoir cédé à une tierce entité à laquelle elle verse des loyers.

- Le capital investissement

Ce type de financement permet d'obtenir des financements contre des parts du capital social. Le capital investissement intervient à tous les cycles de vie de l'entreprise ; la création, la croissance, la transmission, le redressement (nous aborderons mieux ces différents contextes

plus bas). C'est donc une injection de liquidité dans l'entreprise dans le but de l'accompagner. La spécificité du capital investissement est que l'investisseur recherche un bon retour sur investissement et qu'au moment venu ce dernier va céder ses participations au sein de l'entreprise. Malheureusement ce mode de financement n'est pas très bien connu de la majorité des pme.

3. Acteurs du financement des PME au Benin

On distingue dans le dispositif de financement au BENIN l'apport de trois grands acteurs. Ces acteurs sont classés par secteur.

a) Le secteur bancaire

Au terme de l'article 3 de la loi n° 2012-24 du 24 juillet 2012 portant réglementation bancaire, « Sont considérées comme banques : les établissements de crédit habilités à effectuer toutes les opérations de banques telles que définies à l'article 2, alinéa 2 de ladite loi ».

Au Bénin, on compte actuellement quinze (15) banques, mais il n'existe pas véritablement des banques spécialisées dans le financement des activités de PME. Notons toutefois des efforts du groupe Orabank qui a été la première banque privée à y instituer les crédits sociaux et l'effort du groupe BOA en matière de financement des PME. Précisons également que la BCEAO a mis en place un dispositif d'accord de classement dont les PME bénéficiaires jouissent d'un allègement en termes de frais de dossiers, garanties et autres. Cependant malgré tous ces efforts, le secteur bancaire n'est pas le recourt préféré des PME au Benin.

b) Le secteur de la microfinance

La microfinance s'est révélée efficace pour le financement de la plupart des micros et toutes petites entreprises qui remplissent ses conditions d'éligibilité moins contraignantes que celles des banques. On compte 56 Systèmes Financiers Décentralisés (SFD)³ ont été autorisés par le Ministre chargé des Finances (les réseaux étant considérés comme une entité unique) au sens de la loi n°2012-14 du 21 mars 2012. Malgré leur contribution au développement dans la sous-région, les institutions de microfinance ne sont pas sous leur format présent en adéquation avec

³ Au 30 juin 2016 selon la Direction générale de la stabilité et de l'inclusion financière

la culture de l'entrepreneuriat et la croissance des PME car leurs coûts de financement sont excessifs et les financements qu'elles accordent sont généralement à court ou moyen terme.

c) Le capital investissement

L'avènement du capital-investissement favorise le financement des PME bien structurées avec pour missions le financement en fonds propres et des prêts à moyen et long terme afin d'accompagner la PME à bien se développer, Mais cette nouvelle industrie financière des PME est en développement au Benin. Les fonds de capital investissement exerçant sur le territoire béninois ne sont pas localisés au Bénin, notamment Cauris Management, I&P investisseurs. Le capital investissement est encore très peu connu, il pourrait pourtant constituer un instrument de développement important pour les PME du pays. Il est sans doute visible que le secteur du capital investissement est encore un terrain à conquérir au Benin

II. Les fonds d'investissement

A. Description générale des fonds d'investissement

Après une définition des fonds d'investissement et une présentation des différentes classes de fonds d'investissement qui existent, nous accorderons une attention particulière aux fonds de capital-investissement et à leur fonctionnement.

1. Définition des fonds d'investissement

Les fonds d'investissement (fonds de placement) sont des organismes de détention collective d'actifs financiers dans le but de générer des profits et de profiter des avantages d'une constitution en groupe. Parmi ces avantages on peut citer :

- La gestion des fonds par un professionnel ;
- L'avantage de l'économie d'échelle notamment à travers une réduction des frais de transaction ;
- La diversification des investissements afin de réduire les risques.

Il convient de noter que les fonds d'investissement sont en réalité des « véhicules financiers ». Il s'agit de personnes morales disposant de la faculté de réaliser des investissements, des placements, ou de recevoir ceux-ci. Ainsi les fonds d'investissement sont souvent rattachés à une société de gestion qui peut être une institution financière ou une société d'investissement.

On distingue deux grandes catégories de fonds d'investissement ; les fonds de gestion active et les fonds de gestion passive cependant les fonds d'investissement peuvent être classés suivant la classe d'actif où ils investissent ou selon leur forme juridique.

2. Classification des fonds d'investissement

La classification des fonds d'investissement nécessite très souvent certaines précisions car ces derniers se distinguent soit suivant leur forme juridique, soit suivant leur style de gestion ou encore selon les classes d'actifs dans lesquelles ils investissent.

a) Style de gestion

Selon le style de gestion, il existe deux grandes catégories de fonds d'investissement.

- Les fonds de gestion active (style de gestion le plus répandu), ce sont des fonds qui ont pour objet de produire des rendements supérieurs à ceux du marché. Le niveau de risque varie selon la stratégie du gestionnaire. Ces fonds ont des coûts de gestion assez élevés compte tenu du dynamisme impulsé par le gestionnaire.
- Les fonds de gestion passive, ceux-ci cherchent à reproduire le même niveau de rendement que le marché (c'est-à-dire l'indice). Le risque ici est identique à celui de l'indice car le portefeuille du fonds est généralement une réplique du panier d'actifs qui composent ce dernier.

b) Forme juridique

La forme juridique varie généralement suivant les pays car chaque pays définit les paramètres réglementaires régissant les différentes formes que peut prendre les fonds.

En France par exemple on distingue un bon nombre de formes juridiques possible pour les fonds d'investissement. Voici une liste non exhaustive :

- Organismes de placement collectif en valeur mobilière (OPCVM)
 - SICAV (Société d'investissement à capital variable)
 - FCP (Fonds commun de placement)
- Fonds d'Investissement Alternatifs (FIA)
- Société en Commandite de Placement Collectif (SCPC)
- Société Civile de Placement Immobilier (SCPI)

c) Classes d'actifs

La distinction suivant les classes d'actifs est assez simple, on classe le fonds selon la classe d'actifs dans lequel il investit. On a donc des fonds qui investissent dans les actifs ; monétaires, obligataires, actions, non coté, métaux, matières premières, immobiliers, créances, exotiques. Toutefois il existe aussi des fonds plus complexes avec plusieurs classes d'actifs :

- Les fonds mixtes
- Les fonds de fonds
- Les fonds à formules ou garantis
- Les fonds structurés
- Les fonds alternatifs ou fonds spéculatifs (plus connu sous le nom de hedge funds) ; ces derniers sont très particuliers assez différents des autres types de fonds de placement. Ils sont très peu réglementés, et poursuivent des transactions que les fonds de placement traditionnels n'ont pas l'autorisation d'effectuer.

3. Les fonds de capital investissement

Dans le cadre de notre étude, cette catégorie de fonds est celle qui retiendra notre attention. Elle correspond le mieux à l'objet de notre projet. Cette section sera par conséquent dédiée à l'étude des fonds de capital investissement, la définition du concept, les typologies,

a) Définition du concept de capital investissement

L'expression « capital investissement » est une traduction de l'anglicisme « private equity ». Cependant cette traduction souffre comme la plupart des expressions financières tirées de termes anglais de certaines ambiguïtés. En réalité l'expression « private equity » opposé à « public equity » en finance désigne les capitaux propres ou une classe d'actifs composé de titres de participation et de dettes d'une société qui n'est pas coté en bourse. C'est en tenant compte de certaines considérations d'usage historique dont nous n'aurons cure dans notre document, que le terme « private equity » a très vite pris la connotation d'une activité d'apport en capital à des sociétés non cotés.

Une définition que l'on retrouve du capital investissement est la suivante :

« Le capital-investissement est une forme très ancienne d'investissement par laquelle un investisseur consacre une partie de ses capitaux propres ou sous gestion au développement ou rachat d'une société (ou d'une division) ayant des besoins de croissance, de transmission ou de redressement. En contrepartie de son risque d'investissement et de l'immobilisation de son capital sur une longue période (coût d'opportunité), il attend un rendement sur le capital investi, généralement supérieur à celui du marché des actions cotées, compte tenu de la non-liquidité de son investissement pendant parfois plusieurs années. Il ne se contente pas d'investir mais accompagne généralement la société en portefeuille par des conseils pratiques lui permettant d'accélérer son développement et d'optimiser sa gestion. »⁴

L'Association Française des Investisseurs pour la Croissance (AFIC) définit le capital investissement selon les termes suivants :

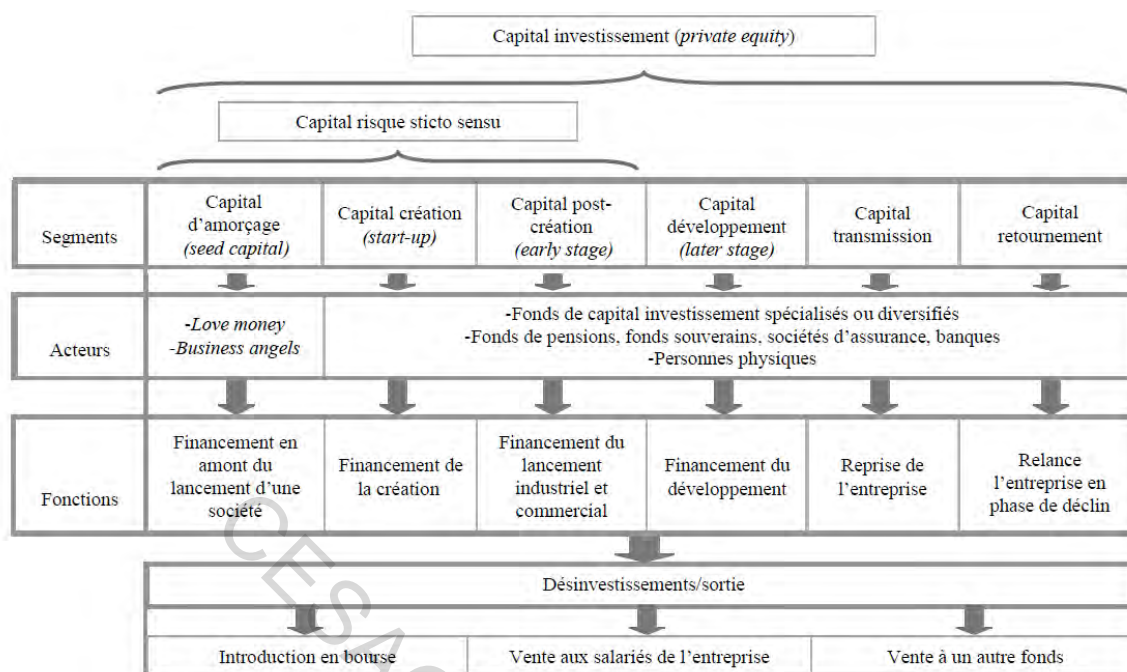
« Le métier du capital-investissement consiste à prendre des participations majoritaires ou minoritaires dans le capital de petites et moyennes entreprises généralement non cotées. Cette prise de participation permet de financer leur démarrage, leur croissance, leur transmission, parfois leur redressement et leur survie. Le métier s'exerce sur quatre segments : le capital-innovation, le capital-développement, le capital-transmission / LBO et le capital-retournement. »

Selon Mike Wright, « le capital-investissement est traditionnellement défini comme l'investissement, à long terme, réalisé par des investisseurs professionnels dans les fonds propres de firmes non cotées, en contrepartie d'un gain en capital aléatoire complété par un rendement en dividende ». ⁵

⁴ Olivier Coispeau, Dictionnaire de la bourse, 7e édition, France, Canada, Séfi, 2013, 693 p

⁵ Mike Wright, « Le capital-investissement », Revue française de gestion 2002/5 (n° 141), p. 283-302.

Figure 1 : synthèse explicative du capital-investissement



Source : D'après Cherif (2008).

b) Les typologies

Le capitalement investissement est généralement divisé en quatre grands segments qui suivent le cycle de vie de l'entreprise.

(1) Le capital-risque

Le capital-risque est le financement en fonds propres qui vise le développement initial d'un projet, la création d'entreprise ou son démarrage. Au sens strict le capital-risque est subdivisé en trois stages que sont le capital amorçage (*seed-capital*), le capital création (*start-up capital*) et le capital post-crétion (*early stage*).

- Le capital amorçage (*seed-capital*)

Le capital amorçage consiste au financement de l'entreprise à son état embryonnaire, les capitaux apportés à cette étape sont destinés à financer la création de l'entreprise. Cette période d'intervention dans la vie de l'entreprise est souvent désignée sous le terme de « vallée de la mort » et la sortie de cette phase est déterminante pour la viabilité de l'entreprise. À ce stade du cycle de vie, l'entreprise assume des coûts liés à sa création alors qu'elle ne génère pas encore de revenu significatif stable. La prise de risque est très grande du fait de l'incertitude quant au devenir du projet. Les montants sont donc généralement faibles. On retrouve souvent

comme investisseurs à cette étape la famille, les amis ou même des investisseurs privés (business angels).

- Le capital création (start-up capital)

A cette étape, il est question de financer une entreprise naissante qui possède déjà une personnalité juridique. L'objectif du financement est de permettre l'industrialisation et la commercialisation des premiers produits ou services de la jeune entreprise. Les montants investis sont un peu plus importants avec un risque relatif moins élevé qu'à la phase d'amorçage. Ce sont souvent des start-up ou des petites entreprises qui bénéficient de ce genre d'accompagnement.

- Le capital post-crétion (early stage)

Une fois la vallée de la mort franchie, une entreprise à peine créée commencent à développer le premier produit et à le commercialiser. Cette phase est assimilable à celle de la création d'ailleurs certains auteurs ne les dissocient pas. C'est la phase où interviennent les sociétés de venture capital à la recherche d'entreprises avec des technologies innovantes, un fort potentiel de croissance, un modèle économique pertinent et une équipe dynamique.

(2) Le capital développement

Ce segment est particulièrement intéressant pour les investisseurs puisque la probabilité de perte de l'investissement initial y est moins importante que dans le cadre du capital risque. Au sens strict dans la mesure où la prise de participation s'effectue dans des sociétés qui ont réussi leurs phases de création et de lancement dans leur cycle de vie et qui présentent de ce fait une probabilité de faillite moins importante. La capacité de la société à se différencier de la concurrence est particulièrement essentielle car à cette étape du cycle de vie, les concurrents attirés par le fort potentiel du marché proposent des offres similaires à celle de l'entreprise. Les dépenses en marketing et en logistique, de ce fait, élevées ont pour objectif de participer au développement de l'image de l'entreprise. Les parts de marché tendent à se stabiliser et les bénéfices sont plus importants que pendant la phase de lancement. Le capital développement finance la croissance de l'entreprise alors qu'elle commence à dégager des profits, sans pour autant être suffisant pour soutenir l'investissement nécessaire. A ce stade de développement il est plus facile pour l'entreprise de trouver des financements du fait du moindre risque qu'elle génère et de la possibilité de se baser sur des éléments financiers existants. Dans le capital développement, l'arbitrage risque/rentabilité est de rigueur. En effet, si l'entreprise présente

moins de risque, les espérances de plus-value demeurent minimales et sont presque similaires à des profits réalisés par un financement bancaire.

(3) Le capital-transmission ou LBO

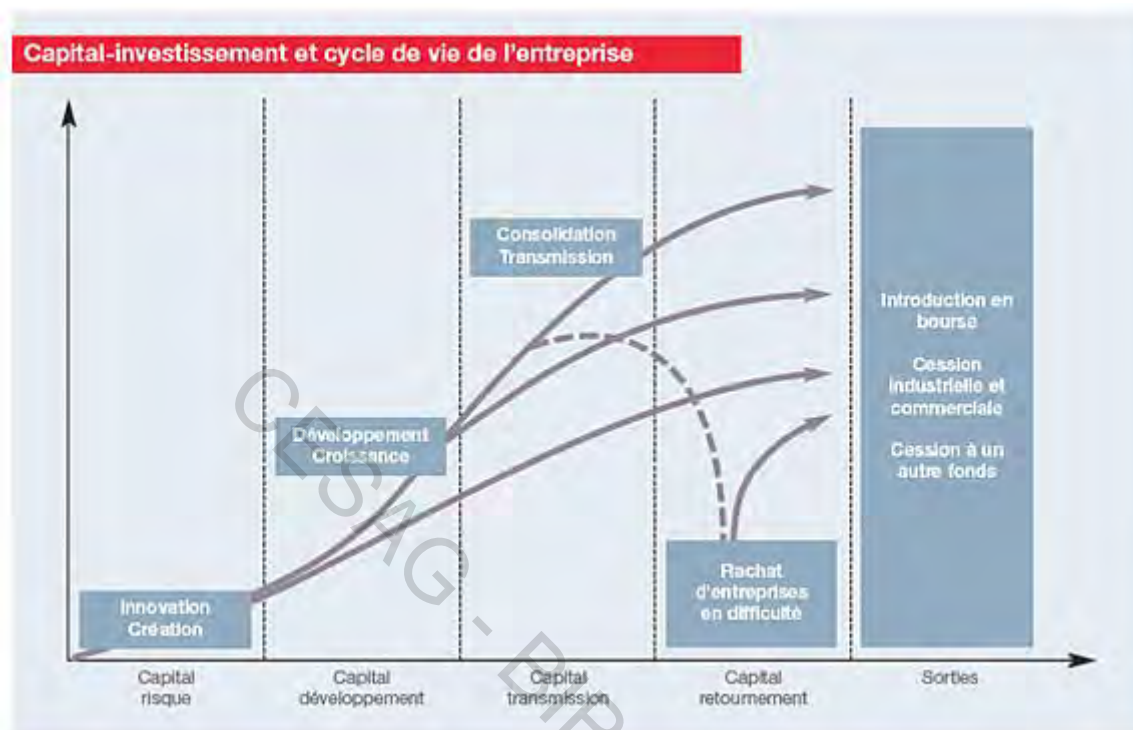
Le capital-transmission consiste à financer le rachat des positions majoritaires. Les capitaux investis dans le capital-transmission sont destinés à permettre l'acquisition par la direction existante ou par une nouvelle équipe déjà établie. La disponibilité d'états financiers antérieurs facilite l'appréhension du projet de transmission de l'entreprise, et amoindrit de ce fait le risque de contrepartie. Néanmoins, le risque de management est présent car on ne peut prévoir la qualité de gestion de la nouvelle direction. Par ailleurs, l'espérance de plus-value demeure importante, particulièrement quand le repreneur de l'entreprise est un investisseur de haut standing (reprise d'un sous-traitant). La technique financière de capital transmission d'entreprise s'inspire directement du MBO (management buy-out) ou LBO (leverage buy-out) utilisant l'effet de levier financier à travers une holding et l'appel à l'endettement. Les repreneurs peuvent être des dirigeants en place (buy-out), une équipe existante ou une combinaison des deux. Les transactions de capital transmission/LBO s'organisent au moyen d'opérations appelées « Leverage Buy Out » (LBO). P.VERNIMMEN définit la technique d'LBO comme suit : « un LBO ou (leverage buy-out) est le rachat des actions d'une entreprise, financé par une très large part d'endettement. Concrètement, une holding constituée s'endette pour racheter la cible. Le holding paiera les intérêts de sa dette et remboursera celle-ci grâce aux dividendes réguliers ou exceptionnels provenant de la société rachetée ».

(4) Le capital retournement

Ce segment du capital investissement a pour objectif de redonner à des sociétés en difficulté une nouvelle dynamique économique. Ces entreprises sont passées du profil de « vedettes » à celui de « vache à lait » puis à celui de « point mort » selon la matrice du BCG. L'analyse de ces informations permet l'élaboration d'un plan de relance de l'activité. Ce mode financement a pour objectif le redressement d'entreprises en difficulté, l'intervention de la société de capital investissement n'a pas pour seul objectif de rétablir la situation financière de l'entreprise par un apport de capitaux mais, aussi l'aider à retrouver une certaine prospérité sur le marché en l'assistant dans sa gestion et ses choix stratégiques. Parallèlement au capital retournement, un nouveau type d'opérations du capital investissement cible également les sociétés en difficultés

financières. Il s'agit des investissements en « distressed debt » qui sont des achats de dettes, sous forme d'obligations de sociétés en phase de déclin.

Figure 2 : capital-investissement et cycle de vie de l'entreprise



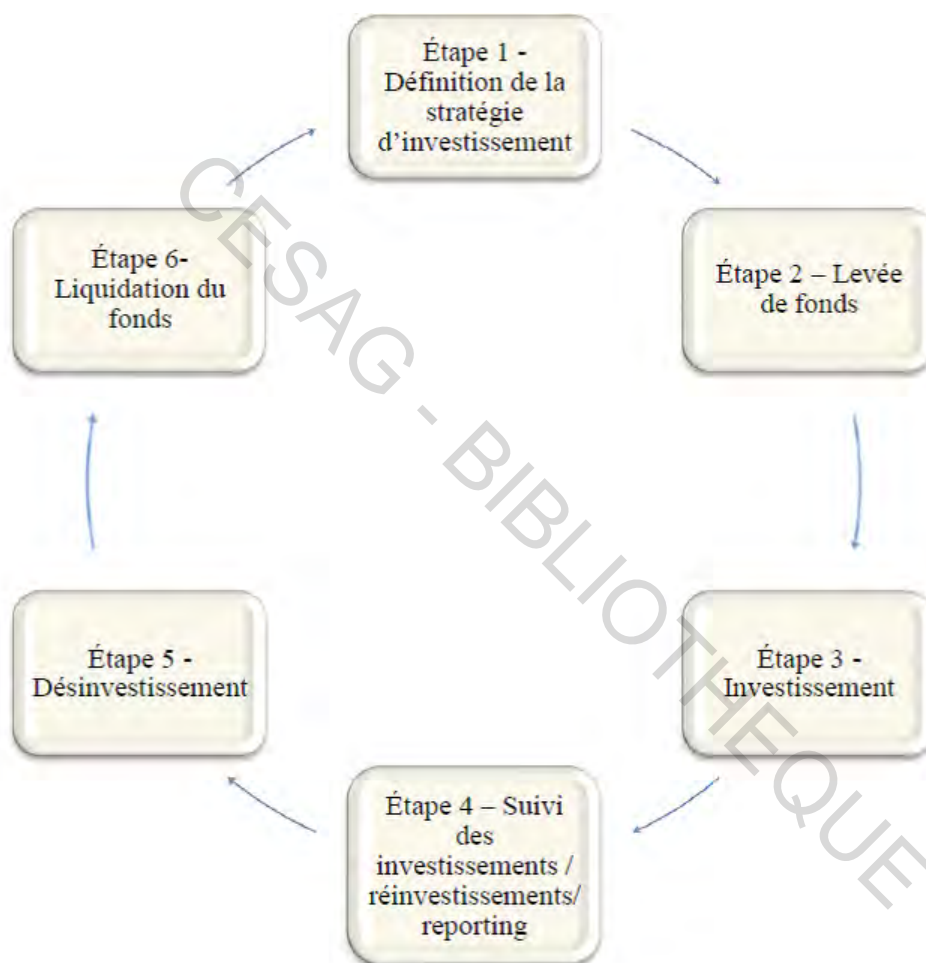
Source : Association française des Investisseurs pour la Croissance.

c) Processus d'investissement du capital investissement

Le processus de capital investissement se déroule en 6 étapes. La première consiste à l'élaboration d'une stratégie d'investissement, à ce niveau deux possibilités s'offrent au capital investisseur : la spécialisation, qui consiste à concentrer ses efforts d'investissements sur un seul secteur d'activité ou la diversification sur plusieurs secteurs. C'est au cours de cette étape que l'on définit également les cibles, la durée et les conditions de sorties des investissements. La deuxième étape, est destinée à la collecte des capitaux qui seront utilisés pour investir lors de l'étape suivante. La troisième étape qui est celle de l'investissement, consiste à la prise de participation dans les sociétés cibles. Pendant La quatrième étape qui est la plus longue, les fonds de capital investissement participent à l'optimisation des domaines stratégiques, organisationnels et opérationnels des entreprises du portefeuille d'investissement afin d'accroître leur capacité à créer de la valeur. Des refinancements peuvent être effectués dans ces sociétés, en fonction de leurs besoins et de la conjoncture économique. Des rapports périodiques, sur l'évolution des entreprises sont également envoyés par les fonds de capital

investissement aux actionnaires. La cinquième étape est celle du « désinvestissement » encore appelée « sortie ». Les parts sociales détenues dans les investisseurs sont revendues à des tiers. Les acheteurs de ces titres peuvent être des cadres de l'entreprise ou d'autres investisseurs ou encore la sortie de l'investissement peut se faire par introduction en bourse sur les marchés financiers. La dernière étape est celle de la liquidation du fonds pendant laquelle les actionnaires perçoivent le montant de leurs plus-values.

Figure 3 : processus de capital-investissement



Source : À partir de Galloüin (2007).

CHAPITRE II : ORGANISATION ET FONCTIONNEMENT DU FONDS D'INVESTISSEMENT

I. Mise en place du fonds d'investissement

A. Présentation

Le projet de mettre sur pied un fonds d'investissement pour apporter une solution au financement des PME s'inscrit dans une logique de renforcement du système économique béninois en particulier et sous régionale en général.

Le choix du secteur des PME n'est pas anodin. Comme dit dans le chapitre précédent, cette niche d'acteurs économiques rencontre toujours des problèmes auxquels les institutions financières normales n'apportent pas de solutions adéquates. Il convient donc pour nous de porter tout notre intérêt à ces derniers qui constituent à notre humble avis le levier du développement économique.

C'est à ce titre que nous constituerons une interface entre ces structures, qui bien au-delà d'un simple besoin de financement font face à des problèmes de gestion financière et des investisseurs qui veulent mettre à profit leur capacité de financement.

Notre vision : « contribuer au développement du continent au travers d'une offre de solution de financement aux Petites et moyennes entreprises, leviers du développement économique. »

De cette vision on peut formuler les objectifs :

- Attirer le financement des investisseurs internationaux
- Mettre les fonds à la disposition des PME locales
- Apporter un réel accompagnement
- Etre un pont avec la bourse régionale
- Créer de la valeur
- Réaliser des profits sur nos investissements

B. Constitution du fonds

Le fonds d'investissement sert d'accueil aux fonds des investisseurs ainsi l'une des étapes du cycle de vie d'un fond d'investissement est la levée de fond (fundraising). Pour mobiliser les fonds, nous allons nous adresser aux institutions financières, organismes internationaux et aux

investisseurs privés. Nous envisageons créer un fonds d'un capital de 5 milliards de Francs CFA et comme investisseurs (souvent appelés « limited partner ») nous pensons à :

- La Banque Africaine de Développement (BAD) dont les objectifs incluent l'amélioration de l'accès au financement et le développement des PME
- Les banques comme les banques d'investissement
- Les fonds de pension
- Les assurances
- L'Etat du Benin, qui a évoqué l'amélioration du secteur des PME dans son plan de développement.

Toutefois le caractère spécial des fonds d'investissement dans les PME rend difficile la levée de fond auprès des investisseurs. Pour pallier cette contrainte, nous allons nous adresser à des investisseurs motivés par un impact social. De nombreux programmes visent le développement du secteur privé. Nous comptons adresser aussi à des investisseurs motivés par des enjeux stratégiques, il s'agit des grandes firmes qui ont souvent intérêt pour la croissance de PME dans un secteur précis utile en terme de développement pour elles. Des subventions de la part de l'état du Bénin ne sont pas exclues des possibilités de constitution du fonds. Il y a aussi la possibilité de monter le fonds en partenariat avec un autre fonds ou une institution. De ce fait Investisseurs et Partenaires est un atout non négligeable dans l'aventure du capital-investissement.

C. Aspect juridique et fiscal

Il est judicieux que pour la mise en place du fond qu'un avocat soit contacté. Soucieux de promouvoir le développement du secteur de capital-investissement, certains Etats lui ont donné un traitement juridique et fiscal particulier.

Au Bénin, les entreprises exerçant dans le capital-investissement sont classées comme des entreprises d'investissement à capital fixe et sont subdivisées en deux groupes : les entreprises d'investissement en capital-risque et les entreprises d'investissement en fonds propre. En ce qui concerne le capital minimum aucun texte de l'UEMOA ne dispose à ce jour sur le sujet. Pour l'exercice de l'activité, une demande d'autorisation est soumise au ministère des finances. L'intervention dans le capital est limitée aux entreprises d'existence inférieure à cinq (5) ans. En termes de fiscalité, les entreprises de capital investissement sont exonérées d'impôt sur le bénéfice sur une durée de 15 ans à compter de la date de création de cette dernière mais sous

certaines conditions dont l'obligation d'avoir au minimum 50% de son portefeuille constitué d'entreprises non cotées.⁶

Cependant il est opportun de préciser ici que d'autres possibilités s'offrent sur le plan juridique dans la création de notre fond. Il existe la possibilité de localiser notre le fond sur un territoire comme le Luxembourg ou encore l'île Maurice. L'île Maurice est un compromis idéal pour les fonds d'investissement grâce à un coût de création qu'elle propose et la possibilité de créer un fond à compartiment ; dont la particularité est de permettre une création de compartiment juridique distinct dans le but de réaliser plusieurs activités sans qu'aucun des compartiments ne soient affectés par un autres. On note que le processus de création peut prendre une durée moyenne de 3 semaines⁷.

II. Organisation du fonds

A. Structure organisationnelle

Cependant pour la constitution du fonds, deux choix de structure s'offrent à nous ; la structure unique et la structure duale.

1. La structure unique

La structure unique regroupe la levée de fonds et l'équipe de managers, ces entités uniques souvent qualifiées de holding avaient le financement des lobbies, des institutions. Il s'agit d'une seule société dont le capital est constitué des apports des investisseurs et sert pour rémunération de l'équipe d'investissement. Ici tous les coûts de l'activité sont répercutés aux investisseurs. C'est généralement la structure adaptée pour les fonds en démarrage.

2. La structure duale

C'est à nos jours la structure la plus courante ; l'esprit derrière est de séparer la société de gestion du fonds d'investissement dont la durée de vie est limitée par la durée de l'investissement qui est en générale de 10ans. Ce type d'organisation vient résoudre deux problèmes des fonds d'investissement que sont : la pérennité du fonds et la prévention de certains risques. Le fonctionnement est simple, on distingue une société de fonds constituée

⁶ Source : cadre légal et fiscal du capital investissement au Bénin par EY

⁷ Source : fiduisse, structure spécialisée dans la création de société offshore.

des investisseurs et une société de gestion possédée par l'équipe d'investissement. La société de gestion est rémunérée par des frais de gestion annuel. Cette structure est plus convenable pour des fonds de grandes tailles et une équipe d'investissement déjà expérimenté dans le domaine.

B. Ressources humaines

Il s'agit là de la matière première du fonds d'investissement, c'est un déterminant important quant à l'atteinte des objectifs du fonds.

Dans le but donc d'optimiser la gestion de notre fonds, il faudra constituer une équipe très qualifiée et prendre appui sur des compétences d'acteurs locaux. Une attention particulière sera accordée à la sélection de ces équipes, une exigence de compétence mais aussi d'aptitude est de mise. Un minimum de BAC+5 sera demandé, de même qu'une expérience dans le milieu en ce qui concerne certains niveaux de responsabilité.

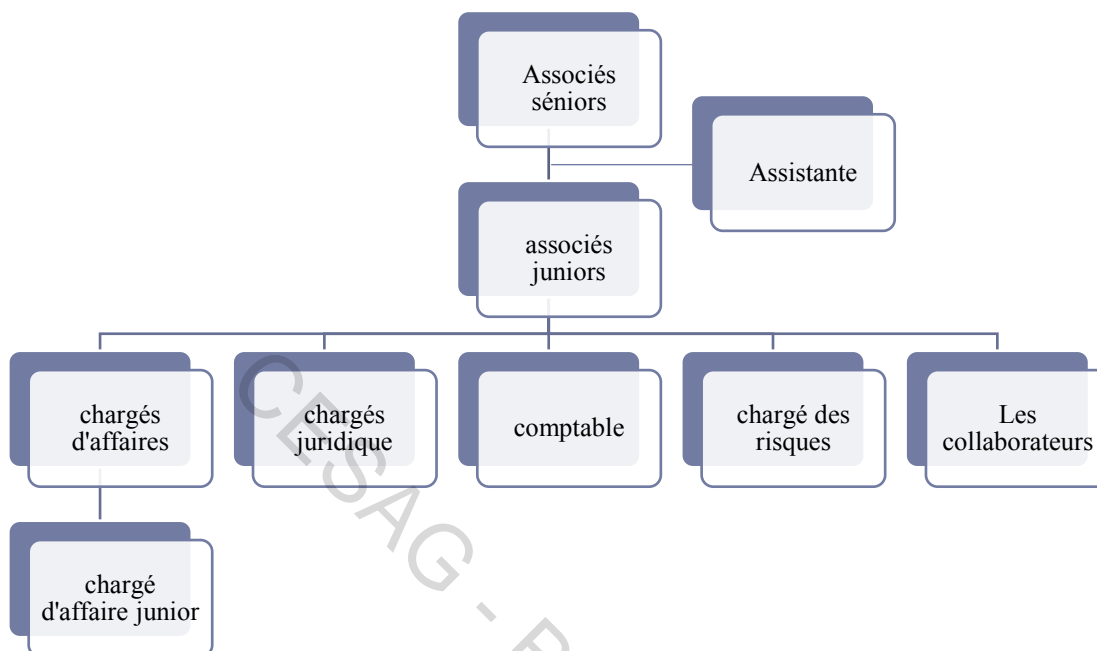
La politique de motivation des équipes va se baser sur les avantages sociaux, les commissions. Egalement des séminaires de formation et autres seront mis sur pieds afin de permettre à l'équipe d'avoir tous les outils nécessaires pour mener à bien les missions.

Globalement, nous aurons :

- L'organe de décision
- Le réseau d'expert
- Le pôle administratif
- L'équipe d'investissement

L'organigramme se présentera comme suit :

Figure 4 : Organigramme du fonds d'investissement



Associés seniors : participent à la prise de décision

Associés juniors : gèrent les investissements sans le droit de veto sur les décisions d'investissement

Chargés d'affaire : étudient les dossiers d'investissement et gèrent le suivi

Chargés d'affaire junior : assistent le chargé d'affaire

Chargés juridique : cordonnent l'aspect juridique

Chargés de risque : étudient spécifiquement les questions de gestion des risques

Comptables : chargé de la comptabilité

Les collaborateurs : il s'agit ici du chauffeur, de l'agent de sécurité et de l'agent d'entretien.

Bien sûr nous n'allons pas nous limiter uniquement à notre équipe d'investissement, nous ferons appel à des cabinets d'expertise et des consultants afin d'atteindre des performances considérables.

C. Stratégie marketing et communication

Le continent africain devient l'eldorado du capital investissement. Le potentiel de croissance attire nombre d'investisseurs intéressés par l'opportunité d'avoir des rendements importants sur leurs capitaux. C'est donc un secteur en pleine mutation et très porteur. De plus la thématique des PME est au cœur de tous les plans de développement étatiques. L'analyse SWOT ci-dessous nous permettra de voir comment profiter des diverses opportunités et comment faire face aux menaces.

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Dynamisme et aptitudes des promoteurs du projet ✓ Equipe compétente 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Méconnue car nouveau sur le marché ✓ Inexpérience d'une partie de l'équipe ✓ Difficulté de mobilisation des fonds ✓ Projet indépendant
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Economie régionale en pleine croissance ✓ Besoin important de financement par les PME ✓ Secteur du capital-investissement encore en pleine consolidation ✓ Volonté des organismes internationaux d'accompagner les PME ✓ Les facilités fiscales pour le capital investissement 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Incompétence de certaines équipes de gestion des PME ✓ Méconnaissance du capital investissement pas les PME ✓ Corruption ✓ Multitude d'acteurs financiers ✓ Dépendance des PME béninoises à l'économie nigériane ✓ Organisation des PME

Tableau 1 : Analyse SWOT

Force est de constater à partir de cette analyse qu'une bonne politique marketing et une bonne communication s'imposent pour la pérennité du fonds.

Alors dans la première phase de constitution du fonds il conviendra d'établir une relation de confiance avec les investisseurs et les chefs d'entreprise. Cela passera par l'organisation de conférences, de séminaires et de rencontres d'échange sur le sujet avec les différents concernés.

Bien au-delà d'une simple mise à disposition de fonds, le capital investisseur vient accompagner les sociétés où il prend des participations. Il va développer une relation de partenariat et de confiance avec l'entreprise. Notre offre de service ira donc bien au-dessus d'une simple participation dans les PME mais un apport d'expertise afin de permettre aux entreprises de notre portefeuille de pouvoir accroître leur rentabilité, d'améliorer leur potentiel de croissance et surtout de créer de la valeur au sein de l'économie.

III. Fonctionnement du fonds

A. Analyse des risques et contraintes du secteur

1. Les risques du secteur

Derrière les grosses promesses de rendement des fonds de capital-investissement, se cache une montagne de risques et de contraintes. Le couple risque/rendement est élevé dans le domaine du capital investissement, c'est d'ailleurs l'une des raisons de son attractivité.

On distinguera deux catégories de risque : les risques inhérents au capital-investissement et les risques du fait du secteur des PME.

a) Les risques inhérents au capital-investissement

Selon le « European Private Equity and Venture Capital Association » (2011) il existe quatre types de risque internes au secteur.

Tableau 2 : Tableau récapitulatif des risques inhérents au capital-investissement

Risques	Définitions
Risque de placement	La synchronisation imprévisible des flux de liquidités au cours du cycle de vie des fonds d'investissement constitue le risque de placement pour les investisseurs.
Risque de liquidité	Le but initial des investisseurs est de réaliser une plus-value en revendant leurs actions afin de convertir leurs actifs en monnaie courante, toutefois les caractéristiques du marché secondaire du capital investissement (marché petit et relativement peu efficace) font des placements en capital investissements des actifs non liquides.
Risque de marché	Les placements en capital investissement sont soumis aux fluctuations du marché (volatilité du marché financier, variation des taux d'intérêt, réformes législatives).
Risque d'investissement	En plus du risque de perte du capital initialement investi consécutivement au risque de liquidité, les investisseurs du capital investissement sont soumis au risque de ne pas retrouver le montant du capital investi à la date d'échéance de leurs investissements en fonction d'autres facteurs, tels que la qualité du management, le taux d'intérêt et les conditions de refinancement ainsi que la volatilité du taux de change.

b) Les risques liés au secteur des PME

Les PME de nature font face à nombre de contraintes structurelles qui rendent plus fragile leur armature et donc les investissements à leur égard. Voici une liste non exhaustive des risques du secteur :

- Faiblesse de l'offre de compétence des acteurs
- Informalité d'une grande majorité
- Le manque de transparence
- Mortalité des PME en création
- Corruption
- Mauvaise foi des administrateurs
- Inadéquation de l'offre avec l'évolution de la demande du marché
- Le manque voire l'inexistence de documents comptables.

2. La gestion des risques

Le rendement des fonds de capital investissement est très élevé, mais cette rentabilité est le fruit d'une grande prise de risque. L'activité de capital risque est très risquée et elle l'est encore plus lorsque l'on se focalise sur le secteur du financement de PME.

Il apparait donc comme une nécessité de développer une stratégie de gestion des risques liée à l'exercice de cette activité. Les mesures que nous prendrons seront en deux phases :

a) La gestion du risque avant investissement

Cette première phase constitue déjà un moyen de prévenir le risque. Pour faire face au risque, il convient de prendre un certain nombre de mesure avant d'investir afin de prévenir les risques ou de minimiser leur impact.

- La création d'un département de gestion des risques afin de mieux étudier avant la prise de décision les risques liés à l'investissement que nous voulons réaliser. C'est ce département qui va s'occuper de toutes les questions sur le risque au sein du fonds d'investissement ;
- L'étude rigoureuse de la cible avant sa sélection ;
- La souscription à des assurances contre les risques transactionnels ;
- Les clauses du pacte d'actionariat prendront en compte certains paramètres notamment

les clauses d'information, les clauses anti-dilution, les clauses de sortie.

b) La gestion du risque après investissement

Une fois la société cible déterminée et l'investissement réalisé, il faudra prendre des mesures supplémentaires pour gérer des risques. Le suivi et l'apport d'expertise pour la gestion de l'entreprise, c'est la plus grande mesure que l'on puisse prendre après investissement dans une société. Le but sera de suivre de très près l'activité et les choix stratégiques que l'entreprise mène, une immersion dans l'entreprise par une équipe d'expert contribuera largement à l'amélioration des performances. Cette disposition sera accompagnée de la production régulière de rapport par l'entreprise et d'audit réalisés par notre fonds.

B. Méthodes de valorisation et choix des investissements

1. Valorisation de l'entreprise

L'évaluation des entreprises demeure à ce jour un des dilemmes financiers les plus complexes. Les méthodes d'évaluation des entreprises ne cessent de s'adapter à l'évolution constante de ces dernières et des instruments financiers ; elles diffèrent suivant les différents cas auxquelles on fait face. Dans le cadre du capital-investissement, le but est de déterminer le pourcentage de la prise de participation et la plus-value possible lors de la sortie.

Il faut distinguer la valorisation des entreprises en création et des entreprises déjà existantes. Dans le cas de la valorisation des entreprises en création, il est très difficile d'effectuer une évaluation. Le capital investisseur se base sur le business plan et sur les prévisions du promoteur. L'apport du capital investisseur ici sera considéré comme un apport en numéraire au même titre que les fondateurs. Mais dans le cas où l'investisseur doit être un actionnaire minoritaire, son apport sera volontairement limité et pris en compte sous forme de « compte courant pour associés ».

En ce qui concerne la valorisation d'une société existante, diverses méthodes existent pour déterminer la valeur de l'entreprise cible. Mais deux grands types méthodes sont d'usage régulier, les méthodes patrimoniales et les méthodes basées sur la rentabilité.

2. Le choix des investissements

Le choix des investissements est très important dans la performance du fonds. Déterminer les sociétés cibles nécessite une étude qui va au-delà d'un simple calcul de la valorisation de

l'entreprise. Certains critères viennent compléter l'étude de la valorisation afin de permettre la prise de décision ; il s'agit :

- Le management : nous accorderons une très grande importance à l'équipe de management de la société cible. Ce n'est pas seulement leur individualité ou la valeur ajoutée qu'ils apportent à l'entreprise mais aussi leur capacité de production en équipe. C'est d'ailleurs un critère difficile d'analyse car le jugement des hommes demeure très subjectif ;
- Le couple produit/marché : l'ambition en tant que capital-investisseur est d'investir sur un produit ou service de qualité dans un marché porteur. Alors si le produit n'est pas à la portée du client, il ne se vendra pas ; de la même façon si le marché n'est pas de taille optimale l'entreprise risque soit de ne pas être assez rentable soit d'être trop petite pour avoir de la part de marche face aux concurrents ;
- La stratégie : la stratégie adoptée par le promoteur de l'entreprise est également d'une grande importance car elle déterminera le cadre évolutif de l'entreprise. Une mauvaise stratégie conduira sans doute l'entreprise à l'échec et de facto à la perte de l'investissement. ;
- Enfin la possibilité de sortie, une évaluation des possibilités de sortie est une phase importante car la sortie fait partie du cycle du capital-investissement. Il faudra en fonction du secteur et des cibles présélectionnées analyser les voies de sorties qui s'offrent à nous.

3. Stratégie de sortie

L'étape de désinvestissement est l'une des 5 étapes du processus de capital-investissement, il s'agit de la sortie du capital de l'entreprise. Cette étape délicate est encore bien plus compliquée en Afrique avec le contexte de manque de liquidité du marché. Plusieurs options de sortie du capital s'offrent au capital investisseur à savoir : l'introduction en bourse ou Initial Public Offering (IPO) en anglais, les cessions stratégiques, la cession secondaire, le rachat par le management ou Management Buy Out (MBO).

En théorie, l'introduction en bourse est considérée comme la voie de sortie royale pour les fonds d'investissement. Mais la réalité en Afrique de l'ouest est différente ; le manque de dynamisme du marché ne permet pas d'assister à de nombreuses introductions en bourse. De plus cette opération est lourde et génère beaucoup de frais. Le rachat par le management quant à lui est très difficile en Afrique car il demande aux managers d'avoir une grande capacité financière

pour racheter les parts. Dans notre contexte socio-économique, les managers ont du mal à mobiliser les fonds nécessaires pour effectuer cette opération. La cession secondaire, c'est-à-dire à un autre fonds d'investissement est une modalité de sortie un peu plus fréquente avec l'essor des fonds investissement dans la sous-région. Les cessions stratégiques sont une pratique bien plus courante pour la sortie du capital investisseur⁸. Cette popularité des cessions stratégiques est dû au fait que le marché est très peu liquide d'une part et d'autre part au fait que les fonds pratiquent en majorité des investissements en capital-développement. En résumé, notre stratégie de désinvestissement va s'adapter à la réalité du contexte africain. A cet effet donc nous allons privilégier les cessions stratégiques et les cessions secondaires comme mode de désinvestissement, néanmoins l'introduction en bourse fera l'objet de réflexion.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

⁸ Selon une étude menée par Primaël GBEKE dans le cadre de son mémoire sur les stratégies de sortie du PE en Afrique de l'ouest.

CHAPITRE III : COUT DU PROJET ET ANALYSE DE LA RENTABILITE

I. Etude du coût

Il s'agira pour nous dans cette section d'étudier les coûts de la mise sur pieds d'un tel projet, afin de déterminer la faisabilité du projet.

A. Besoin en investissement

1. Frais d'établissement

Les frais d'établissements concernent l'ensemble des fonds nécessaires à la création de la structure et à l'acquisition de la personnalité juridique. Les frais d'établissement sont constitués de :

- Honoraires du notaire
- Frais de publication
- Droits d'enregistrement
- Immatriculation RCCM

Les frais d'établissement après calcul s'élèvent 2 585 000 FCFA.

Libellés	Montants (en FCFA)
Honoraires du notaire	500 000
Frais de publication	40 000
Droit d'enregistrement	2 000 000
Immatriculation RCCM	45 000
Total	2 585 000

Tableau 3 : frais d'établissement

Source : nous-même

2. Plan des investissements

Il s'agit des différents investissements que nous allons réaliser pour mettre en place le projet à savoir : les immobilisations corporelles, les immobilisations incorporelles.

- Immobilisations incorporelles

Tableau 4 : Immobilisations incorporelles

Libellés	Montants (en FCFA)
Logiciel comptable	900 000
Site web	500 000
Logiciel de bureautique	450 000
TOTAL	1 850 000

Source : nous-même

- Immobilisations corporelles

Nous avons considéré une durée d'amortissement de 5ans pour ce type immobilisation. Le détail des différents mobiliers et matériels se retrouve en annexe.

Tableau 5 : immobilisations corporelles

Libellés	Montant investissement (en FCFA)	Montant réinvestissement (en FCFA)
Mobiliers de bureau	5 190 000	6 640 000
Matériels informatique	3 850 000	4 820 000
Véhicules de transport	10 000 000	13 000 000
Autres matériels	780 000	-
Total	19 820 000	24 460 000

Source : nous-même

- Immobilisation financière

Tableau 6 : Immobilisation financière

Libellés	Montants (en Fcfa)
Caution locaux du bureau	4 200 000
Caution abonnement (électricité, eau)	64 800
Total	4 264 800

Source : nous-même

Le total des investissements pour ce projet s'élève à 28 519 800 FCFA.

B. Besoin en fonds de roulement

Le tableau du besoin en fonds de roulement regroupe l'ensemble des dépenses annuelles résultant des décalages des flux de trésorerie correspondants aux décaissements et aux encaissements liés à l'activité opérationnelle.

Tableau 7 : Estimation du BFR pour l'année 1

Libellés	Montants (En Fcfa)
Loyer	8 400 000
Electricité	2 400 000
Eau	300 000
Téléphone et internet	420 000
Publicité	1 800 000
Carburant	360 000
Charges de personnel	66 600 000
Fournitures de bureau	360 000
Autres Charges	9 600 000
Total BFR annuel	90 240 000

Source : nous-même

Le besoin en fonds de roulement pour une année est donc estimé à 90 240 000 FCFA.

Le coût du projet sans les charges du personnel pour le compte de l'année 1 est de 52 159 800 FCFA

II. Analyse de la Rentabilité

L'évaluation de la rentabilité va se faire grâce une estimation du compte de résultat prévisionnel et du chiffre d'affaire prévisionnel, par la suite nous étudierons certains indicateurs de la rentabilité du projet.

A. Chiffre d'affaires et compte de résultat prévisionnel

1. Chiffre d'affaires prévisionnel

Le chiffre d'affaires sera constitué par les frais de gestion annuels prélevés dans les fonds levés et les intérêts perçus sur les plus-values de cession.

On considère les frais de gestion annuels à 2% des fonds levés soit un montant de 100 000 000Fcfa/an. Ces frais serviront à la société de gestion de pouvoir faire face aux différentes charges d'exploitation.

Pour les intérêts perçus sur les plus-values de cession (carry interest), ils sont généralement estimés à 25% de marge supplémentaire réalisé.

Afin de déterminer le chiffre d'affaires prévisionnel nous allons nous baser sur certaines variables :

- Le taux moyen de rendement attendu est de 20% (optimiste) et 15% (pessimiste)
- Un multiple de cession de 1,5
- Une durée moyenne de 5ans pour les participations

Tableau 8 : chiffre d'affaires prévisionnel selon une hypothèse optimiste

Libellés	Année1	Année2	Année3	Année4	Année5	Année6	Année7	Année8	Année9	Année10
Frais de gestion	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000
Plus –value sur cession						100 000 000	4000 000 000	6000 000 000	800 000 000	1000 000 000
Chiffre d'affaires	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	200 000 000	500 000 000	700 000 000	900 000 000	1 100 000 000

Tableau 9 : chiffre d'affaires prévisionnel selon une hypothèse pessimiste

Libellés	Année1	Année2	Année3	Année4	Année5	Année6	Année7	Année8	Année9	Année10
Frais de gestion	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000
Plus –value sur cession						90 625 000	362 500 000	543 750 000	725 000 000	906 250 000
Chiffre d'affaires	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	190 625 000	462 500 000	643 750 000	825 000 000	1 006 250 000

2. Compte de résultat prévisionnel

On obtient le compte de résultat suivant selon l'hypothèse 1

Modalités de création d'un fonds d'investissement pour le financement des PME au BENIN

Libellés	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 6	Année 7	Année 8	Année 9	Année 10
CA	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	200 000 000	500 000 000	700 000 000	900 000 000	1 100 000 000
TOTAL PRODUIT	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	200 000 000	500 000 000	700 000 000	900 000 000	1 100 000 000
loyer	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 400 000
ELECTRICITE	2 400 000	2 400 000	2 400 000	2 400 000	2 400 000	2 400 000	2 400 000	2 400 000	2 400 000	2 400 000
EAU	300 000	300 000	300 000	300 000	300 000	300 000	300 000	300 000	300 000	300 000
TELEPHONE ET INTERNET	420 000	420 000	420 000	420 000	420 000	420 000	420 000	420 000	420 000	420 000
PUBLICITE	1 800 000	1 800 000	1 836 000	1 746 000	1 746 000	1 746 000	2 007 900	2 007 900	2 007 900	2 007 900
CARBURANT	360 000	360 000	360 000	360 000	360 000	360 000	360 000	360 000	360 000	360 000
fournitures de bureau	360 000	360 000	360 000	360 000	360 000	360 000	360 000	360 000	360 000	360 000
CHARGES DE PERSO	66 600 000	66 600 000	66 600 000	66 600 000	66 600 000	69 930 000	69 930 000	69 930 000	69 930 000	69 930 000
Ammortissement	4 833 980	4 833 980	4 833 980	4 833 980	4 833 980	5 761 980	5 761 980	5 761 980	5 761 980	5 761 980
AUTRES CHARGES	9 600 000	9 936 000	10 283 760	10 643 692	11 016 221	11 401 789	11 800 851	12 213 881	12 641 367	13 083 815
total charges	95 073 980	95 409 980	95 793 740	96 063 672	96 436 201	101 079 769	101 740 731	102 153 761	102 581 247	103 023 695
résultat avant impot	4 926 020	4 590 020	4 206 260	3 936 328	3 563 799	98 920 231	398 259 269	597 846 239	797 418 753	996 976 305
impôt sur le résultat(0%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
résultat net	4 926 020	4 590 020	4 206 260	3 936 328	3 563 799	98 920 231	398 259 269	597 846 239	797 418 753	996 976 305

Tableau 10 : Compte de résultat prévisionnel selon l'hypothèse optimiste

Source : nous-même

B. Indicateurs de rentabilité

Dans le cadre l'évaluation de la rentabilité de notre projet, nous avons retenu quatre (04) critères dont : la VAN (Valeur Actualisé Nette), le TRI (Taux de Rentabilité Interne), le délai de récupération (DR) et l'indice de profitabilité (IP).

Nous avons procédé au calcul des différents indicateurs en considérant l'hypothèse pessimiste afin montrer le rendement potentiel du projet dans les conditions minimales.

Le secteur de capital-investissement auprès des PME est très risqué, ce qui justifie l'utilisation d'un taux d'actualisation de la VAN de 21% aussi élevé. Toutefois le taux moyen de rendement dans le secteur est de 20%.

Tableau 11 : Indicateurs de rentabilité

Libellés	Valeurs
VAN ACT (21%)	486 865 569
TRI	65%
DR	5 ans
IP	49,6

Source : nous-même

Conclusion

Les PME sont aujourd'hui sans aucun doute le levier de la croissance en Afrique et au Bénin en particulier. Elles méritent donc une attention particulière et une place de choix dans les politiques de développement économique. Malheureusement ces dernières font face à des contraintes qui freinent leur croissance. Au nombre de ces contraintes on compte le problème de financement. Les acteurs du système financier classique n'arrivent pas cependant à apporter une solution adéquate à cette difficulté que rencontrent les PME. Il fallait donc impérativement réfléchir à un nouveau moyen de support au PME dans le besoin de financement. C'est bien dans cette optique que nous nous sommes intéressés aux modalités de création d'un d'investissement dédié au financement des PME. Car le secteur du capital-investissement en plein essor sur le continent possède de nombreux outils en mesure d'accompagner les différents acteurs du secteur des PME dans la résolution de leurs problèmes de financement.

Au terme de nos recherches, nous avons pu étudier les différents aspects du capital-investissement et le processus de création de valeur de ce mode de financement. La section d'analyse financière du projet nous a permis de nous rendre compte de la faisabilité d'un tel projet et des nombreux avantages que cela pourrait apporter aux acteurs impliqués (les dirigeants de PME, les investisseurs, les promoteurs du projet) et à l'économie béninoise.

Bibliographie

Ouvrages

1. BOUTTEILLER, L'essentiel du private equity et le LBO, Edition Gualino,
2. David P. STOWELL, Investment bank, hedge fund, and private equity,
3. MOUGENOT G, Tout savoir sur le capital investissement capital risque, édition gualino, (2014)
4. P Vernimmen, Finance d'entreprise 5^{ème} édition, Ed.Dalloz

Rapports

1. Gilles AKAN, Mise en place d'une structure de mésofinance pour le financement des PME au Bénin : cas d'Oxis Financement, 2016
2. Kouadio KONE, Création d'une société de capital investissement dédié aux PME de l'espace UEMOA, 2014
3. Landry Joris SEKA, Création d'un fonds d'investissement – INNOVATION AU SENEGAL : cas de visa funds, 2015
4. Nancy B., A. A. MBAYE, Les entreprises informelles de l'Afrique de l'ouest francophone, Rapport de l'agence française du développement et banque mondiale, (2012)
5. SAMAKE Massaoule, mise en place d'une société de capital-investissement : SAMKO-CAPITAL, 2015
6. Seydou GARBA YOUSOUF, Modalités de financement d'un fonds sous gestion de capital investissement : sahel investissement management, 2016

Sites internet

- ❖ <http://www.jeuneafrique.com/mag/434294/economie/capital-investissement-private-equity-bientot-a-maturite-afrique/>
- ❖ <http://www.afigfunds.com>, consulté le 20 juin 2017
- ❖ <https://www.privatebanking.societegenerale.com/fr/nos-solutions/solutions->

dinvestissement/fonds-private-equity/, consulté le 21 juin 2017

- ❖ <http://www.bilan.ch/argent-finances-les-plus-de-la-redaction/comment-se-lancer-dans-le-private-equity>, consulté le 13 juin 2017
- ❖ <http://www.agenceecofin.com/investissement/2508-40348-les-fonds-de-private-equity-dedies-a-l-afrique-subsaharienne-n-ont-leve-que-724-millions-au-1er-semester-2016-selon-l-empea>, consulté le
- ❖ <http://www.afic.asso.fr/fr/Le-capital-investissement/Glossaire-du-capital-investissement.html>, consulté le 06 mai 2017
- ❖ <http://www.reussirbusiness.com/finances/bourse/afig-funds-nouvelle-philosophie-dinvestissement-en-afrique>, consulté le 22 juin 2017
- ❖ <https://www.fidusuisse-offshore.com/nos-services/fonds-dinvestissements-creation-et-gestion/>

Annexes

Annexe 1 : Tableau des cash-flows

année	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
CA		100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	190.625.000	462.500.000	643.750.000	825.000.000	1.006.250.000
RF	1.000.000.000	2.000.000.000	2.000.000.000								
TOTAL ENC	1.000.000.000	2.100.000.000	2.100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	190.625.000	462.500.000	643.750.000	825.000.000	1.006.250.000
TOTAL CHARG		95.073.980	95.409.980	95.793.740	96.063.672	96.436.201	101.079.769	101.740.731	102.153.761	102.581.247	103.023.695
INVEST INIT	52.159.800										
PRISE PARTIC	1.000.000.000	2.000.000.000	2.000.000.000								
TOTAL DECAIS	1.052.159.800	2.095.073.980	2.095.409.980	95.793.740	96.063.672	96.436.201	101.079.769	101.740.731	102.153.761	102.581.247	103.023.695
AMORT		4.833.980	4.833.980	4.833.980	4.833.980	4.833.980	5.761.980	5.761.980	5.761.980	5.761.980	5.761.980
CASH FLOW	- 52.159.800	9.760.000	9.424.000	9.040.240	8.770.308	8.397.779	95.307.211	366.521.249	547.358.219	728.180.733	908.988.285
CF-ACT(21%)	- 50.126.124	9.379.464	9.056.564	8.687.767	8.428.360	8.070.355	91.591.246	352.230.825	526.017.080	699.789.443	873.547.427
CU CF ACT	- 50.126.124	- 40.746.660	- 31.690.095	- 23.002.328	- 14.573.968	- 6.503.613	85.087.633	437.318.458	963.335.538	1.663.124.981	2.536.672.408
VAN ACT	486.865.569										
TRI	65%										
DR	5										
IP	49,59372028										

Annexe 2 : Budget de trésorerie

Budget de trésorerie	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
CHARGES D'EXPLOITATION	90 240 000	90 576 000	90 959 760	91 229 692	91 602 221	95 317 789	95 978 751	96 391 781	96 819 267	97 261 715
IMMOBILISATION	28 519 800					30 574 800				
TOTAL DECAISSEMENT	118 759 800	90 576 000	90 959 760	91 229 692	91 602 221	125 892 589	95 978 751	96 391 781	96 819 267	97 261 715
MANAGEMENT FEE	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000
Plus-value	-	-	-	-	-	100 000 000	400 000 000	600 000 000	800 000 000	1 000 000 000
TOTAL ENCAISSEMENT	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	200 000 000	500 000 000	700 000 000	900 000 000	1 100 000 000
TRESORERIE DISPO	- 18 759 800	9 424 000	9 040 240	8 770 308	8 397 779	74 107 411	404 021 249	603 608 219	803 180 733	1 002 738 285
CUMUL TRESO	- 18 759 800	- 9 335 800	- 295 560	8 474 748	16 872 528	90 979 939	495 001 188	1 098 609 407	1 901 790 140	2 904 528 426

Annexe 3 : Scénarios de prévision du chiffre d'affaires

optimiste

	CA PREV										
Libellés	Année1	Année2	Année3	Année4	Année5	Année6	Année7	Année8	Année9	Année10	
FRAIS percus (2%)	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	
carry interest(25%)							100.000.000	400.000.000	600.000.000	800.000.000	1.000.000.000
CA prévisionnel	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	200.000.000	500.000.000	700.000.000	900.000.000	1.100.000.000	

pessimiste

	CA PREV										
Libellés	Année1	Année2	Année3	Année4	Année5	Année6	Année7	Année8	Année9	Année10	
FRAIS percus (2%)	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	
carry interest(25%)							90.625.000	362.500.000	543.750.000	725.000.000	906.250.000
CA prévisionnel	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	100.000.000	190.625.000	462.500.000	643.750.000	825.000.000	1.006.250.000	

Annexe 4 : Evolution de la masse salariale

EVOLUTION DE LA MASSE SALARIALE

Titre	N1	N2	N3	N4	N5	N6	N7	N8	N9	N10
Directeur général	14 400 000	14 400 000	14 400 000	14 400 000	14 400 000	15 120 000	15 120 000	15 120 000	15 120 000	15 120 000
assitante dg	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000
charge d'affaire	14 400 000	14 400 000	14 400 000	14 400 000	14 400 000	15 120 000	15 120 000	15 120 000	15 120 000	15 120 000
comptable	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 820 000	8 820 000	8 820 000	8 820 000	8 820 000
juriste	9 600 000	9 600 000	9 600 000	9 600 000	9 600 000	10 080 000	10 080 000	10 080 000	10 080 000	10 080 000
auditeur	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 820 000	8 820 000	8 820 000	8 820 000	8 820 000
gardien	1 800 000	1 800 000	1 800 000	1 800 000	1 800 000	1 890 000	1 890 000	1 890 000	1 890 000	1 890 000
chauffeur	1 800 000	1 800 000	1 800 000	1 800 000	1 800 000	1 890 000	1 890 000	1 890 000	1 890 000	1 890 000
agent d'entretien	1 800 000	1 800 000	1 800 000	1 800 000	1 800 000	1 890 000	1 890 000	1 890 000	1 890 000	1 890 000
TOTAL	66 600 000	66 600 000	66 600 000	66 600 000	66 600 000	69 930 000	69 930 000	69 930 000	69 930 000	69 930 000

Annexe 5 : Plan des investissements

Rubrique	investissement	reinvestissement
Bureaux	1.600.000	2.100.000
Table réunion + fauteuilles	500.000	650.000
SALON VISITEUR	1.100.000	1.450.000
ARMOIRE RANGEMENT	150.000	200.000
SPLIT	1.600.000	2.000.000
FONTAINE D'EAU	240.000	240.000
ordinateur de bureau	1.600.000	2.000.000
ordinateur portable	1.000.000	1.300.000
photocopieuse	550.000	650.000
imprimante/scanner	400.000	520.000
video projecteur	300.000	350.000
ondulateur centrale	130.000	
alimentation secours(groupe e	650.000	
matériels de transport	10.000.000	13.000.000
TOTAL	19.820.000	24.460.000

Table des matières

DEDICACE	<i>i</i>
REMERCIEMENTS	<i>ii</i>
LISTES DES SIGLES ET ABREVIATIONS	<i>iii</i>
LISTES DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES ET ANNEXES	<i>v</i>
SOMMAIRE	<i>vi</i>
INTRODUCTION	<i>1</i>
CHAPITRE I : LE FINANCEMENT DES PME ET LES FONDS D'INVESTISSEMENT	<i>3</i>
I. Financement des PME	<i>3</i>
A. Cadre contextuel des PME	<i>3</i>
1. Définition des PME	<i>3</i>
a) Au SENEGAL	<i>3</i>
b) En COTE D'IVOIRE	<i>4</i>
c) Au BENIN	<i>4</i>
2. Caractéristiques des PME	<i>5</i>
a) La taille	<i>5</i>
b) Le chiffre d'affaires	<i>5</i>
c) La structure organisationnelle	<i>5</i>
d) Le rapport humain	<i>6</i>
e) La création de valeur	<i>6</i>
3. Le secteur des PME au Benin	<i>7</i>
B. Modes de financement	<i>7</i>
1. Le financement par les fonds propres	<i>8</i>
2. Le financement par les ressources extérieures	<i>8</i>
3. Acteurs du financement des PME au Benin	<i>10</i>
a) Le secteur bancaire	<i>10</i>
b) Le secteur de la microfinance	<i>10</i>
c) Le capital investissement	<i>11</i>
II. Les fonds d'investissement	<i>11</i>
A. Description générale des fonds d'investissement	<i>11</i>
1. Définition des fonds d'investissement	<i>11</i>
2. Classification des fonds d'investissement	<i>12</i>
a) Style de gestion	<i>12</i>

b) Forme juridique _____	12
c) Classes d'actifs _____	13
3. Les fonds de capital investissement _____	13
a) Définition du concept de capital investissement _____	13
b) Les typologies _____	15
c) Processus d'investissement du capital investissement _____	18
CHAPITRE II : ORGANISATION ET FONCTIONNEMENT DU FONDS D'INVESTISSEMENT _____	20
I. Mise en place du fonds d'investissement _____	20
A. Présentation _____	20
B. Constitution du fonds _____	20
C. Aspect juridique et fiscal _____	21
II. Organisation du fonds _____	22
A. Structure organisationnelle _____	22
1. La structure unique _____	22
2. La structure duale _____	22
B. Ressources humaines _____	23
C. Stratégie marketing et communication _____	25
III. Fonctionnement du fonds _____	26
A. Analyse des risques et contraintes du secteur _____	26
1. Les risques du secteur _____	26
a) Les risques inhérents au capital-investissement _____	26
b) Les risques liés au secteur des PME _____	28
2. La gestion des risques _____	28
a) La gestion du risque avant investissement _____	28
b) La gestion du risque après investissement _____	29
B. Méthodes de valorisation et choix des investissements _____	29
1. Valorisation de l'entreprise _____	29
2. Le choix des investissements _____	29
3. Stratégie de sortie _____	30
CHAPITRE III : COUT DU PROJET ET ANALYSE DE LA RENTABILITE _____	32
I. Etude du coût _____	32

A. Besoin en investissement	32
1. Frais d'établissement	32
2. Plan des investissements	32
B. Besoin en fonds de roulement	34
II. Analyse de la Rentabilité	35
A. Chiffre d'affaires et compte de résultat prévisionnel	35
1. Chiffre d'affaires prévisionnel	35
2. Compte de résultat prévisionnel	36
B. Indicateurs de rentabilité	38
Conclusion	39
Bibliographie	vii
Annexes	ix
Table des matières	xiv
Résumé	xvii

Résumé

« Modalités de création d'un fonds d'investissement pour le financement des PME au Bénin. »

Malgré la multitude d'institution de crédits ; les PME, véritable locomotive de développement économie rencontre de nombreuses difficultés à faire face à leur besoin de financement. L'accès au financement des PME béninoises est une condition essentielle au développement de ce pays. Dans la plupart des pays développés, la croissance économique repose sur les PME et il en va de même de plus en plus pour les pays sous-développés où le secteur privé a un rôle primordial à jouer. C'est la résolution de cette problématique qui nous a amené à nous intéresser au secteur du capital-investissement. En effet ce secteur en plein essor en Afrique apporte un nouveau mode financement des entreprises. D'où tout l'intérêt de notre projet à nous intéresser aux modalités qui puissent permettre la mise en place d'un fonds d'investissement au Bénin. A l'issue de notre travail, nous avons pu constater que l'environnement des PME béninoises est propice à la création d'un fonds d'investissement. Il y a d'ailleurs une politique fiscale incitatrice pour attirer les fonds e capital-investissement et les investisseurs. De plus l'économie connaît un bon taux de croissance et les entreprises en développement ont grand besoin de financement. Ce qui rend le secteur du capital investissement au Bénin très attractif.

Mots clés : Financement, PME, fonds d'investissement, Bénin

Abstract

"Modalities of creation of an investment fund for the financing of SMEs in Benin."

Despite the multitude of credit institutions; SMEs, genuine locomotive development economy meets many difficulties to cope with their need for financing. Access to financing for Beninese SMEs is an essential condition for the development of this country. In most developed countries, economic growth rests on SMEs, and so is increasingly the case for underdeveloped countries where the private sector has a key role to play. It is the resolution of this problem that has led us to focus on the private equity sector. Indeed, this booming sector in Africa is bringing a new mode of financing companies. Hence the interest of our project to be interested in the modalities that can allow the setting up of an investment fund in Benin. At the end of our work, we found that the environment of Beninese SMEs is conducive to the creation of an investment fund. There is an incentive tax policy to attract private equity and investors. In addition, the economy is experiencing a good growth rate and developing companies are in great need of financing. Making the private equity sector in Benin very attractive.

Keywords: Financing, SMEs, investment funds, Benin