



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

Année Académique : 2017-2018

Option : MARCHES FINANCIERS ET FINANCE D'ENTREPRISES

PROJET PROFESSIONNEL

THÈME :

***CREATION D'UN FONDS LBO SPECIALISE DANS
LA RESTRUCTURATION DE PME EN DIFFICULTÉS
"IVORY INVESTMENT CAPITAL"***

Présenté par :
Koné Ibrahim Khalil
17ème promotion

Sous la supervision de :
Alassane OUATTARA, PhD
Enseignant-Chercheur en Finance
et comptabilité au CESAG

Dakar, juillet 2018

DEDICACES

Je dédie ce projet à ma mère DOUMBIA Massogbè et à mon père KONE Lanciné, qui ont tout donné et tout fait pour moi et qui ont consenti à tous les sacrifices pour me permettre de réaliser mes rêves.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

REMERCIEMENTS

Ce projet professionnel est le fruit de la contribution de nombreuses personnes à l'égard de qui nous exprimons notre gratitude. Nos remerciements vont à l'endroit de :

- Le Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion (CESAG), pour le cadre et les infrastructures éducatives dont nous avons bénéficié ;
- la Coordination du Projet Master en Banque et Finance,
- monsieur Ababacar SECK et madame Chantal OUEDRAOGO pour leur appui au Programme Master en Banque et Finance (MBF) ;
- monsieur Aboudou OUATTARA, pour son dévouement au programme MBF du CESAG ;
- l'ensemble du corps professoral du Master en Banque et Finance, pour la qualité de la formation reçue ;
- monsieur Alassane OUATTARA, notre encadreur, pour avoir accepté, de nous guider dans ce travail en dépit de ses multiples occupations ;
- les stagiaires de la 17ème promotion du MBF, pour l'esprit de cohabitation et d'amitié dont nous avons fait preuve tout au long de la formation ;
- mes frères et sœurs Koné qui m'ont beaucoup motivé dans la réalisation de ce projet.

LISTE DES ACRONYMES ET ABREVIATIONS

AFIC :	Association Françaises des Investisseurs pour la Croissance
AIIESEC :	Association Internationale des Etudiants en Science Economique
BCEAO :	Banque Centrale des États de l’Afrique de l’Ouest
BFR :	Besoin en Fonds de Roulement
BRVM :	Bourse Régionale des Valeurs mobilières
CESAG :	Centre Africain d’Etudes Supérieures en Gestion
CM :	Conseil des Ministres de l’UEMOA
CREPMF :	le Conseil Régional de l’Epargne publique et des Marchés Financiers
DRCI :	Délai de Remboursement des Capitaux Investi
FDR :	Fonds De Roulement
F.CFA :	Franc des Communautés Financières d’Afrique
IMF :	Institution de Micro finance
IIC :	Ivoiry Investment Capital
IUA :	Institut Universitaire d’Abidjan
LBO :	Leverage-Buy Out
MBF :	Master en Banque et Finance
OCDE :	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OHADA :	Organisation pour l’Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires
OPCVM :	Organisme de Placement Collective en Valeurs Mobiliers
PME :	Petite et Moyenne Entreprises
SCI :	Société de Capital-investissement
SFD :	Système financier décentralisé
SYSCOA :	Système Comptable Ouest Africain
TCN :	Titre de Créance Négociable
TIC :	Technologie de l’Information et de la Communication
TPE :	Très Petite Entreprise
TRI :	Taux Rentabilité Interne
TVA :	Taxe sur la Valeur Ajoutée
UEMOA :	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA :	Union Monétaire Ouest Africain
VAN :	Valeur Actualisée Nette des flux de trésorerie

LISTES DES TABLEAUX ET FIGURES

TABLEAUX

<i>Tableau 1 : Fiche synoptique du projet</i>	vii
<i>Tableau 2 : Expérience du promoteur</i>	16
<i>Tableau 3 : Les types de produits bancaires</i>	22
<i>Tableau 4 : Caractéristiques des PME</i>	32
<i>Tableau 5 : Analyse SWOT</i>	34
<i>Tableau 6 : Matrice de ANSOFF</i>	35
<i>Tableau 7: Critères de sélection des cibles de IIC</i>	39
<i>Tableau 8: Plan d'action commerciale</i>	40
<i>Tableau 9 : Les étapes d'acquisition de la cible</i>	44
<i>Tableau 10 : Cycle d'exploitation IIC</i>	44
<i>Tableau 11 : Besoin en immobilisations corporelles en FCFA</i>	46
<i>Tableau 12 : Avantages fiscaux</i>	48
<i>Tableau 13 : Frais d'installation en FCFA</i>	51
<i>Tableau 14: Tableaux des immobilisations corporelles en FCFA</i>	51
<i>Tableau 15 : Tableau d'évolution du Fonds de Roulement en FCFA</i>	52
<i>Tableau 17 : Plan d'amortissement quinquennal en FCFA</i>	54
<i>Tableau 18 : Chiffres d'affaires prévisionnels en FCFA</i>	55
<i>Tableau 19: Compte de résultats prévisionnels en FCFA</i>	56
<i>Tableau 20 : Les critères de sélection</i>	58
<i>Tableau 21 : Les Ratios</i>	59
<i>Tableau 22 : Seuil de Rentabilité en FCFA</i>	60
<i>Tableau 23 : Synthèse de l'analyse de la sensibilité</i>	61

FIGURES

<i>Figure 1 : Les valeurs Ivory Investment Capital</i>	18
<i>Figure 2 : Répartition des fonds investis par les SCI Afrique.</i>	25
<i>Figure 3: Cycle de vie de l'entreprise</i>	26
<i>Figure 4 : Cycle de l'entreprise et stade de développement</i>	35
<i>Figure 5 : Schéma conceptuel technique du projet</i>	42
<i>Figure 6 : Constitution du capital IIC</i>	49
<i>Figure 7 : Organigramme IVORY INVESMENY CAPITAL</i>	50
<i>Figure 8 : Evolution de la CAF et du résultat net en FCFA</i>	57
<i>Figure 9 : Evolution de la trésorerie en FCFA</i>	57
<i>Figure 10 : Courbe d'évolution des Ratios de IIC</i>	59
<i>Figure 11 : Seuil de Rentabilité en FCFA</i>	60

ANNEXE

<i>ANNEXE 1 : Flux de trésorerie en FCFA</i>	68
<i>ANNEXE 2 : Financement en FCFA</i>	69
<i>ANNEXE 3 : Amortissements des éléments d'actifs en FCFA</i>	70
<i>ANNEXE 4: Masse salariale de IVORY INVESTMENT CAPITAL en FCFA</i>	71
<i>ANNEXE 5 : Cout moyen pondéré du capital</i>	71
<i>ANNEXE 6 : Structure de la Dette Sénior</i>	72

SOMMAIRE

DEDICACES	i
REMERCIEMENTS	ii
LISTE DES ACRONYMES ET ABREVIATIONS	iii
LISTE DES TABLEAUX ET FIGURES	iv
ANNEXE	v
SOMMAIRE	vi
FICHE SYNOPTIQUE DU PROJET	vii
INTRODUCTION	8
CHAPITRE I : PRESENTATION DU PROMOTEUR ET DU PROJET	15
I. Présentation du promoteur	15
II. Présentation du projet	16
CHAPITRE II : ETUDE DE MARCHE, ANALYSE STRATEGIQUE ET ETUDE	
TECHNIQUE.....	20
I. Etude de marche	20
II. Plan stratégique général	30
III. Plan stratégique d’activité	38
IV. Etude technique	40
CHAPITRE III : ETUDE JURIDIQUE FINANCIÈRE ET ÉCONOMIQUE	47
I. Statut juridique et Montage	47
II. Montage financier.....	50
III. Analyse d’impact prospectif du projet	62
IV. Plan d’action de mise en œuvre du projet.....	63
CONCLUSION GENERALE	64
BIBLIOGRAPHIE	65
ANNEXE	67
TABLE DES MATIERES	73

FICHE SYNOPTIQUE DU PROJET

Tableau 1 : FICHE SYNOPTIQUE DU PROJET

INTITULE DU PROJET	IVORY INVESTMENT CAPITAL
FORME JURIDIQUE	Société Anonyme au capital de 50 000 000 FCFA
LOCALISATION	Dakar-Sénégal
PROMOTEUR	Ibrahim Khalil Koné
COÛT DU PROJET	133 809 842 FCFA
MODALITE DE FINANCEMENT	Apport promoteur : 25 000 000 FCFA Autres actionnaires : 51 809 842 FCFA Dette Bancaires : 80 000 000 FCFA
TAUX DE RENTABILITE INTERNE	20%
NOMBRES D'EMPLOIS CREES	10

INTRODUCTION

1. Contexte général et justification du projet

De nos jours bien présomptueuse pourrait être l'idée de donner une définition complète de l'entreprise tant sur le plan juridique, fiscal, et même comptable que de son cœur de métier.

Le premier essai sur la nature de l'entreprise provient de Ronald Coase en 1937 qui définissait «la raison d'être des entreprises tient à l'existence de coûts qui font obstacle à certaines transactions de marché. Ces coûts peuvent être classés en trois catégories : les coûts de recherche et d'information (trouver le meilleur rapport qualité-prix), les coûts de négociation et de décision (parvenir à un accord entre acheteur et vendeur) et les coûts de surveillance et d'exécution (vérifier que le vendeur respecte les termes du contrat) ». Cette position sera également suivie par Berk et De Marzo dans leur ouvrage finance d'entreprise (2017) où ils stipulent qu'une entreprise peut se définir selon trois principaux critères qui sont la taille en termes de chiffres d'affaires et de capital, le but en termes de vision et la forme juridique.

La théorie néoclassique quant à elle, perçoit l'entreprise comme étant « une organisation économique, de forme juridique déterminée, réunissant des moyens humains, matériels, immatériels et financiers, pour produire des biens ou des services destinés à être vendus sur un marché et réaliser un profit ».

D'un point de vue financier, les objectifs d'une entreprise peuvent s'élaborer sous ces trois aspects. Le premier, la politique d'investissement, elle précise que l'entreprise ne peut investir en actifs que si ceux-ci lui rapportent un taux d'intérêt minimal, sachant que le taux d'intérêt minimal reflète le risque de l'investissement et le dosage de dettes et de capitaux propres. Le second, le financement, pose que la firme peut utiliser une combinaison de dettes et de capitaux propres pour maximiser sa valeur. Le troisième, le principe de répartition des dividendes, indique que si les entreprises n'ont pas d'investissements rentables à réaliser à un taux minimal, les flux financiers reviennent aux actionnaires sous forme de dividendes.

Les deux premiers objectifs s'avèrent être d'autant plus importants pour les entreprises, car ils déterminent la réussite ou l'échec de celles-ci.

2. Problématique : raison d'être du projet

Selon André Marcon Président *de* CCI (Chambre de Commerce et d'Industrie) France le financement des entreprises a toujours été un enjeu important pour le développement économique et la recherche de financement une étape importante dans l'aboutissement de tout projet. Les modes de financement sont aujourd'hui nombreux et c'est souvent une combinaison des différents types de financements qui permet leur mise en œuvre.

Cependant le constat général montre que l'entreprise rencontre plusieurs difficultés dans l'atteinte de ses objectifs telles que les asymétries d'information, les conflits d'agence et les conflits d'intérêts et surtout la plus délicate qui est la mobilisation de ressources de financement. Cette mobilisation des ressources de financement s'avère être un enjeu crucial dans le développement des entreprises, et ce plus précisément lorsque celles-ci se trouvent dans des périodes de difficultés. En effet les moyens classiques de financement tels que les banques, les SFD et autres devenant de plus en plus difficiles à obtenir. C'est ainsi que d'autres moyens ont vu le jour dans le but de mobiliser des fonds propres pour l'entreprise lorsque celle-ci en a besoin notamment celui du capital investissement.

Selon France Invest le métier du Capital Investissement consiste à prendre des participations majoritaires ou minoritaires dans le capital de petites et moyennes entreprises (PME) généralement non cotées. Cette prise de participation permet de financer leur démarrage, leur croissance, leur transmission, parfois leur redressement et leur survie.

Le Capital Investissement est une ressource financière et économique essentielle aux entreprises, aux côtés des emprunts bancaires et des financements privés (AFIC 2013, 8).

En effet le Capital Investissement soutient l'entreprise dans différents domaines en apportant le financement et les capitaux nécessaires à son développement, en accompagnant son management lors des décisions stratégiques et en lui permettant d'améliorer son potentiel de création de valeur au profit de ses clients, de ses actionnaires et de tous ses collaborateurs, dirigeants et salariés.

Déjà mature en Amérique et en Europe ce moyen de financement connaît une grande expansion en Afrique subsaharienne et plus précisément dans la zone UEMOA. Dans une étude

publiée en février 2014, le cabinet de conseil en stratégie McKinsey révélait « **une demande de capitaux propres pour les entreprises africaines qui pourrait croître de 8% en moyenne par an entre 2014 et 2018 évaluant le potentiel du marché à près de 50 milliards de dollars** ».

En effet l'UEMOA constitue l'une des zones d'Afrique qui a la plus forte croissance depuis le début du troisième millénaire (6,7% de croissance en 2017 selon le rapport de la BCEAO) et les fonds d'investissement ont été l'un des principaux leviers qui ont permis l'essor des économies de l'union.

Avec ces taux de croissance cités plus hauts la zone a attiré un bon nombre de grands fonds de capital investissement notamment les sociétés telles qu'Emerging Capital Partners (ECP), PAI (Pan African Investment Partners) Fund, Aureos Capital, Helios Investment Partners, YEELLEN et AFIG; d'autres groupes de référence mondiale comme CARLYLE sont entrées sur le marché subsaharien afin de saisir les opportunités d'investissement dans le capital social d'entreprises à fort potentiel de développement.

Cependant, une analyse des secteurs d'activité et des investissements a montré que ces fonds d'investissements ne ciblent que des sociétés saines et stables financièrement, évitant ainsi tous risques de contrepartie ; également plusieurs fonds d'origine étrangère à la fin du cycle rapatrient leurs investissements créant ainsi une fuite de capitaux ; délaissant ainsi les nombreuses PME ayant un potentiel élevé, mais manquant de ressources financières et humaines pour croître et permettre ainsi le développement économique de la zone.

En effet plusieurs PME ont montré des difficultés à lever des capitaux lorsqu'elles sont dans une zone de turbulence et les causes évoquées sont :

- La réticence des Fonds à investir dans les PME en difficulté du fait de l'asymétrie d'information existante le contexte africain ne permettant pas une visibilité claire des PME qui évoluent pour la plupart dans le domaine informel d'où une crainte pour le recouvrement ;
- le risque élevé lié à l'investissement dans les PME risque qui généralement n'est pas autorisé dans les stratégies de gestion des grands Fonds d'investissement qui préfèrent des placements sécurisés ;
- les PME ne respectant pas généralement les normes de gestion réclamer par les fonds

en vue d'une prise de participation.

Ce manque de financement pendant les périodes de vaches maigres entraîne généralement les faillites de sociétés ayant pourtant un potentiel élevé ; en effet selon une étude menée par l'Etat sénégalais plus de 60% des PME créées ne dépassent pas les cinq ans. Alors que, les statistiques¹ montrent que les PME représentent environ 80 à 90% des entreprises de l'union mais contribuent à moins de 20% du PIB des États membres. Ces dépôts de Bilan ont généralement des conséquences tant sur le plan économique que social sur les économies et les populations de notre zone.

Par ailleurs selon le rapport doing business 2017 de la banque mondiale « le coût de fermeture d'une entreprise dans les Etats-membres de l'OHADA s'élève à 27 % de la valeur des biens du débiteur, le délai moyen de fermeture d'une entreprise est de 3,72 ans, le taux des créances recouvrées est d'environ 15 par centimes de dollars américains.

Dans les pays de l'OCDE, les coûts s'élèvent à 9 % de la valeur des biens du débiteur, le délai moyen à 1,7 an, et le taux des créances recouvrées à environ 72 par centimes de dollars américains.

3. Objectifs et intérêt du projet

C'est de ce constat que l'idée de trouver une solution permettant de sauver des entreprises n'ayant plus d'alternatives a montré son importance, cette solution se devait être à la fois, moins chère, rentable et préserver les emplois des sociétés en difficultés. C'est ainsi que la création d'un fonds LBO spécialisé dans la restructuration des PME en difficultés s'est avérée comme une piste exploitable dans la zone UEMOA.

Dans leur mémoire² (2003) Virginie Pham et Frédéric Garcia définissent le LBO comme une opération de rachat d'entreprise consistant à financer une part importante du prix d'acquisition par de l'endettement. Une société holding qui s'endette est spécialement³ constituée pour acheter une entreprise dite cible dont les excédents de trésoreries seront régulièrement remontés au niveau du holding via des dividendes afin de lui permettre de payer

¹ <https://www.financialafrik.com/2015/04/03/quelles-solutions-au-financement-des-pme-dans-luemoa/>

² CNAM PARIS 2001-2003 vu et approuvé par M. le Professeur Jacques SIMON, Directeur de mémoire spécialisation Finance d'entreprise Date : le 30 septembre 2003 « LBO : mode efficace de financement d'acquisition des entreprises ? »

³ Cette holding, spécialement constituée à l'occasion, est appelée « new Co » dans le jargon des professionnels du LBO ce qui ne sera pas le cas dans notre projet les raisons seront détaillé dans le montage technique.

les intérêts de sa dette et de la rembourser. Un LBO est réalisé autour du management actuel ou d'une nouvelle équipe dirigeante et il est financé en capitaux propres par des fonds spécialisés. Le montage repose sur des dettes ayant des priorités différentes de remboursement (dettes senior, junior ou subordonnée, mezzanine) et donc des risques et des rémunérations croissantes. La création de valeur souvent observée à l'occasion d'un LBO ne s'explique pas par l'effet de levier, ni par la déductibilité des frais financiers, mais bien davantage par le poids de la dette qui incite fortement les dirigeants à gérer au mieux l'entreprise dont ils deviennent souvent actionnaires à cette occasion.

Le LBO peut ainsi être défini comme l'achat d'une entreprise financé partiellement par emprunts dans le cadre d'un schéma juridique spécifique et fiscalement optimisé où les dirigeants sont associés en partenariat avec des investisseurs professionnels spécialisés.

Bien que de nombreux autres systèmes de financement existent déjà tels que les banques, les micros finance et le système de crowdfunding ; ceux-ci ont montré leurs limites pour le premier dans les forts taux d'intérêt appliqués (6,93% en 2016 pour les banques et 15 % pour les micros-finances) et le deuxième par le manque de culture financière et la non-vulgarisation de l'outil internet dans notre zone. Par ailleurs le secteur bancaire ne peut actuellement faire face dans l'UEMOA aux besoins en financement croissant des micros, petites et moyennes entreprises (MPME). A cela, deux autres raisons parmi d'autres sont le faible taux de bancarisation (entre 5% et 15%) et la prégnance du secteur informel conjuguée à un environnement des affaires compliqué. Le capital-investissement apparaît dans ce contexte comme un mode alternatif de financement de ces entreprises ouest-africaines.

Se présentant comme un dernier recours pour les compagnies en difficulté le Fonds LBO sera ainsi un outil avec des caractéristiques basé sur le principe d'endettement rentable, l'avantage fiscal et la sauvegarde d'emploi.

La singularité du projet se trouve dans une ingénierie financière qui permettra à la fois :

- Une intermédiation entre le secteur bancaire, financier et les entreprises à besoin de financement ;
- une utilisation efficace du levier de l'endettement.

Ce mode de financement déjà mature en occident a fait ses preuves dans plusieurs opérations de restructuration et de prises de participation, mais reste encore très peu connu des acteurs du secteur financier de la zone.

En plus de permettre la transition de la théorie à la pratique, la rédaction de ce projet professionnel relève un intérêt particulier pour son rédacteur et le CESAG.

En effet, ce projet professionnel sera une modeste contribution à l'émergence économique de la région ouest africaine en général et de la zone UEMOA en particulier. La création de ce fonds LBO offrira aux PME, de façon réelle, une éventuelle alternative de financement dans le système financier régional. L'intérêt est d'autant plus grand pour l'économie qu'il permet une intermédiation entre les bailleurs de fonds réticents à financer les PME à cause l'asymétrie d'information et les PME à la recherche de financement.

4. Démarche méthodologique du projet

D'une part, le travail sera axé sur une étude approfondie de l'environnement, du cadre réglementaire des sociétés d'investissement, des différents rapports publiés et d'autre part, d'un apport intellectuel des réflexions menées.

Au terme de notre démarche, il serait logique de faire le tour de la question théorique de l'opération de financement par LBO et de l'environnement des affaires des sociétés de capital investissement, précisément celui du financement par opération à effet de levier des PME dans l'UEMOA.

De cette partie, le mode opératoire adéquat de financement des PME sera proposé afin d'ajuster le fonctionnement du Fond LBO aux différentes solutions trouvées. Et enfin, nous procéderons à une évaluation financière du Fond LBO dans une démarche de mise en œuvre.

Au cours de nos travaux de recherches, nous nous inspirerons également des travaux de nos prédécesseurs tels que celui Kouadio Comoé Mohamed Ouattara « création d'une société de capital investissement dédié aux PME dans l'espace UEMOA » et celui de GAGLOZOUN Kokou Augustin « une alternative au financement des projets des jeunes entrepreneurs de l'UEMOA : le crowdfunding » qui ont proposé de nombreuses solutions de financement à travers l'outil du capital investissement.

5. Annonce du plan et rédaction du projet

Le premier chapitre de notre travail présentera le projet et le promoteur ; le second chapitre, fera l'étude du marché, l'analyse stratégique et l'étude technique du projet. Enfin nous terminerons par une étude juridique, financière et économique du projet.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE I : PRESENTATION DU PROMOTEUR ET DU PROJET

I. Présentation du promoteur

1. Identité du promoteur

Le promoteur de ce projet se nomme Ibrahim Khalil Koné de nationalité ivoirienne, célibataire et sans enfant, il a toujours été passionné par le monde de la finance depuis l'adolescence. L'envie de faire la finance est née en lui à travers la lecture d'un célèbre livre intitulé **Père riche père pauvre** de Robert T. KIYOSAKI avec sa célèbre citation « *il ne faut jamais travailler pour l'argent, mais c'est l'argent qui doit travailler pour vous* ». Cette découverte bibliographique a alors façonné, et ce jusqu'aujourd'hui sa conception de la finance et du monde des affaires ; elle a même orienté ces choix d'étude puisqu'il suit présentement le prestigieux programme en banque et finance du CESAG.

Aujourd'hui il ambitionne de participer à l'éclosion de la finance africaine en y apportant sa contribution à travers son projet de création d'un fonds LBO en contexte UEMOA.

2. Expérience et savoir-faire

Jeune Diplômé du master en banque et finance du CESAG (centre africain d'études supérieures en gestion) et certifié ICCF de HEC paris, il a été responsable de l'investissement dans un club d'investissement depuis 2014 où il a été chargé de la gestion du portefeuille et de la politique d'investissement.

Il a contribué à faire passer le club d'un fonds de cinq cent mille (500 000) FCFA en 2014 à un portefeuille de quatre (04) millions FCFA en 2017.

Il a été également membre pendant deux années de AIESEC CI où il a participer à des programmes bénévoles de développement communautaire et de développement personnel.

Les compétences acquises dans le club d'investissement et sa vie associative pense t'il lui seront un atout indéniable dans la bonne conduite de son projet et dans le management des hommes.

Ce tableau retrace son parcours académique et professionnel jusqu'à ce jour

Tableau 2 : Expérience du promoteur

ANNEES	EXPERIENCE ET FORMATION
2018	<ul style="list-style-type: none"> ✓ CEO de Ivory Capital Investissement ✓ Master en Banque et finance au CESAG ✓ Certificat international en Corporate Finance ICCF (HEC paris)
2015-2017	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Master en finance de Marché et d'entreprise Institut Universitaire Abidjan (IUA)
2012-2015	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Licence en science de gestion Université Atlantique (UA) ✓ Responsable de l'Investissement à YLIC (Young Leaders Investment Club) ✓ Membre de AIESEC CI
2012	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Baccalauréat scientifique au lycée Classique Abidjan

Source : nous-même

II. Présentation du projet

1. Idée

IVORY INVESTMENT CAPITAL applique la technique éprouvée du financement à effet de levier (LBO), afin de donner aux entrepreneurs tous les moyens de réaliser leurs projets pendant les périodes difficiles. Les PME font typiquement face à une variété d'obstacles : accès au financement, accès aux compétences, accès aux marchés, standards de gestion, etc.

L'objectif de IVORY INVESTMENT CAPITAL est de donner un second souffle aux PME en apportant une combinaison de financement adapté et d'accompagnement permettant de lever ces obstacles. Notre démarche s'organise autour des managers avec qui nous visons à nouer une relation de confiance de long terme. Nous devenons un associé du promoteur et nous alignons nos objectifs aux siens pour partager les risques et les succès.

Son offre se situe à deux niveaux stratégiques :

- Un apport financier à travers une prise de participation ; en effet IIC compte se spécialiser dans la prise de participation de société dite en difficultés, ces sociétés sont généralement de très belles idées d'investissement, mais traversent parfois des périodes difficiles, dues à la conjoncture économique, ou à un manque de financement ;

- Une assistance technique et managériale, les finances étant la partie visible des réussites nous pensons également à la partie moins visible, mais tout aussi importante qu'est le management de l'entreprise.

2. Vision, Mission et Valeur

2.1. Notre vision

Notre Ambition est de devenir dans les vingt années à venir le premier fonds d'investissements en Afrique.

2.2. Notre mission

Peter Drucker observait déjà en 1973 que "**la plus importante raison de frustration et d'échec dans les entreprises provient d'une réflexion insuffisante de la raison d'être de l'entreprise, de sa mission**".

C'est pourquoi nous pensons qu'à Ivory Investment Capital notre mission est de "**créer de la valeur à travers un investissement d'impact**", c'est à dire un investissement visant à créer à la fois un retour financier, mais aussi un impact social."

Pour atteindre cet objectif, nous comptons proposer des packages de financement comportant quatre axes principaux à savoir :

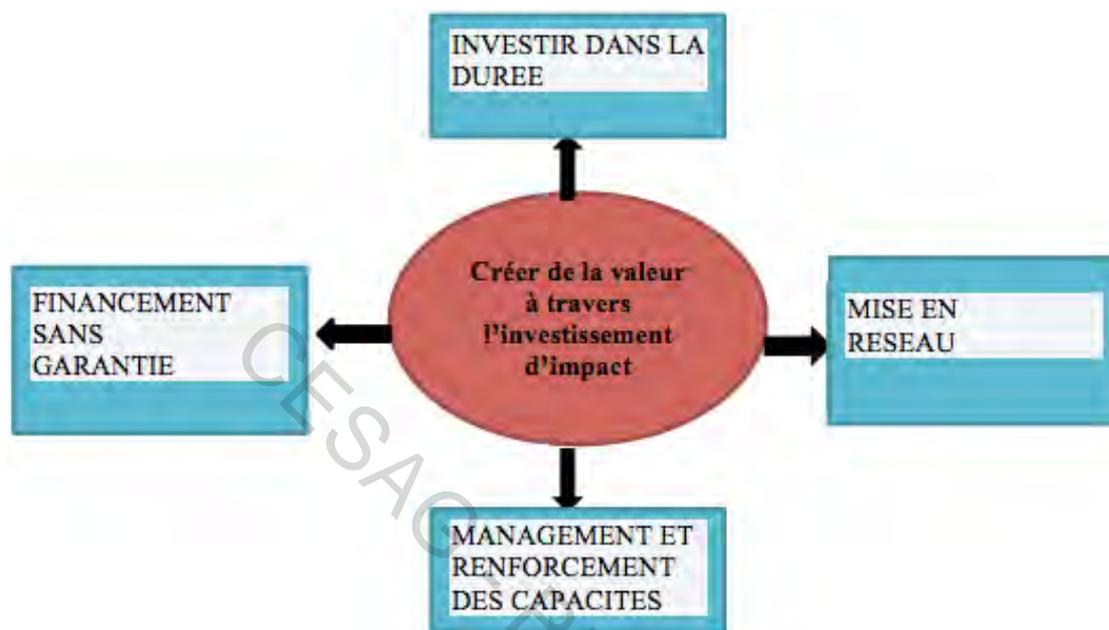
- **Un investissement dans la durée** permettant aux PME de faire ressortir tout leur potentiel ;
- **un financement sans garantie** c'est à dire alléger les contraintes liées au financement des PME ;
- **un renforcement du management de nos cibles** ; en effet cela semble primordial pour un retour sur investissement acceptable de former les dirigeants de entreprises ciblées ;
- **une mise en réseau** nous comptons interconnecter nos cibles ce qui leur permettra de bénéficier de certains avantages comparatifs sur leur différent marché.

2.3. Nos valeurs

Pour atteindre ces objectifs nous comptons nous appuyer d'abord sur notre esprit entrepreneurial et d'innovation (en effet notre fonds met l'accent à investir dans des projets innovants et rentable), ensuite notre engagement pour le développement de la zone (nous ambitionnons de contribuer au développement économique de l'UEMOA à travers nos actions)

et enfin une action durable permettant aux PME de démontrer tous leurs potentiels de croissance.

Figure 1 : Les valeurs Ivory Investment Capital



Source : nous-même

3. Métier et core compétence

Comme l'indiquera notre schéma technique conceptuel du projet (Figure 5 : Schéma conceptuel technique du projet) dans l'étude technique ; notre stratégie se résume dans la restructuration des PME en difficultés à travers deux axes qui sont le financement et le management.

4. Facteurs clés de succès

Les facteurs clés de notre succès constituent les différents éléments stratégiques dont nous disposons ou que nous devons maîtriser ou alors mettre en œuvre pour réussir et dominer la concurrence dans notre secteur. Les 5 forces de Porter nous ont aidés à ressortir les éléments suivants :

- **Le pouvoir de négociation des clients** : nos cibles étant des PME en difficultés nous pensons avoir un avantage stratégique dans les négociations de rachat à venir ;

cependant les mentalités africaines nous font savoir également que beaucoup de dirigeants voient d'un mauvais œil l'arrivée de fonds pour se faire racheter et cela peut constituer un obstacle.

- **Le pouvoir de négociation des fournisseurs :** la matière première de IIC étant la dette, les fournisseurs de dettes sont très exigeants en rendement dans la zone et d'autant plus que l'idée de Fond LBO est encore naissante dans notre zone cela peut constituer un désavantage majeur pour notre fond, désavantage que nous comptons surmonter par la qualité de notre équipe ;
- **La menace des produits ou services de substitutions :** c'est la principale menace de notre idée de projet, car les sources de financement sont légion dans la zone ; Cependant elles sont insuffisantes face à l'énorme demande, et la majeure partie du temps standardisé donc très peu adapté aux besoins spécifiques de la clientèle ;
- **La menace d'entrant potentiel sur le marché :** notre fond étant spécialisé dans un segment encore très peu exploité nous ne pensons pas l'existence d'une menace à moyen terme ;
- **L'intensité de la rivalité entre les concurrents :** l'environnement entre les fonds d'investissements de la zone reste peu compétitif, cependant au niveau des concurrents indirects qui sont les banques et les micros finances nous observons une forte concurrence.

CHAPITRE II : ETUDE DE MARCHE, ANALYSE STRATEGIQUE ET ETUDE TECHNIQUE

Comme indiqué au chapitre premier, notre projet a pour but de cibler les PME en difficultés en vue de leur restructuration par la mise en place d'un fond LBO (*Leverage Buy Out*) au sein de l'espace UEMOA. Le présent projet s'inscrit de fait dans le champ d'investigation du capital investissement en général et celui du capital retournement (*Leverage Turn Around*) en particulier. Le but étant de lancer une stratégie de sauvetage des PME ayant une mauvaise santé financière.

Ainsi, ce chapitre est structuré en quatre sections. La première présente les informations capitales à connaître sur l'offre, la demande, l'environnement macroéconomique et microéconomique des PME de l'espace UEMOA. La deuxième section se base sur une démarche d'étude élaborée pour établir un diagnostic interne et externe utile à la mise en place d'une stratégie générale et d'une stratégie d'activités opérationnelles présentées à la troisième section. Enfin, la quatrième section est consacrée à l'étude de faisabilité technique de ce projet de création de fonds LBO.

I. Etude de marche

1. Objectif de l'étude et présentation de la démarche

L'étude de marché consistera en la collecte, l'analyse des informations sur le financement et la qualité du management des PME dans la zone UEMOA et en comprendre les enjeux. Cette étude visera également la récupération d'informations sur la concurrence et nous donner une assurance que nos services correspondront à la demande. Elle constitue la pierre angulaire de la concrétisation du modèle économique et du business plan du projet.

Notre démarche s'est faite à travers l'utilisation de rapports d'études, d'articles et de publications d'ouvrages académiques qui ont abordé les questions de financement et de gestion

des PME. Les informations recueillies nous ont permis de mieux définir les perspectives pour notre fonds spécialisé.

2. L'offre

2.1. Les banques

Les statistiques de la Banque Centrale sur l'industrie bancaire de l'UEMOA comptent de nos jours plus de 120 banques. Elles constituent la principale source de financement des économies des pays constitutifs de la zone.

Selon une rédaction de Financial Afrik⁴ (2015), malgré de nombreuses mesures d'incitations et de facilités menées par les autorités, force est de constater que le climat entre les banques et les PME de l'UEMOA reste toujours une relation de méfiance.

En effet, l'auteur de l'article soutient que si les PME / TPE sont constamment confrontés à des besoins de trésorerie pour leurs dépenses de fonctionnement (salaires, loyers, etc.), d'investissement, l'exécution des marchés publics et privés etc. En revanche, elles ont des difficultés à se financer auprès des banques. Les banquiers faisant très souvent référence aux obligations de respect des normes d'orthodoxie financière⁵.

Les motifs les plus récurrents sont :

L'exercice dans l'informel : La majorité des entreprises africaines mènent leur activité dans un cadre non légal. Beaucoup ne tiennent effectivement pas de comptabilité minimum permettant aux banquiers de pouvoir évaluer leur situation ou la faisabilité de leurs affaires. En outre, la majorité d'entre elles ne sont même pas déclarées aux services de fiscalité et donc ne payent pas d'impôts (Hoppenot, 2009).

Le manque de professionnalisme : Les promoteurs des PME africaines sont très souvent des personnes qui exercent des activités sans aucune formation de base. Leurs activités sont conduites sans une bonne vision, un bon « business plan » et une bonne stratégie. Ainsi, l'une des inquiétudes des banquiers réside dans la gestion temporelle de l'entreprise, indispensable pour assurer sa pérennité. Ce manque de visibilité à moyen et long terme est une des faiblesses principales dans la planification stratégique des entreprises or il est indéniable que la qualité du management est le principal pilier dans

⁴ www.financialafrik.com/2015/04/03/quelles-solutions-au-financement-des-pme-dans-luemoa/

⁵ Réglementation de Bale 2 et 3

la réussite d'un projet d'entreprise ; l'échec dans cette gestion managériale est la principale cause de refus d'octroi du crédit par les banques.

L'absence de fonds propres suffisants : Dans l'espace UEMOA, le secteur privé est constitué à plus de 80 % de petites entreprises exerçant surtout dans le secteur informel selon l'enquête sur l'état du secteur menée en 2002 par l'UEMOA. Ce dernier est caractérisé par la faiblesse voire l'absence de capital dans l'exploitation de leur activité. En pratique, les ressources de ces PME / TPE en majorité sont constituées d'épargne, de dons, d'héritage et autres tontines.

L'absence de garanties pour la couverture du risque : Certes la garantie ne fait pas le crédit, mais elle permet de sécuriser dans une certaine mesure le risque pris par le financier. Cela demeure une des préoccupations majeures du système bancaire. Malheureusement, les unités de production en majorité informelle disposent de très peu de moyens, encore moins de ressources ou biens à proposer en garantie pour l'accès à un quelconque crédit bancaire.

Par ailleurs les types de produits de financement offert par les banques sont :

Tableau 3 : Les types de produits bancaires

Crédit de trésorerie	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Le découvert ✓ La facilité de caisse ✓ L'escompte commercial ✓ Les concours par signatures
Les crédits d'investissement	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Crédit à moyen terme ✓ Crédit à long terme ✓ Crédit-bail

Source : nous-même

Malgré une somme de 12.376, 6 milliards de FCFA de crédit octroyé en 2016, l'offre reste cependant très insuffisante pour faire face aux besoins en capitaux propres des PME. Ce besoin de financement a été estimé à près de 10 milliards de dollars en Afrique de l'Ouest par le cabinet McKinsey dans leur rapport publié en 2010 sous le titre **Lions on the move** : the progress and potential of African economies (Les lions vont de l'avant : progrès et marge de progression des économies africaines).

2.2. Les institutions de microfinances

Selon les statistiques de la BCEAO (2017) sur les systèmes financiers décentralisés, il existe plus de 613 institutions de microfinances recensées dans la zone UEMOA en fin 2017.

Les IMF sont généralement les derniers recours des PME et se situent à proximité de ces dernières. Également les produits proposés par les IMF sont sensiblement identiques à ceux des banques, mais avec une majoration des taux d'intérêts en contrepartie du risque qu'elles acceptent de prendre dans les financements.

Le constat reste également le même : une insuffisance criarde de l'offre face à la demande de financement des petites unités formelles et informelles de la zone UEMOA.

Les nombreuses conditions de garantie telle que l'apport personnel variable de 15 à 25% du concours sollicité et la recherche des avals sont des conditions difficiles à respecter pour les PME. Au-delà, les clients des IMF se plaignent de ne pas obtenir assez de crédit malgré les taux élevés pratiqués par les institutions prêteuses.

S'il est vrai que les IMF ont fortement contribué au développement, il n'en demeure pas moins que, sous leur forme actuelle, elles restent inadaptées à la culture entrepreneuriale et ne permettent pas le développement des PME, car les coûts de financement sont excessivement élevés et ne peuvent que financer le court terme et le moyen terme.

2.3. Le marché financier et monétaire

▪ Le marché financier

Représenté par la Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM), ce secteur reste encore embryonnaire. Malgré la création en 2017 d'un compartiment réservé aux PME, les conditions d'accès restent encore hors de portée pour la majorité des PME de l'espace; de plus ce compartiment jusqu'à ce jour n'est pas encore fonctionnel et quasi inaccessible pour les petites entreprises, car les autorités dans une volonté de filtrage les coûts d'entrée dans ce compartiment sont énormes; et même passé cette étape les frais de gestions annuels pour rester aux normes sont un luxe que ne peuvent pas se payer les PME .

▪ **Le marché monétaire**

Composés de deux (02) compartiments à savoir le marché interbancaire (réservé uniquement aux banques) et du marché des titres de créances négociables qui est un marché ouvert à toute personnalité morale.

Les TCN autorisés dans notre espace sont : les billets de trésorerie, les certificats de dépôt, les bons des établissements financiers et les bons du Trésor. Les conditions d'accès à ce compartiment sont également très restrictives et limitées.

Ce marché reste hors de portée des PME et même dans le rapport statistique monétaire et financier de 2018 de la BCEAO aucune entreprise n'a utilisé ce moyen de financement en 2017.

2.4. Les sociétés de capital investissement

Plus en vogue les sociétés de capital investissement sont les dernières venues dans l'environnement de financement des entreprises dans la zone.

Les sociétés traditionnelles de capital-investissement qui opèrent dans la zone sont : CAURIS MANAGEMENT, ADVANCED FINANCE AND INVESTMENT GROUP (AFIG), AUREOS CAPITAL, EMERGING CAPITAL PARTNERS (ECP), PAI Partner. Des fonds plus récents ont vu également le jour tels que TERRANGA CAPITAL INVESTMENT et le fonds YELLEN.

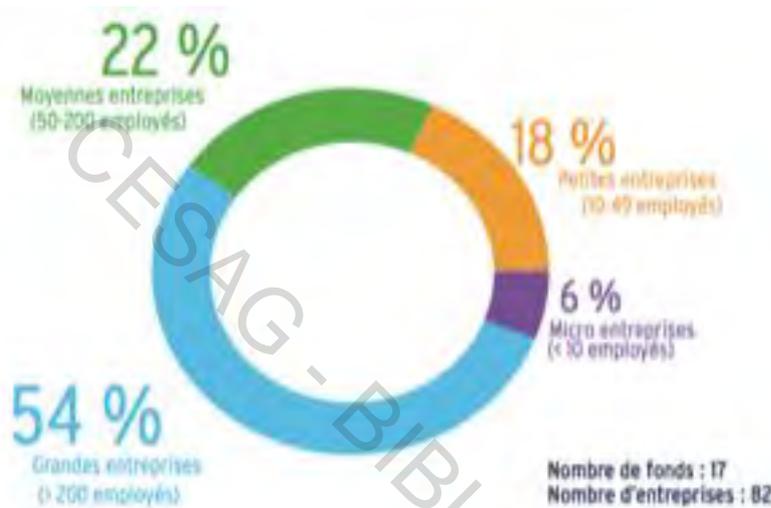
Cauris Management est le premier fonds de capital investissement à intervenir dans la zone au niveau du capital risque. Il opère depuis 1996 et est basé à Lomé et Abidjan. Depuis sa création, ce fonds s'intéresse principalement aux entreprises à forte potentielle de croissance qui ont un chiffre d'affaires supérieur à 1 milliard.

Créé en 1994 AFIG possède une représentation au Sénégal. Aussi, elle s'est centrée sur le capital croissance, mais les PME ne font pas partie de son marché cible.

AUREOS CAPITAL, basé également au Sénégal, exerce dans l'espace UEMOA depuis 2003 pour effectuer des investissements en fonds propres et quasi-fonds propres dans des PME d'Afrique subsaharienne. Toutefois, elle cible les entreprises ayant des fonds propres équivalents à au moins 3 milliards de FCFA.

ECP existe depuis 1997 dans la sous-région et elle est à sa représentation en Côte d’Ivoire. Cependant, les PME ne font pas partie de son champ d’action. Elle cible généralement les grandes entreprises. Le constat est que la plupart des sociétés de capital investissement ne s’intéressent qu’aux sociétés déjà saines et de grandes tailles ; la figure suivante donne une indication de la répartition de portefeuille des fonds.

Figure 2 : Répartition des fonds investis par les SCI Afrique.



Source : Proparco (2011)

La répartition ci-dessus nous montre qu’en 2011 les SCI ont plus ciblé les grandes entreprises dans leur portefeuille d’investissements.

Parmi les SCI qui existent dans la sous-région, seule Terranga Capital Investment s’intéresse à la niche des PME dans la zone.

Par ailleurs, selon le rapport de l’AFIC (2016), les opérations de capital-investissement en Afrique de l’Ouest sont majoritairement des opérations de capital-développement dans des entreprises déjà bien installées avec un fort potentiel de croissance. Et les fonds étant majoritairement détenus par des capitaux étrangers retirent les capitaux à la fin d’opération, nous constatons que ces sorties sont parfois en désavantage des sociétés ciblées car elles constituent une fuite de capitaux.

3. La demande

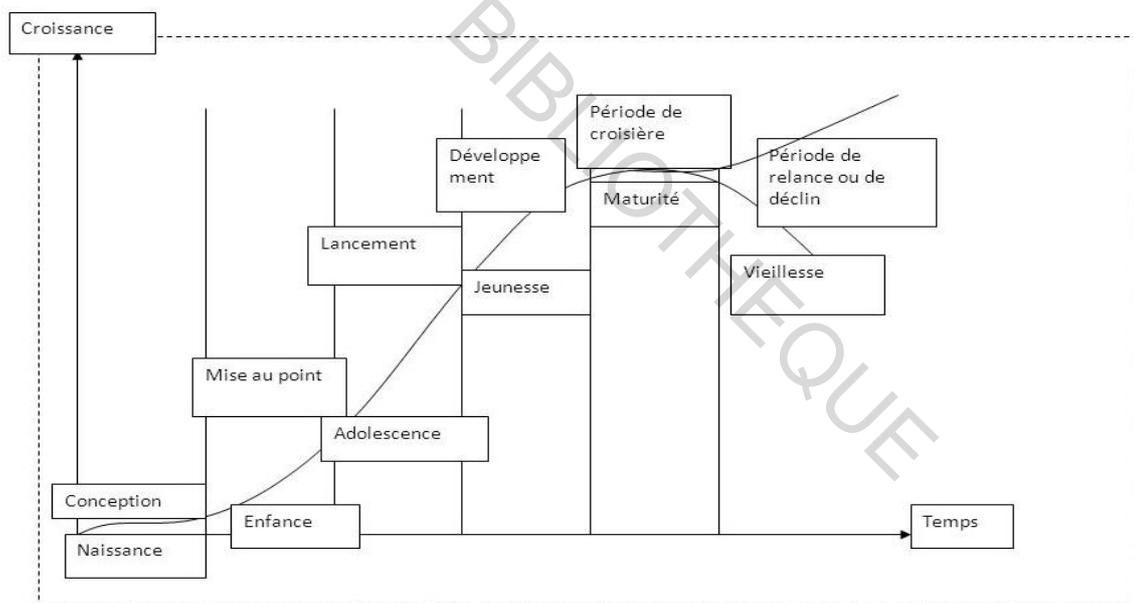
Les PME constituent plus de 80% des entreprises dans la zone, et selon une étude du cabinet McKinsey (2010), les besoins en capitaux propres des PME sont estimés à près de 10 milliards de dollars en Afrique de l’Ouest.

À l’instar de toute société, les besoins d’une PME se situent tant au niveau du financement que du management.

3.1. Les besoins financiers des PME

Les études réalisées⁶ ont montré que les besoins de financement des PME varient en fonction des différents cycles de vie auxquels celles-ci se trouvent, le graphe ci-dessous montre le besoin des PME en fonction de leur cycle de vie.

Figure 3: Cycle de vie de l’entreprise



Source : le guide du financement d’entreprise (2017)

De là nous pouvons donc conclure que le stade de développement influe beaucoup sur le mode d’accompagnement que celles-ci sollicitent.

Les besoins de financements des PME sont :

⁶ Philippe GLOAGUEN et Agnès BRICARD, le Guide du financement de l’entreprise ,2016

- Les besoins d'investissement

Comme toutes entreprises les PME sont confrontées plus ou moins à ce besoin d'investissement dans ce contexte de haute compétitivité. On distingue ici les investissements d'implantations, de renouvellements d'équipements et des investissements de capacités pour améliorer la production et agrandir la part de marché. La satisfaction de ce besoin est indispensable à la pérennité de l'entreprise qui doit avoir une bonne politique d'investissement à moyen et long terme.

- Les besoins en fonds de roulement

Les PME en général vendent à crédit leurs produits ou services à leurs clients et cependant ne bénéficient que rarement de délai de paiement du côté des fournisseurs. Il y a donc très souvent des décalages entre les encaissements et les décaissements obligeant les PME à recourir à l'usage des fonds propres ou des découverts bancaires pour financer leur cycle d'exploitation.

- Les besoins financiers

Liés aux cautions d'avance, de démarrage ou caution sur marché. Ces cautions sont exigées en général lors d'un appel d'offres. Et les clients exigent lorsqu'il s'agit d'un marché très important, des garanties financières pour s'assurer de la bonne issue de l'opération.

3.2. Les besoins de management des PME

Dans leurs majorités, les PME souffrent plus d'un défaut d'assistance technique et managériale que du manque d'accès au financement et la majorité des disparitions des PME sont dues à des problèmes de management. Le besoin d'assistance se porte principalement, d'une part, sur la gestion comptable et financière des ressources de la structure et également des tableaux de bord qui permettent de suivre les principaux indicateurs de performance. D'autre part, elles doivent être accompagnées pendant les différentes phases de leur croissance comme l'élaboration d'un Business plan, la définition d'un modèle économique et le positionnement stratégique.

En outre, elles ont tout aussi besoin d'une restructuration organisationnelle et d'une amélioration de la gouvernance afin d'améliorer leur gestion. Du fait de leur caractéristique structurelle intrinsèque, en général, les PME connaissent des insuffisances d'organisation, notamment en ce qui concerne les ressources humaines (la mauvaise qualification de sa main

d'œuvre), la gestion administrative (mauvaise maîtrise de la fiscalité et les fonctions de contrôle).

4. Analyse PESTEL : (politique, économique, socioculturelle, technologique, juridique et légal)

4.1. Politique

Bien que mouvementé dans certains pays tels que la cote d'ivoire, le Burkina Faso le premier émaillé par des querelles de successions interne le second par un lendemain de révolution difficile ; le climat politique est relativement stable dans la zone notamment au Sénégal qui fait office de bon élève. La principale menace de cette zone reste cependant la menace terroriste persistante et grandissante depuis quelques années que les autorités tentent tant bien, que mal de faire face avec le concours de la communauté internationale.

4.2. Economique

L'économie de l'UEMOA se porte bien en raison du dynamisme des économies ivoiriennes et sénégalaises qui en sont les leaders. Selon le rapport 2017 de la BCEAO, le taux de croissance du PIB dans la zone est de 6,7% contre 3 % pour le reste du monde, associé à des prévisions de +7,2 % pour les années à venir. Cette bonne santé de l'économie rejaillie peu sur les PME/TPE qui représentent environ 80 à 90% des entreprises de l'union, mais qui contribuent à moins de 20% du PIB des États membres. Des efforts restent à faire pour une redistribution efficiente de cette croissance.

4.3. Socioculturelle

Elles évoluent dans un environnement quasi informel et très peu de sociétés sont enregistrées.

4.4. Technologique

L'environnement technologique dans la zone est en pleine évolution notamment avec l'avènement des systèmes de financement tels que le crowdfunding et la fintech.

Par ailleurs le rapport Doing business 2017 révèle une moyenne du raccordement à l'électricité de 42 principalement tiré par la cote d'ivoire, la mali et le Togo ; des efforts restent encore à faire dans ce domaine ce qui permettra d'interconnecter les populations et favoriser les investissements dans des zones encore très inexploitées.

4.5. Ecologique

La zone UEMOA n'est pas épargnée par le changement climatique et ses conséquences qui ont bien évidemment des influences sur le mode de vie et de consommation des populations de la zone.

4.6. Juridique et légal

Les indicateurs de la pratique des affaires (« Doing Business ») de la Banque mondiale pour 2017 font apparaître une amélioration de la situation des pays de l'UEMOA au cours de la période. En effet, le climat des affaires dans les pays de l'UEMOA s'est considérablement amélioré ces dernières années avec le leadership de pays comme la Côte d'Ivoire et le Sénégal dans des secteurs tels que la création d'entreprises, du commerce transfrontalier, le transfert des propriétés, le paiement des taxes et des impôts ; l'exécution des contrats ; des efforts respectifs de 80,47, 49, 61 ont été réalisés dans ces domaines. Cependant la région reste confrontée à des défis au regard de l'exécution des contrats, de la protection des droits des investisseurs, et surtout de l'obtention des prêts ou moins de 40% des efforts ont été effectué.

Avec l'adoption en 2015 de la charte harmonisée, les PME ont maintenant un cadre réglementaire bien défini dans la zone.

II. Plan stratégique général

1. Analyse du marché

L'environnement des PME, est constitué d'entité formel et informelle représentant un marché potentiel pour un fonds LBO, surtout pour les PME en difficulté. Dans cette partie, nous définirons les types de PME que l'on rencontre dans notre marché et leurs caractéristiques.

1.1. Description des PME dans la zone.

Dans la charte communautaire des États membres⁷, la petite et moyenne entreprise se définit comme :

« Toute personne physique ou morale, productrice de biens et/ou services marchands, immatriculée au registre du commerce ou des métiers selon les pays, qui est totalement autonome et dont l'effectif ne dépasse pas deux cents (200) employés permanents et le chiffre d'affaires hors taxes annuel n'excède pas un milliard (1000 000 000) de F CFA, avec un niveau d'investissement inférieur ou égal à deux cent cinquante millions (250 000 000) F CFA »

L'entreprise doit être légalement déclarée et doit tenir une comptabilité régulière.

La PME comprend la Micro-entreprise, la Petite Entreprise, la Moyenne Entreprise.

- **Micro - entreprise**

La Micro – Entreprise est définie comme une entreprise qui emploie en permanence moins de dix (10) personnes et qui réalise un chiffre d'affaires hors taxes inférieur ou égal à trente millions (30 000 000) F CFA, avec un niveau d'investissement inférieur ou égal à trois millions (3 000 000) CFA. Elle tient une comptabilité allégée de trésorerie.

- **Petite entreprise**

La Petite Entreprise est définie comme une entreprise qui emploie en permanence moins de cinquante (50) personnes et qui réalise un chiffre d'affaires hors taxes supérieur à trente

⁷ Charte communautaire de petites et moyennes entreprises dans la zone UEMOA (2015)

millions (30 000 000) F CFA et inférieur ou égal à cent cinquante (150 000 000) F CFA avec un niveau d'investissement inférieur ou égal à cinq millions (5 000 000) F CFA. Elle tient une comptabilité en interne ou par un Centre de Gestion Agréé ou toute autre structure similaire reconnue dans l'Etat membre concerné.

▪ **Moyenne entreprise**

La moyenne entreprise est définie comme une entreprise qui emploie en permanence moins de deux cents (200) personnes et qui réalise un chiffre d'affaires hors taxes supérieur à cent cinquante millions (150 000 000) FCFA et inférieur ou égal à un milliard (1000 000 000) avec un niveau d'investissement inférieur ou égal à deux cent cinquante millions (250 000 000) FCFA. Elle tient une comptabilité selon le système normal en vigueur dans l'espace UEMOA.

Au titre de la présente Charte, lorsqu'une entreprise réalise un chiffre d'affaires supérieur à un milliard (1 000 000 000) FCFA, indépendamment du nombre d'emplois, elle n'est plus considérée comme une PME, mais une grande entreprise.

Dans l'article 3 précisant la définition des PME il est stipulé que l'autonomie de l'entreprise se définit par celle dont le capital n'est pas détenu, directement à hauteur de 25%, par une grande entreprise ou autre organisme public, à l'exception des sociétés de capital investissement, des sociétés publiques de participation, des investisseurs institutionnels. Les employés sont les travailleurs engagés à plein temps et bénéficiant d'un contrat de travail. L'année à prendre en considération est celle du dernier exercice comptable clôturé.

Les seuils prévus à l'article 2 de la Charte, pour le chiffre d'affaires sont ceux afférents au dernier exercice clôturé de douze mois. Dans le cas d'une PME nouvellement créée et dont les comptes n'ont pas encore été clôturés, les seuils à considérer pour le premier exercice sont ceux dans les limites retenues par l'article susvisé.

Les critères prévus à l'article 2 de la Charte sont cumulatifs. En cas de difficulté de classification, celui déterminant est laissé à l'appréciation de l'Etat membre. Lorsque les spécificités d'un secteur d'activités l'exigent, le nombre d'employés et le montant du chiffre d'affaires déterminé à l'article 2 de la Charte peuvent être adaptés par chaque Etat membre.

Lorsqu'une PME, à la date de clôture de l'exercice, dépasse les seuils de l'effectif ou les seuils financiers énoncés, cette circonstance ne lui fait acquérir ou perdre la qualité de PME que si elle se reproduit pendant deux exercices consécutifs

1.2. Caractéristique des PME

Selon une étude de l'UEMOA (2002) les PME se regroupent dans une majorité dans l'activité informelle et dans une autre partie plus formelle cela s'explique par les différences entre les couches socioéconomiques de notre zone.

▪ PME du secteur informel

Les PME du secteur informel regroupent les entreprises ne parvenant pas à se mettre aux normes règlementaires en vigueur pour les PME de la zone c'est-à-dire l'identification, la tenue de comptes sincères, le paiement d'impôts et l'établissement d'un siège social. L'accès au financement reste très limité pour elles.

▪ PME du secteur formel

Les PME du secteur formel ont généralement une comptabilité régulière et sont identifiées dans les registres de commerce de la zone et des autorités fiscales, paye l'impôt au réel ; elles ont des dirigeants et des employés ayant des niveaux d'étude assez proches de ceux des grandes entreprises de la place. Aussi, même si cela reste très limité, elles ont un accès aux différentes sources de financement et utilisent très souvent les technologies d'information et de communication (TIC).

Tableau 4 : Caractéristiques des PME

	MICRO-ENTREPRISE	PETITE ENTREPRISE	MOYENNE ENTREPRISE
Nombre Employé	Moins de 10	Moins de 50	Moins de 200
Montant Investi FCFA	Moins de 3.000 .000	Plus de 5.000.000	Au moins 250 .000.000
Chiffre d'affaire HT en millions de FCFA	30.000.000	Entre 30.000.000 et 150.000.000	Entre 150.000.000 et 1 000.000.000

Source : Charte des PME

2. Analyse de l'offre

Le balayage de l'offre fait plus haut à montrer que le marché du financement, malgré la grande variété de l'offre n'arrive pas être entièrement satisfaite, et cela en raison de l'inadéquation entre l'offre et la demande. Deux principaux constats se dégagent :

Les PME ont non seulement besoin d'accompagnement financier, mais également d'un accompagnement personnalisé sur le plan technique. Ces accompagnements doivent aussi se faire dans la durée pour que les belles idées d'innovations se transforment en vraies entreprises créatrices d'emploi et en développement économique.

3. Analyse de la demande

L'analyse de la demande faite dans l'étude de marché nous a permis de comprendre que la quasi-totalité de la demande dans PME se situe à deux principaux niveaux

- Un besoin de financement ;
- Un suivi au niveau managérial et technique.

Cette analyse est également appuyée par le rapport de la direction nationale sénégalaise des PME parut en octobre 2014 qui explique que les principales raisons évoquées dans la sollicitation du financement ont trait au fonds de roulement et à l'investissement. En effet, 47,0% des déclarants ont affirmé que les prêts ont servi aux fonds de roulement. Au même moment, 43,9% ont expliqué qu'ils ont été consacrés à l'investissement et 9,0% au démarrage de leurs activités.

4. Analyse de la concurrence

En utilisant la méthode SWOT nous avons résumé les forces et les faiblesses de notre fond face aux autres concurrents directs et indirects dans le financement des PME.

Tableau 5 : Analyse SWOT

	AVANTAGES	INCONVENIENTS
INTERNE	FORCES	FAIBLESSES
	Ressources humaines motivées et qualifiées.	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Mobiliser les fonds ✓ Manque d'expérience ✓ Aucune image de marque dans le secteur ✓ Accès aux marchés
EXTERNE	OPPORTUNITES	MENACES
	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Grande demande de financement aux niveaux des PME ✓ Environnement fiscal ✓ Nouvelle niche 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Pluralité des sources de financement dans la zone ✓ Concurrence directe et indirecte ✓ Psychologie africaine généralement hostile à l'opération de restructuration ou de rachat. ✓ Outils relativement nouveaux dans l'environnement. ✓ Difficultés dans la pénétration du marché

Sources : nous-même

5. Analyses services –Marchés : matrice d'ANSOFF

La matrice d'ANSOFF est un outil d'aide à la décision dont l'objectif est de déterminer la stratégie de croissance adapté compte tenu d'un marché et de ses produits.

En confrontant l'offre existante et ses perspectives d'évolution ; nous pouvons conclure que Ivory capital Investment étant en tant que fond LBO se placera dans une optique de développement du produit. Cette stratégie nous paraît la mieux adapté pour améliorer la visibilité de notre offre.

Tableau 6 : Matrice de ANSOFF

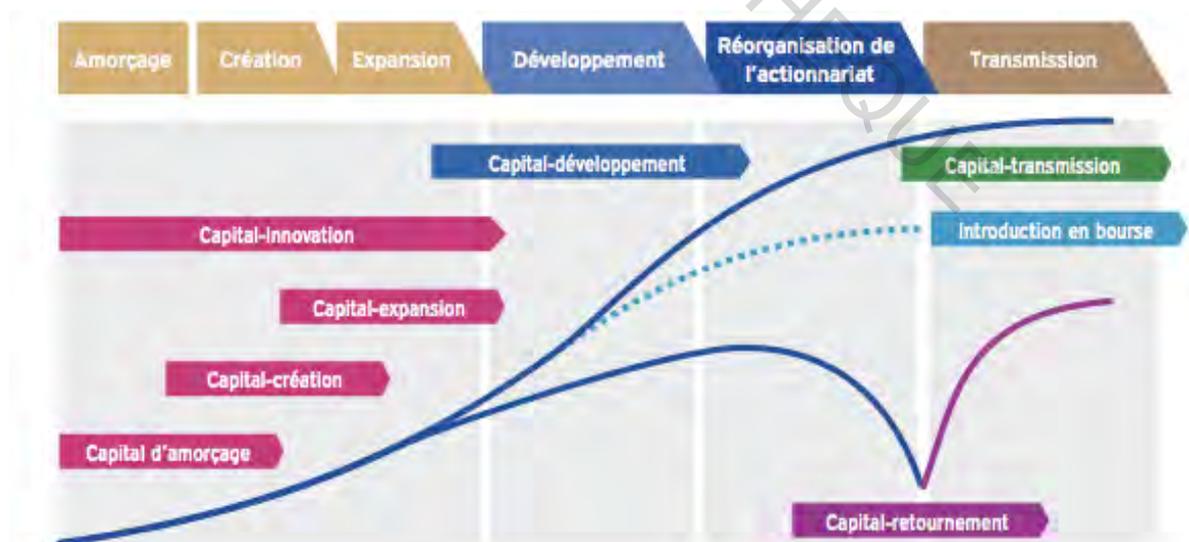
Marché	Produit	Existant	Nouveaux
Existant		Pénétration de marché	Développement du produit
Nouveau		Développement du marché	Diversification

Sources : nous-même

6. Positionnement et stratégie de croissance

D’abord il est important de préciser qu’il existe en fonction de la période de vie de l’entreprise un type de capital investissement requis. Le schéma ci-dessous nous en donne un aperçu.

Figure 4 : Cycle de l’entreprise et stade de développement



Source : AFIC (2016)

6.1. Le capital retournement

L'AFIC définit le capital-retournement comme le « **financement en fonds propres d'entreprises ayant eu des difficultés et pour lesquelles des mesures permettant le retour aux bénéfices sont identifiées et mises en œuvre** ». Le capital-retournement, ou turn-around, se subdivise en deux principales sous-catégories : les opérations d'investissement dans des entreprises en difficulté (recovery funds) et les opérations d'investissement « à la barre du tribunal », c'est-à-dire dans des sociétés qui font l'objet d'une procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires (distress). Enfin, les investisseurs en capital-retournement acquièrent généralement la totalité (voire une part majoritaire) du capital d'une société en difficulté, puis y injectent les ressources financières permettant la mise en œuvre d'un plan de redressement.

6.2. Le capital transmission

L'AFIC définit le capital-transmission « **comme l'achat d'une entreprise saine, financé partiellement par des emprunts, dans le cadre d'un schéma financier, juridique et fiscal spécifique où les dirigeants repreneurs sont associés en partenariat avec des investisseurs financiers spécialisés en vue de réaliser ensemble une plus-value à moyen terme** » le capital-transmission se subdivise lui-même en différentes sous-catégories, telles que le MBO (Management Buy Out) ou le MBI (Management Buy In), ou encore le BIMBO (Buy-In Management Buy-Out), selon que l'opération est réalisée avec des managers exerçant déjà ou non des fonctions dans l'entreprise cible. Par définition, une opération de capital-transmission se réalise par la création d'au moins une holding de reprise. En pratique, le ou les investisseurs en capital ont apporté des fonds à une société holding. Cette dernière emprunte auprès des banques une dette dite « senior » et, le cas échéant, auprès d'autres fonds d'investissement ou d'établissements financiers, une dette subordonnée dite « mezzanine ». En utilisant les fonds propres apportés et les fonds empruntés, la société holding procède à l'acquisition des titres de l'entreprise cible. Très généralement, la société holding tentera d'obtenir au moins 95 % du capital et des droits de vote de la société cible, afin de bénéficier du régime de l'intégration fiscale. Mais il n'est nullement obligatoire que l'investisseur en capital soit seul propriétaire du capital de la société holding, ou qu'il s'y trouve largement majoritaire. Bien au contraire, le développement de l'importance en montant des opérations de

LBO conduit souvent les investisseurs en capital à se regrouper, et donc à se partager le capital de la société holding de reprise. De même, les managers de la société cible développent une tendance à prendre une part croissante du capital de la société holding.

Le capital transmission concerne les entreprises matures qui ne disposent pas de successeurs ayant la capacité ou l'envie de poursuivre leur management. Dans leur majorité, ces sociétés sont parvenues au dernier stade de leur développement et dégagent des cash-flows stables.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

III. Plan stratégique d'activité

1. Marchés cibles

IVOIRY INVESTMENT CAPITAL compte se spécialiser dans la prise de participation articulé entre (1) la restructuration des PME en difficulté n'ayant plus d'alternative de financement ; et (2) le conseil en management de celles-ci, nos cibles sont pour la plupart sous-estimées.

Il est important de souligner qu'une entreprise en difficulté ne rime pas obligatoirement avec « dépôt de bilan ». Cette qualification est attribuée lorsqu'une entreprise est face à des obstacles plus ou moins importants. Il est également essentiel de souligner que certaines structures font le choix de cesser leur activité ; cette décision est volontaire. Les entreprises peuvent subir ce que l'on appelle la défaillance. Cette situation est la conséquence d'un nombre élevé d'obstacles auxquels la société fait face. Le processus de défaillance est progressif. Une société est toute d'abord défaillante économiquement, puis financièrement, et enfin juridiquement. Cette dernière défaillance est la conséquence des deux premières.

De cette définition, le critère de sélection principale de notre cible sera la qualité de l'investissement (actif économique), car nous pensons qu'un mauvais passif peut toujours être restructuré si l'idée d'investissement est viable et non l'inverse.

2. Positionnement et segmentation

Nous pensons après analyse des différentes données en notre disposition que le segment des PME dites petites c'est-à-dire un capital de 10.000.000 FCFA serait une meilleure option. Le service proposé par IIC sera constitué par une prise de participation majoritaire dans les cibles. Le fonds proposera une entrée au capital de la société à travers des lettres d'intentions.

Nous avons déterminé sept (07) critères qui selon nous pourraient déterminer notre choix de la cible idéale, ces critères sont répertoriés dans le tableau suivant.

Tableau 7: Critères de sélection des cibles de IIC

N	CRITERES
1	Avoir un capital minimum de 10.000.000FCFA. En fait, seules les très petites entreprises sont exclues. Toutes les autres, de la PME au grand groupe internationaux, peuvent faire l'objet d'un LBO.
2	Avoir un investissement sain. Cela signifie que l'entreprise malgré la difficulté peut dégager une rentabilité significative et récurrente, avec un réel potentiel de croissance.
3	Disposer d'un outil de production adapté, pour que la société, après l'entrée de nouveaux actionnaires, ne soit pas obligée d'investir massivement, ce qui amoindrirait l'effet de levier propre du LBO.
4	Présenter un modèle de croissance dont le financement permet de dégager des cash-flows excédentaires et suffisants pour assurer le remboursement d'une dette LBO.
5	Avoir un portefeuille clients basé sur des paramètres objectifs, pas sur le seul client.
6	Posséder un savoir-faire transmissible, pour éviter qu'il ne disparaisse en même temps que la cession de l'entreprise, ce qui, bien entendu, la dévaloriserait
7	Ne pas dépendre d'un seul ou de quelques clients. Sinon, le départ de la société et la défection d'un client pourraient remettre en cause l'équilibre financier de l'opération.

Source : nous-même

3. Stratégie commerciale

La stratégie commerciale qu'utilisera IIC est celle des 4p (prix produits place et promotion)

- **Le prix** : le fonds se rémunérera à travers les dividendes provenant des PME financées.
- **Le Produit** : une offre de restructuration du passif et du management de la cible.
- **La Place** : le fonds compte se baser au Sénégal.
- **La promotion** : A ce niveau, les actions seront sur deux principaux axes. La première consistera à approcher les bailleurs de fonds et les dirigeants des PME pour créer une relation de confiance et de partenariat durable. La mise en place de cette stratégie passera par une invitation de ces derniers à des séminaires, des colloques et des rencontres d'échange.

4. Plan d'action commercial

Les différentes actions qui seront menées sont développées ci-dessous :

Tableau 8: Plan d'action commerciale

Désignation	Amorçage	Exercice 1	Exercice 2	Exercice 3
Plan commercial	Page web et communiqué de presse	Publicité Communiqué de presse	2 salons nationaux	3 salons, dont 1 sous régional pour l'internationalisation
Séminaire d'informations ciblés	2 sessions	4 sessions	6 sessions, dont deux internationaux	5 sessions, dont deux internationaux
Recherche de partenariats	Un cabinet de conseil	Un cabinet de conseil	Deux cabinets de conseil	Deux cabinets de conseils

Source : nous-même

IV. Etude technique

1. Situation géographique

Le fonds compte s'installer au Sénégal ; ce pays constitue un des moteurs économiques de la zone UEMOA, il contribue à lui seul à près de 20% du PIB de la zone selon les données de l'UEMOA. De plus l'environnement fiscal très attractif et la stabilité politique offre plusieurs avantages que nous développerons dans la partie du choix de la structure juridique.

2. Le montage technique du Fonds LBO

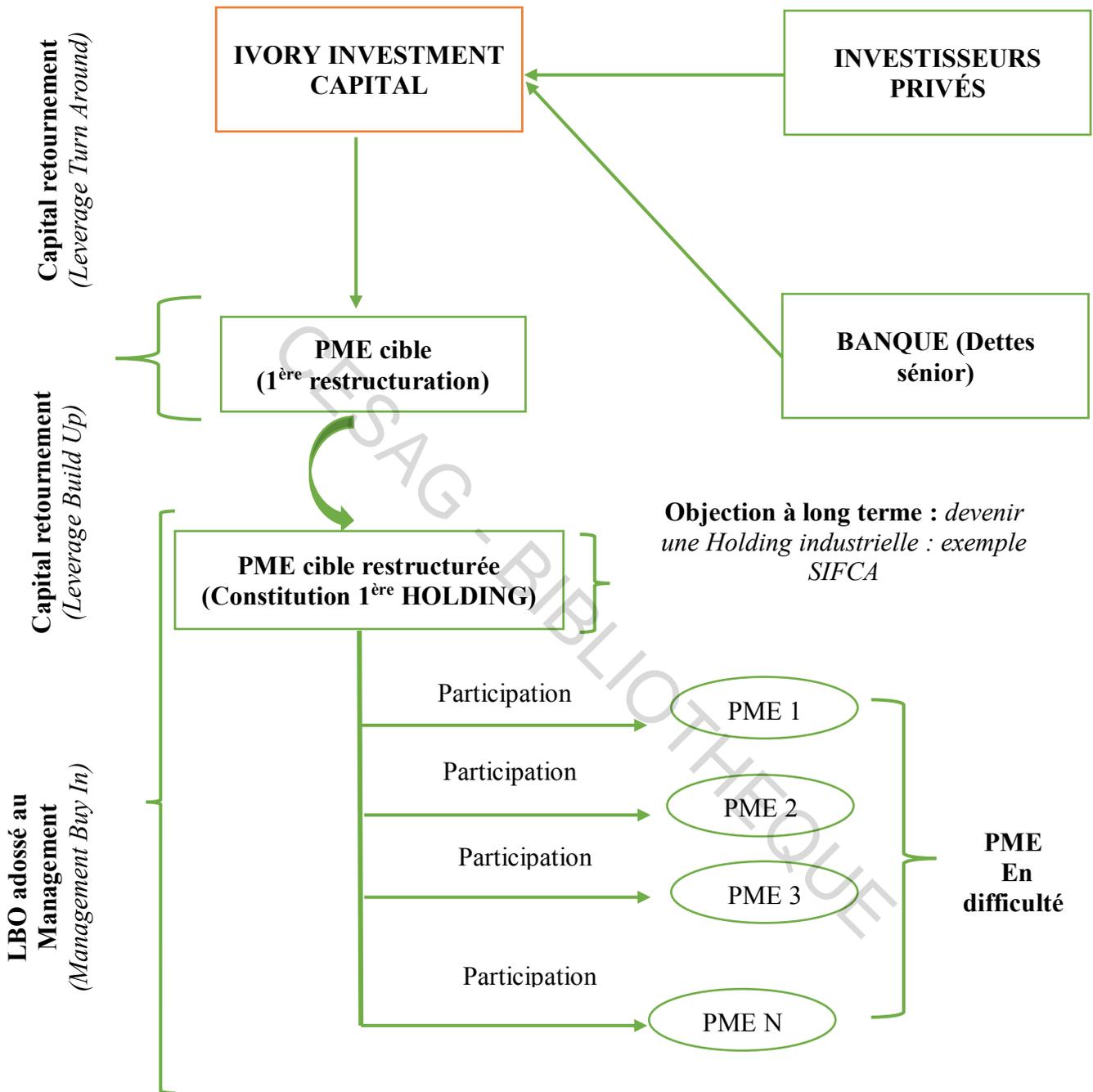
Objectif : Reprendre une société avec un minimum de capitaux et en utilisant les flux de trésorerie de ladite société pour rembourser la dette et enfin sortir du capital la société à la fin de l'opération.

Notre fonds compte acquérir une première cible, une PME en difficulté, qui après restructuration constituera une Holding de participation. Nous partirons d'un capital-

retournement (Leverage Turn Around) puis au lieu d'aller au capital-transmission par une cession, nous ferons de la cible déjà restructurée une HOLDING de participations : c'est le Leverage Build Up.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Le schéma technique d'un montage LBO :
 Figure 5 : Schéma conceptuel technique du projet



Source : Ivory Investment Capital (2018)

L'ambition d'un tel montage consiste en une suite d'acquisitions financées essentiellement par endettement, menées par notre fond afin de constituer à long terme un fond plus important, plus rentable grâce aux synergies mises en œuvre et donc avec une meilleure valorisation pour ses actionnaires.

Les parties prenantes au projet

- **Les investisseurs**

Constitué de notre fond qui sera l'actionnaire principale de la cible

- **La holding première cible restructurée**

Sera le satellite créé pour permettre les futures reprises en question, elle permettra une optimisation fiscale et une utilisation efficace du levier d'endettement.

- **La banque (Dette sénior)**

Notre partenaire financier avec lequel nous comptons nous endetter pour financer nos différentes opérations de rachats.

- **Les futures cibles**

Il est question ici des PME qui répondront aux critères de sélection du fonds qui sont d'abord, une exigence de rendement ensuite, une exigence de cash pour permettre le remboursement de l'emprunt et enfin une création de valeur.

3. Description du cycle d'exploitation

Une des valeurs du fonds étant de faire un investissement dans la durée. Notre cycle se fera dans une période cinq à sept ans afin de tirer le plein potentiel des sociétés visées.

Les étapes dans l'acquisition d'une cible :

Notre opération de prise de participation comporte six étapes que nous avons répertoriées dans le tableau suivant.

Tableau 9 : Les étapes d'acquisition de la cible

Étape 1 : perception potentielle de l'opération	1 ^{er} cas : identification de la cible grâce à nos prospections sur le marché 2 ^{ème} cas : Un vendeur, un intermédiaire qui nous aura contactés
Étape 2 : négociation	Négociation entre investisseurs (lettre d'intention) et actionnaires de la cible afin de déterminer les objectifs de chacun, les conditions financières et les délais.
Étape 3 : expertises	Due diligence de la cible Rédaction du business plan
Étape 4 : financement de l'opération	Présentation du business Plan aux investisseurs de IIC pour décider du montage financier adéquat.
Étape 5 : clauses et garanties	Tour de table entre les parties avec un accès plus large aux documents comptables de la cible. Audit financier et juridique d'acquisition : garantie de passif Pacte d'actionnaires : entre actionnaires majoritaires et minoritaires et les managers.
Étape 6 : signature	Concrétisation signée de l'opération après consentement entre les parties sur le prix de cession et le montage financier : Closing Final.

Source : nous-même

Par ailleurs le délai idéal est de six mois pour finaliser l'opération

Le cycle d'exploitation peut être défini comme suit

Tableau 10 : Cycle d'exploitation IIC

Année	Type d'opérations
1	✓ Acquisition ✓ Restructuration du management ✓ Paiement des intérêts
2	✓ Paiement des intérêts
3	✓ Paiement des intérêts
4	✓ Paiement des intérêts et du principal
5	✓ Transformation de la cible en holding.

Source : nous-même

4. Portrait du personnel à recruter

Pour une atteinte des objectifs, le fonds aura besoin au total de dix (10) personnes :

(01) Directeur général (DG) il sera chargé de mettre en œuvre les actions et de coordonner les activités de prise de participation dans les PME et sera la vitrine du fonds, sa principale tâche sera la collecte des fonds auprès des investisseurs et la négociation avec les sociétés cible.

(01) Responsable des investissements en capital retournement et des opérations LBO. Cette personne sera chargée de l'ingénierie financière des rachats et de la restructuration des entreprises ciblées.

(01) Responsable juridique et fiscale qui s'occupera de tous aspects les contractuels des opérations et de la gestion de la fiscalité.

(02) Responsables des analyses financières et de l'évaluation des cibles qui seront chargés de faire des propositions d'acquisition et de l'évaluation financière de potentiels cibles.

(01) Contrôleur de gestion, il sera chargé du suivi financier et des covenants que IIC compte installer dans les cibles acquises pour atteindre les objectifs de performance souhaités.

(02) Experts en ressources humaines et management des organisations : il seront chargés de la formation et de l'encadrement des différents cadres des cibles que nous comptons acquérir.

(01) Responsable administratif et financier, il sera chargé du suivi administratif et de la gestion comptable et financière du fonds.

(02) Assistantes de direction, ce service sera composé de deux (2) personnes qui assureront l'assistanat de l'ensemble.

Par ailleurs des recrutements se feront après la cinquième année au fur et à mesure de l'augmentation de nos prises de participations.

5. Tableau des outils et moyens de production

Tableau 11 : Besoin en immobilisations corporelles en FCFA

Libellé	Amortissement	Quantité	Prix unitaire	TOTAL
Mobiliers de bureau	10	15	250 000	3 750 000
Ordinateurs de bureau	5	15	250 000	3 750 000
Imprimantes	5	8	100 000	800 000
Photocopieuses	5	4	500 000	2 000 000
Climatiseurs	5	5	300 000	1 500 000
Véhicules	5	2	10 000 000	20 000 000
Fournitures et petits équipements	5	1	250 000	250 000
Entretien	5	1	2 000 000	2 000 000
Assurances	5	1	1 500 000	1 500 000
Télécoms	5	1	1 000 000	1 000 000
TOTAL GÉNÉRAL				36 550 000

Source : nous-même

CHAPITRE III : ETUDE JURIDIQUE FINANCIÈRE ET ÉCONOMIQUE

I. Statut juridique et Montage

1. Choix de la structure juridique

Nous essayerons d'analyser les conditions d'obtention d'une personnalité juridique, les règles auxquelles sont soumises les sociétés de capital Investissement et celles qui leurs sont favorables. Et de définir les raisons qui nous poussent à choisir le Sénégal comme siège.

1.1.Définition

Selon les autorités en charge des sociétés de capital-investissement dans l'article premier de la Directive no02/2011/CM de l'UEMOA du 24 juin 2011 donne les indications suivantes : « *Sont considérées comme entreprises d'investissement à capital fixe, les entreprises qui font profession habituelle de concourir, sur ressources propres ou assimilées, au renforcement des fonds propres et assimilés d'autres entreprises et qui ont obtenu une autorisation d'exercer auprès des autorités compétentes.* »

Cette Directive de l'UEMOA précise dans son article énumérant les différentes structures considérées comme entreprises d'investissement à capital fixe, c'est :

Les établissements financiers de capital-risque ; les sociétés de capital-risque ; les établissements financiers d'investissement en fonds propres ; les sociétés d'investissement en fonds propres.

1.2.Le statut juridique de Ivory Investment Capital

Dans leur analyse publiée en 2015 le cabinet ERNEST AND YOUNG souligne que le statut juridique qui donne la qualité à l'entreprise d'exercer en tant que SCI est donné dans l'instruction n° 22/99 du 02 juillet 1999, relative à l'agrément des organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à l'information du public.

L'article 2 de cette instruction stipule :

- La dénomination, l'objet et la forme juridique doivent être connus. Or, comme souligné dans la définition de l'article 2 de l'instruction no46/2011 de l'UEMOA, l'objet des SCI est la prise de participation et leur forme juridique est sous forme de société anonyme. De ce fait toute autre forme ne pourrait être admise.

Par ailleurs le tableau ci-dessous montre les avantages fiscaux liés à l'activité dans la zone.

Tableau 12 : Avantages fiscaux

Exonérations	Objet
Tous impôts, droits et taxes (droits d'enregistrement, etc.)	<ul style="list-style-type: none"> Actes de constitution, de prorogation, d'augmentation, de réduction de capital de la société. (Article 3). ✓ Actes relatifs à la prise de participations effectuées dans le capital d'autres sociétés. (Article 3).
Impôt sur les bénéfices	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Exonération pour une durée maximum de 15 ans à compter de la date de création de l'entreprise (article 4). ✓ Exonération des revenus générés par les fonds déposés en gestion pour une durée minimale de 3 ans auprès des entreprises de capital-risque. (Article 4)
Impôt sur le Revenu des Valeurs mobilières	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Exonération pour une durée maximum de 15 ans à compter de la date de création de l'entreprise. (Article 4). ✓ Exonération des revenus générés par les fonds déposés en gestion pour une durée minimale de trois (3) ans auprès des entreprises de capital-risque. (Article 4)
Imposition des plus-values	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Exonération d'impôt des plus-values réalisées sur la cession des titres détenus pendant une période minimale de trois (3) ans par les entreprises d'investissement à capital fixe. (Article 5) ✓ Dans les autres cas, exonération d'impôt des plus-values réalisées sur la cession des titres détenus par les entreprises d'investissement à capital fixe si ces dernières réinvestissent la plus-value dans d'autres titres dans un délai de douze (12) mois à compter de l'exercice de cession. (Article 5)

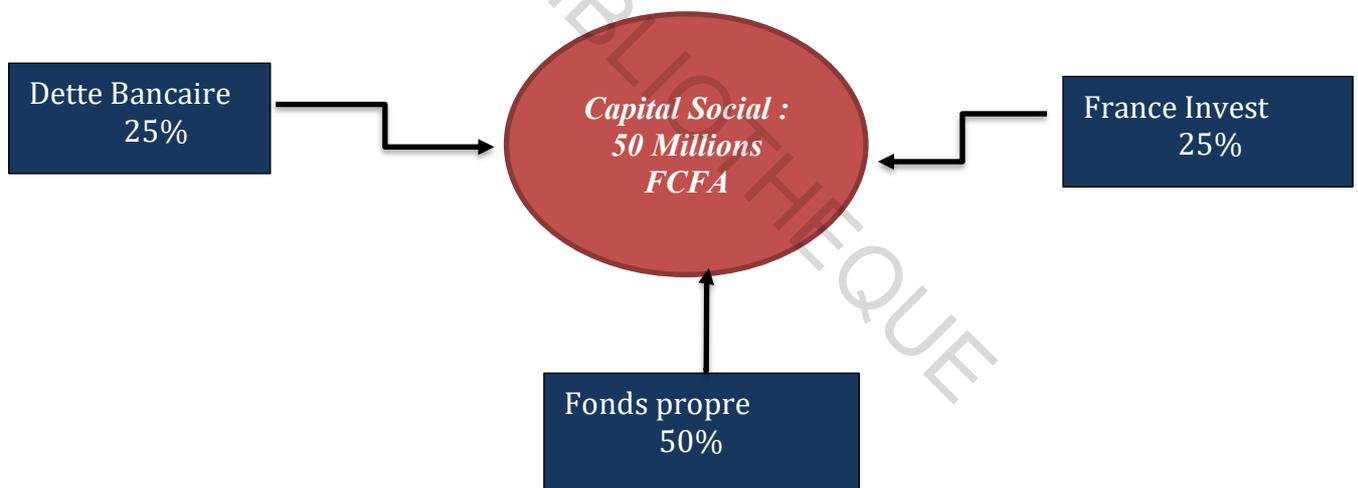
Source : Ernest and Young (2015)

2. Constitutions des fonds (le capital) : description du patrimoine

Toutes les sociétés de capital investissement exerçant dans la sous-région ont pour obligation d'avoir leur siège social dans l'un des pays de l'espace UEMOA. Également le capital minimum requis est de deux cent cinquante (250) millions francs CFA et les actions doivent être intégralement libérées à son émission. L'article 5 de l'Instruction n° 21/99 et celui l'article 3.2 de l'Instruction n° 45/2011 le mentionne. Aussi, le montant du capital doit être égal à tout moment à la valeur de l'actif net de la société, déduction faite des sommes distribuables.

L'objectif de IIC est avec un capital de 50 000 000 FCFA réussir à lever 80 millions FCFA⁸ pour financer l'acquisition de la première cible qui constituera la holding de participation une fois restructurée.

Figure 6 : Constitution du capital IIC

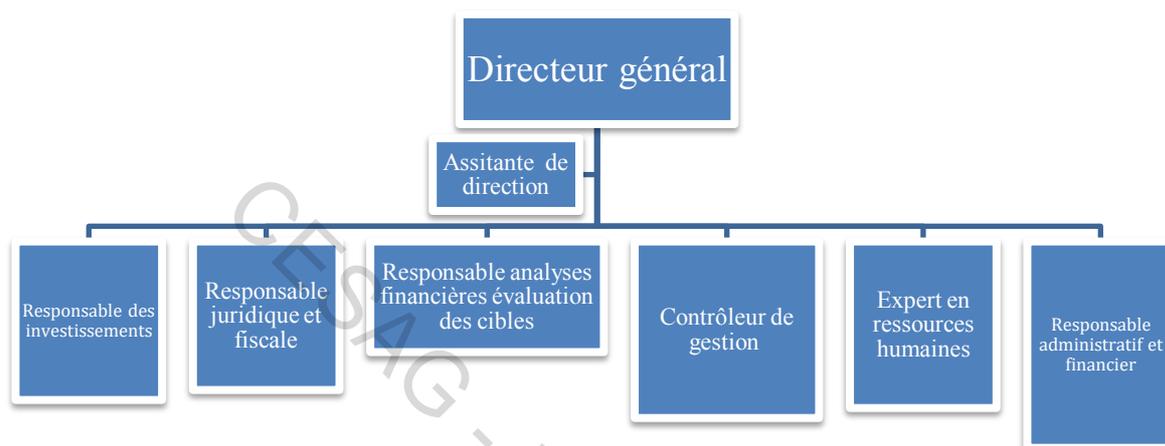


Source : nous-même

⁸ Voir structure de la dette en annexe

3. Structure organisationnelle

Figure 7 : Organigramme IVORY INVESMENY CAPITAL



Source : nous-même

II. Montage financier

1. Évaluation des coûts d'investissements

1.1.Frais d'installation

Les frais d'installation sont relatifs à toutes les dépenses d'enregistrement et d'installation de notre société ; le Sénégal ayant été choisi pour l'enregistrement les frais d'enregistrement sont équivalents à 1% du capital. Les autres informations recueillies concernant les frais de publicité et autres proviennent du bureau sénégalais d'appui à la création des entreprises département SA il s'élèvent à **19 172 000 FCFA**

Tableau 13 : Frais d'installation en FCFA

Libellée	MONTANT
Caution immobilisation financier	3 600 000
Frais notaire	1 000 000
Droit d'enregistrement	500 000
Frais d'immatriculation au RCCM	32 000
Frais de Publication	40 000
Local	12 000 000
Droit d'enregistrement (Agrément)	2 000 000
TOTAL	19 172 000

Source : nous-même

1.2.Aménagement, construction Matériels et mobiliers

Les immobilisations sont composées de matériels informatiques, des fournitures de bureau de véhicules et s'élève à : **36 500 000 de FCFA**

Tableau 14: Tableaux des immobilisations corporelles en FCFA

Libellé	Temps d'utilisation	Quantité	Prix unitaire	TOTAL
Mobiliers de bureau	10	15	250 000	3 750 000
Ordinateurs de bureau	5	15	250 000	3 750 000
Imprimantes	5	8	100 000	800 000
Photocopieuses	5	4	500 000	2 000 000
Climatiseurs	5	5	300 000	1 500 000
Véhicule	5	2	10 000 000	20 000 000
Fournitures et petit équipement	5	1	250 000	250 000
Entretien	5	1	2 000 000	2 000 000
Assurances	5	1	1 500 000	1 500 000
Télécoms	5	1	1 000 000	1 000 000
TOTAL GÉNÉRAL				36 500 000

Source : nous-même

1.3. Besoin de financement global

Il faut noter que les flux générés par notre fonds sont sous forme de dividendes que nous percevrons chaque fin d'année la société devra alors financer sur fonds propres les dépenses courantes liés à l'activité. Les besoins de financement pour les cinq années sont explicités dans le tableau ci-dessous.

Tableau 15 : Tableau d'évolution du Fonds de Roulement en FCFA

	ANNEE 1	ANNEE 2	ANNEE 3	ANNEE 4	ANNEE 5
PASSIF					
Capital	50 000 000	50 000 000	50 000 000	50 000 000	50 000 000
Réserves et report	-	-	-	-	-
Résultat exercice	-6 933 333	3 616 667	9 720 667	21 874 980	36 783 303
Emprunt	80 000 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000
Compte courant associé	25 000 000	25 000 000	-	-	-
A. total fonds propre	148 066 667	158 616 667	139 720 667	151 874 980	166 783 303
ACTIF					
Immobilisation corporelle	36 500 000	36 500 000	36 500 000	36 500 000	36 500 000
Immobilisation financière	83 600 000	83 600 000	83 600 000	83 600 000	83 600 000
B. total immobilisation nette	120 100 000	120 100 000	120 100 000	120 100 000	120 100 000
FRNG (A-B)	28 166 667	38 716 667	19 820 667	31 974 980	46 883 303

Source : nous-même

L'on constate une augmentation significative du fonds de roulement au cours de la période ; cela est dû principalement à l'augmentation du résultat d'exercice alors que les immobilisations restent constantes sur la période.

Tableau 16 : Besoin en Fonds de Roulement en FCFA

Libellé	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
ACTIFS CIRCULANTS	60 000 000	42 637 500	47 341 500	52 609 980	58 510 678
PASSIF CIRCULANT	57 637 500	56 037 500	54 437 500	52 837 500	51 237 500
BFR	2 362 500	-13 400 000	-7 096 000	-227 520	7 273 178

Source : nous-même

Le BFR à la première année est estimé à 2 362 500 FCFA, mais devient négatif à partir de la deuxième année cela signifie que les ressources à court terme seront suffisantes pour assurer le fonctionnement de l'entreprise. Il n'y a donc pas de risque de défaut de payant à court terme.

1.4.Coûts des investissements

À travers le tableau de financement (voir annexe) on peut conclure que le coût de financement du projet est de **133 809 842 FCFA** et se sera financé pour une partie à travers un emprunt et pour une autre partie part le compte courant associé ; une fois les flux remontés l'entreprise pourra ainsi à partir de la deuxième année s'autofinancer et dégager des flux positifs.

2. Business Model

2.1.Choix du model

Le business modèle d'Ivory Investment capital est celui de tous les fonds LBO, à savoir une prise de participation dans le capital des filiales à travers lesquelles elles comptent se rémunérer sous forme de dividendes quel fera remonter.

3. Modalité(s) de financements

3.1. Tableaux de financement

Le fonds compte se financer une seule fois à travers un emprunt Bancaire de quatre-vingts-millions à la première année pour l'acquisition de la cible et également à travers un compte courant d'associé qui nous permettra de financer l'activité courante à la première année ; ensuite les flux générés par les dividendes perçus permettront à la fois de rembourser les différents emprunts et d'autofinancer la société à partir de la deuxième année (voir le tableau de financement complet en annexe).

3.2. Amortissement de l'emprunt le cas échéant

L'emprunt s'élèvera à quatre-vingts millions FCFA que le Fonds compte rémunérer à hauteur de 10% le tableau ci-dessous nous montre le plan d'amortissement sur cinq ans.

Tableau 16 : Plan d'amortissement quinquennal en FCFA

ANNEE	MONTANT	ANNUITE	INTERET	REBOURS EMENT	RESTANT A PAYER
1	80 000 000	24 000 000	8 000 000	16 000 000	64 000 000
2	64 000 000	22 400 000	6 400 000	16 000 000	48 000 000
3	48 000 000	20 800 000	4 800 000	16 000 000	32 000 000
4	32 000 000	19 200 000	3 200 000	16 000 000	16 000 000
5	16 000 000	17 600 000	1 600 000	16 000 000	-

Source : nous-même

4. Exploitation

4.1.Chiffres d'affaires prévisionnelles

Notre fonds compte se rémunérer à hauteur de trente-cinq (35) millions de dividendes tirés de la cible à la première année ; et nous aurons pour ambition que la cible fasse croître ses dividendes à hauteur de 12% sur les cinq années à venir.

Tableau 17 : Chiffre d'affaire prévisionnel en FCFA

ANNEE	1	2	3	4	5
CHIFFRE D'AFFAIRE	35 000 000	39 200 000	43 904 000	49 172 480	55 073 178
TAUX DE CROISSANCE	12%				

Source : nous-même

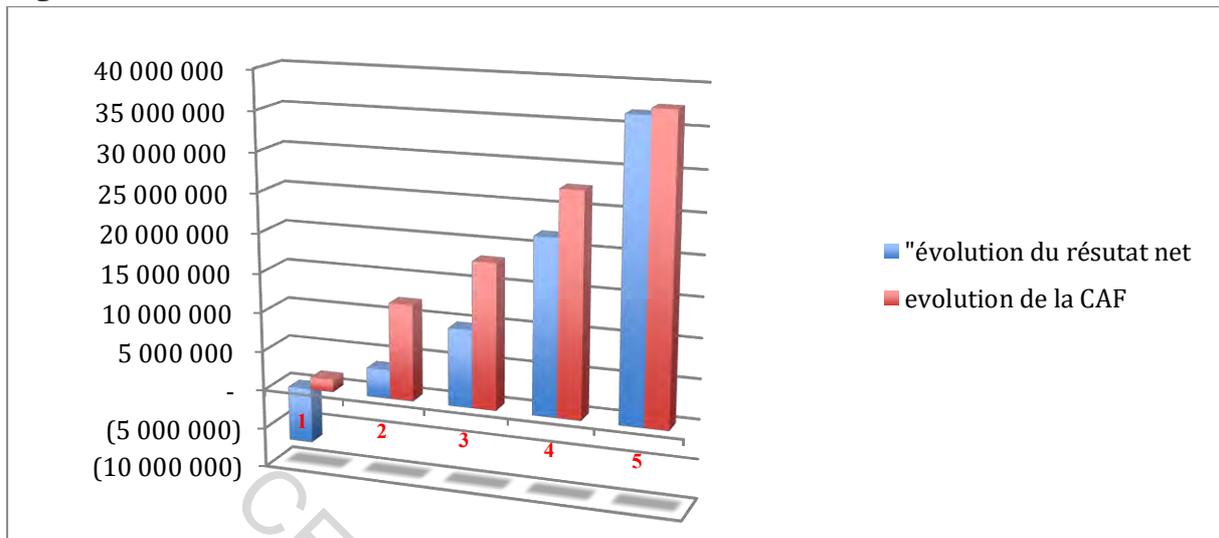
4.2.Compte de résultats prévisionnels

Tableau 18: Compte de résultats prévisionnels en FCFA

ANNEE	1	2	3	4	5
Chiffre d'affaire	35 000 000	39 200 000	43 904 000	49 172 480	55 073 178
Frais généraux	15 250 000	11 500 000	11 500 000	10 000 000	10 000 000
Valeur ajouté	19 750 000	27 700 000	32 404 000	39 172 480	45 073 178
Salaires	30 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000
EBE	-10 250 000	-2 300 000	2 404 000	9 172 480	15 073 178
Dotation aux amortissement	8 483 333	8 483 333	8 483 333	5 800 000	800 000
RESULTATS OPERATIONNEL	-18 733 333	-10 783 333	-6 079 333	3 372 480	14 273 178
Coût de la Dette	8 000 000	6 400 000	4 800 000	3 200 000	1 600 000
Remuneration compte courant	-	-	1 250 000	1 250 000	-
Produit financier	20 000 000	21 000 000	22 050 000	23 152 500	24 310 125
RESULTAT FINANCIER	12 000 000	14 600 000	16 000 000	18 702 500	22 710 125
RESULTAT AVANT IMPOTS	-6 733 333	3 816 667	9 920 667	22 074 980	36 983 303
Impôts	-	-	-	-	-
RESULTAT NET	-6 733 333	3 816 667	9 920 667	22 074 980	36 983 303
AUTOFINANCEMENT	1 750 000	12 300 000	18 404 000	27 874 980	37 783 303

Source : nous-même

Figure 8 : Evolution de la CAF et du résultat net en FCFA

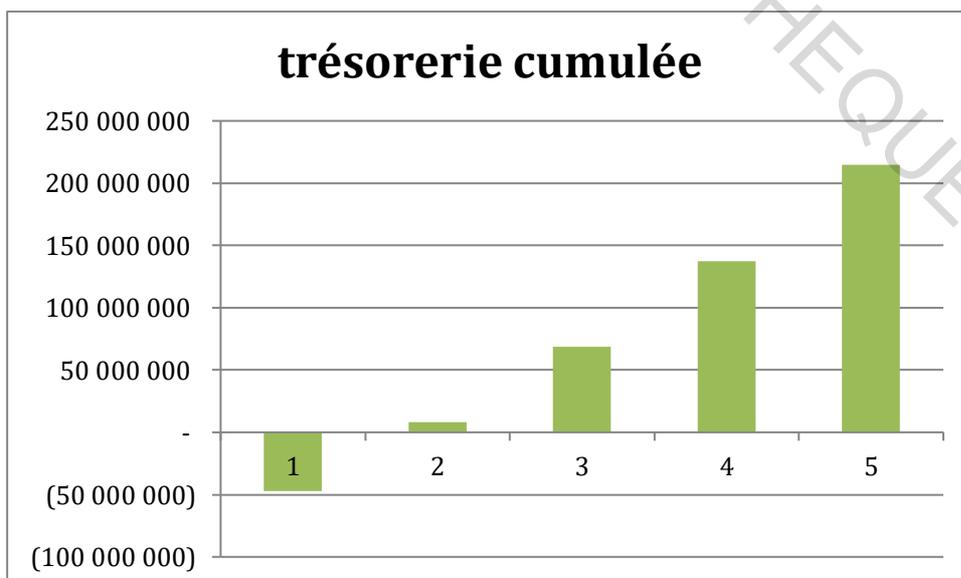


Source : nous-même

On constate un passage positif du résultat net à partir de la deuxième année due aux effets conjugués de la baisse des intérêts payés et également à l'augmentation des dividendes.

4.3. Budget de trésorerie prévisionnel (annexe)

Figure 9 : Evolution de la trésorerie en FCFA



Source : nous-même

Nous observons que la trésorerie cumulée devient positive dès la deuxième année cela démontre que le projet générera des flux positifs (Voir Tableau des flux en annexe).

5. Rentabilité du projet

5.1. Pertinence du projet : VAN, TRI, Délai de récupération

Tableau 19 : Les critères de sélection

Année	0	1	2	3	4	5
Cash Flow FCFA	-50 000 000	1 750 000	12 300 000	18 404 000	27 874 980	37 783 303
	11%	TAUX D'ACTUALISATION ⁹				
Cash Flow actualise FCFA	-50 000 000	1 576 577	9 982 956	13 456 846	18 362 113	22 422 551
DELAI RECUP	-50 000 000	-48 423 423	-38 440 467	-24 983 621	-6 621 509	15 801 043
VAN FCFA	15 801 043					
TRI	20%					

Source : nous-même

5.2.VAN :

La VAN du projet est de **15 801 043 FCFA** le projet est donc acceptable.

5.3.TRI :

Il fait ressortir la capacité d'un projet à supporter des coûts de financement de son capital en d'autres termes le taux d'endettement à partir duquel le projet n'est plus rentable. Ici ce taux est de 20%, ce qui est très largement favorable. Il est dû en majeur parti de l'impôt exonéré.

5.4.DRCI

Le capital investi sera récupéré au cours de la quatrième année.

⁹ Nous avons utilisé le cout moyen pondéré du capital (voir la méthode de calcul en annexe)

5.5.Les Ratios

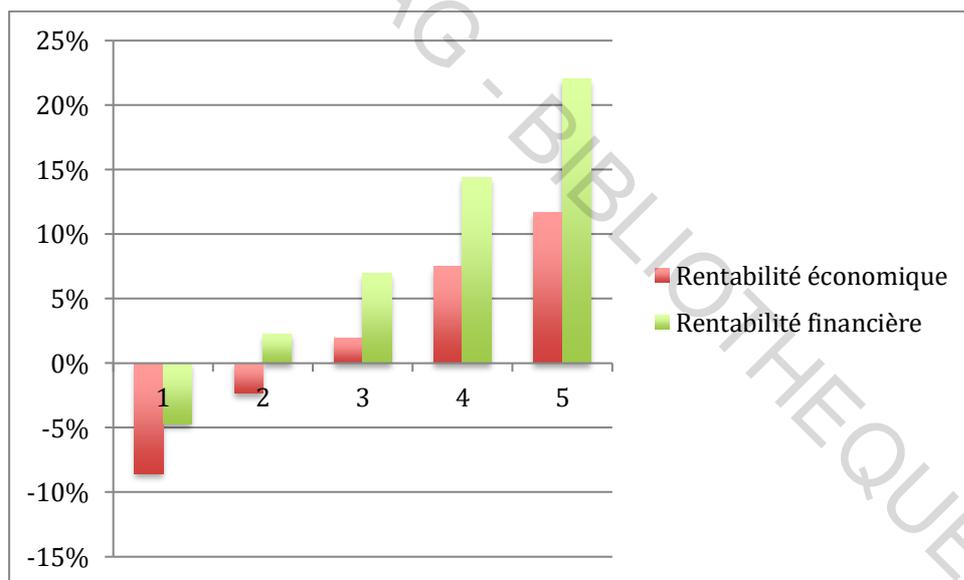
Tableau 20 : Les Ratios

Année	1	2	3	4	5
Rentabilité économique	-9%	-2%	2%	8%	12%
Rentabilité financière	-5%	2%	7%	14%	22%
Liquidité	0,6	0,5	0,6	0,7	0,8

Source : nous-même

Tous les Ratios indiquent que le Fonds pourra faire face à ses différents engagements et surperformera à partir des troisièmes années.

Figure 10 : Courbe d'évolution des Ratios de IIC



Source : nous-même

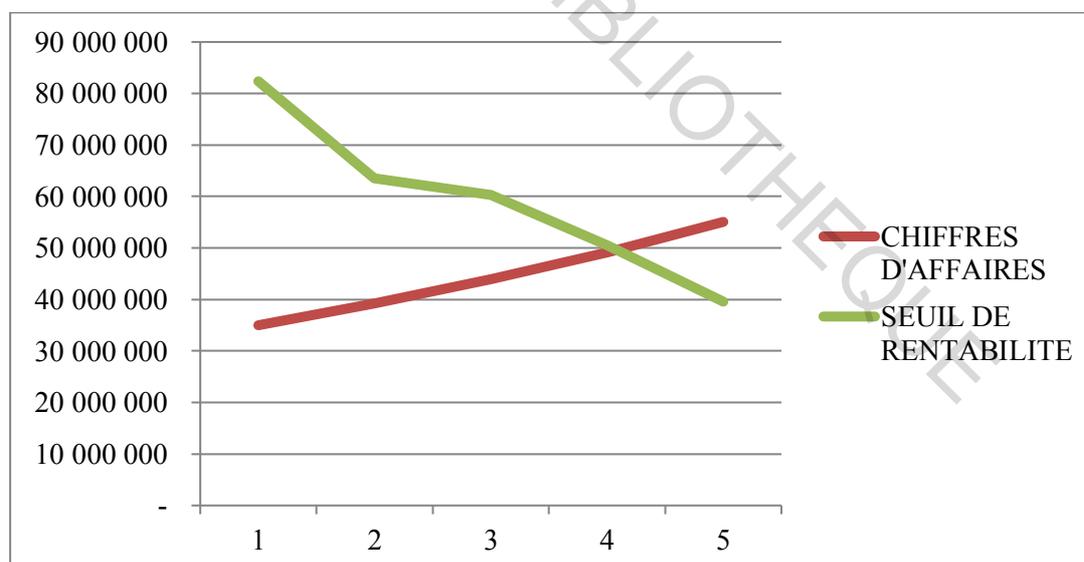
5.6. Seuil de rentabilité

Tableau 21 : Seuil de Rentabilité en FCFA

Année	1	2	3	4	5
Chiffre d'affaire	35 000 000	39 200 000	43 904 000	49 172 480	55 073 178
Charges variables	15 250 000	11 500 000	11 500 000	10 000 000	10 000 000
Charges fixes	46 683 333	45 083 333	44 733 333	40 450 000	32 600 000
Marge sur coût variables	19 750 000	27 700 000	32 404 000	39 172 480	45 073 178
Taux de marge	0,564285714	0,706632653	0,7380648	0,7966342	0,8184234
Seuil de rentabilité	82 729 957	63 800 240	60 608 945	50 776 126	39 832 682

Source : nous-même

Figure 11 : Seuil de Rentabilité en FCFA



Source : nous-même

Le calcul du seuil de rentabilité nous indique que c'est durant la quatrième année que le Chiffre d'affaire couvre totalement les charges.

1. Évaluation du risque et analyse de la sensibilité

1.1.Évaluation du risque

Le principal risque du projet se trouve dans le Choix de la cible ; en effet toutes les prévisions ne seront réalisables que si la cible arrive à dégager les flux de trésorerie nécessaire pour à la fois rembourser les créanciers et a rémunéré notre fonds.

Cependant quatre facteurs sont déterminants pour évaluer le risque d'une LBO :

- La réussite de la négociation au prix d'achat ;
- le facteur juridico-fiscal ;
- le facteur financier ;
- le facteur managérial.

1.2.Analyse de la sensibilité

Les Scénarios retenus dans l'analyse de la sensibilité sont les suivants :

- Augmentation de 5% du Chiffre d'affaire ;
- baisse de 5% du chiffre d'affaire ;
- augmentation de 2% du coût du capital ;
- diminution de 2% du coût du capital.

Tableau 22 : Synthèse de l'analyse de la sensibilité

ÉLÉMENTS	Augmentation de 5% du CA	Baisse de 5% du CA	Augmentation de 2% du CP	Baisse de 2% du CP
VAN (FCFA)	-6 876 650	-28 531 864	11 539 782	20 473 326
TRI	9%	-10%	20%	20%

Source : nous-même

Nous pouvons conclure que l'activité est fortement dépendante de l'évolution du chiffre d'affaires qui est constitué des flux provenant des dividendes de la cible ; celle-ci se devra donc avoir une croissance soutenue de ses résultats.

III. Analyse d'impact prospectif du projet

1. Sur le plan social

L'impact sur le plan social des LBO reste un peu mitigé dans l'environnement de l'entreprise.

En effet même si les LBO ont généralement un effet positif sur les résultats de l'entreprise cela est principalement dû aux dirigeants des sociétés reprises, car la motivation provient du fait que pour réussir à rembourser la dette contractée les dirigeants doivent soutenir un niveau de performance très élevé au cours de la période. De plus, plus que l'aspect financier c'est ce facteur-là qui dans la grande majorité des cas conduit à la réussite des opérations LBO.

Cependant pour les employés l'impact est tout à fait contraire ; dans leur revue économique **les risques sociaux d'un LBO : d'un point de vue syndical**¹⁰ Gaby Bonnard et Emmanuel Mermet font ressortir quatre principales conséquences sociales des LBO sur les employés ce sont :

- La financiarisation de l'économie et plus encore les LBO déforment le partage de la valeur ajoutée entre capital et travail, en faveur du capital ;
- les entreprises sont davantage exposées au risque ;
- les dirigeants dépendent d'actionnaires qui peuvent être loin de l'entreprise ;
- les salariés se trouvent confrontés à un duo entre actionnaires et dirigeants.

Il en ressort de leur analyse qu'à part la plus-value financière de l'opération, les LBO n'ont aucun impact positif sur la vie et les conditions de vie de travailleurs.

2. Au plan économique

Pascal Quiry dans le Vernimen 2017 qualifie l'opération « **de destruction massive des capitaux propres** ». A l'opposé des enquêtes¹¹ menées par l'AFIC en 2004 ont montré une réalité plus intéressante, en effet l'étude révèle que les sociétés faisant l'objet d'un LBO ont

¹⁰ Bonnard Gaby, Mermet Emmanuel. Les risques sociaux des LBO : un point de vue syndical. In: Revue d'économie financière, n°93, 2008. Les fonds de private equity pp. 115-124. Doit : 10.3406/ecofi.2008.5271 http://www.persee.fr/doc/ecofi_0987-3368_2008_num_93_3_5271.

¹¹ L'AFIC mesure l'impact économique du LBO sur le développement de l'entreprise en France

une croissance largement supérieure à celle de l'économie. Sur les 4 premières années d'un LBO, le chiffre d'affaires de l'échantillon testé a crû de près de 30%, contre 16% pour le reste de l'économie.

« Près des deux tiers des managers constatent que le LBO a permis à leur entreprise de croître plus vite que le marché ». L'échantillon interrogé dans l'étude estime que le calibrage adéquat de la dette a permis aux entreprises sous LBO de redistribuer de moyens financiers qui n'existaient pas sous l'actionnariat précédent. Les entreprises sous LBO apparaissent comme fortement créatrices d'emplois, puisque les effectifs salariés de l'échantillon ont augmenté en moyenne de près de 9% par an, soit une croissance environ 4 fois plus rapide que celle de l'ensemble des entreprises.

Par ailleurs le segment auquel se positionne notre Fond permettra d'éviter la faillite à des entreprises à grand potentiel de développement.

IV. Plan d'action de mise en œuvre du projet

1. Phase de conception

La phase de conception du projet sera de deux années (2018-2020) période pendant la quel nous comptons faire des opérations telles que :

- **Création du fonds.**
- **Recherche de capitaux.**
- **Prospection et la sélection de la première cible qui constituera notre Holding de participation.**

2. Phase de lancement

Nous comptons démarrer notre activité en 2020 qui durera cinq années dans les lesquels nous comptons acquérir et restructurer notre première cible et ensuite continuer notre vision qui est la constitution d'une holding à l'instar du groupe SIFCA.

CONCLUSION GENERALE

De nos jours, incontestablement, les PME constituent le relais de la croissance dans la zone et sans risque de se tromper nous pouvons affirmer que leur avenir est étroitement lié à l'avenir du développement économique et social dans l'espace ; il serait donc primordial pour les autorités et au monde financier de trouver des solutions adéquates pour faciliter leur éclosion.

Par ailleurs, pour les financiers, le moyen le plus efficace de soutenir les PME est de créer un environnement qui apporterait des solutions aux problèmes de financement des PME. Également repenser totalement l'approche de financement pour ainsi l'adapter à la demande de plus en plus croissante avec l'émergence des pays de notre zone.

Ainsi, pour contribuer au développement de l'entrepreneuriat ; la création d'un fonds LBO dédié aux PME en difficultés de l'UEMOA s'avère être l'idéal, car il pourrait servir d'intermédiaire entre le système financier très risquophobe de notre zone et les 80% des entreprises que constitue l'UEMOA.

La présente étude au travers de ces trois chapitres a d'abord présenté l'idée et la vision du projet que nous comptons réaliser ; ensuite une étude de marché sur la pertinence du projet et enfin notre dossier financier prévisionnel a achevé de démontrer qu'il était possible de dégager de la valeur, de se développer et de rester longtemps un moyen d'enrichissement pour l'Etat.

Ce projet se positionne ainsi comme une alternative et une solution pour les PME en difficultés, car en plus de les restructurer, il permettra la sauvegarde et le renforcement du tissu économique et social de l'espace UEMOA.

BIBLIOGRAPHIE

✓ **Ouvrages**

- Berk, J. & Demarzo P. (2017). Finance d'entreprise 4^e édition + QCM (4^e édition),
- Damodaran, A, (2006). Finance d'entreprise : Théorie et pratique (2^e édition revue et corrigée). Bruxelles (Rue des Minimes, 9 B-1000) : De Boeck
- Gloaguen, P. (2016). Le guide du financement d'entreprise. Vanves : Hachette

✓ **Articles de revue**

- Coase, R.H. (1937), The nature of the firm, *Economica*, 4,386-405

✓ **Rapport et autres documents institutionnels**

- AFIC (2016), Livre Blanc du capital Investissement en Afrique
- World Bank. (2017). Subnational Doing business: Doing business dans les Etats membres de l'OHADA 2017. The world Bank
- Direction des Petites et Moyennes Entreprises (2010). Étude sur l'offre et la demande de financement des PME au Sénégal
- PROPARCO (2009) : le financement des PME en Afrique Subsaharienne
- UEMOA (2002) le Secteur informel
- UEMOA (2010) : Décision n°16/2003/CM/UEMOA relative au programme d'actions pour la promotion et le financement des PME dans l'UEMOA
- UEMOA (2010) : Directive n°02/2010/CM/UEMOA portant harmonisation de la fiscalité applicable aux valeurs mobilières dans les

États membres de l'UEMOA

- UEMOA (2011) : Directive n°02/2011/CM/UEMOA portant harmonisation de la fiscalité applicable aux entreprises d'investissement à capital fixe au sein de l'UEMOA

WEBOGRAPHIE

- www.bceao.int
- Doingbusiness.org
- www.financialAfrik.com

CESAG - BIBLIOTHEQUE

ANNEXE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Annexe 1 : Flux de trésorerie en FCFA

Année	1	2	3	4	5
Ca HT	35 000 000	39 200 000	43 904 000	49 172 480	55 073 178
Total encaissements	35 000 000	39 200 000	43 904 000	49 172 480	55 073 178
Loyer	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000
Fourniture bureau	3 750 000	-	-	-	-
Consommation électricité et eau	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Telecoms	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000
Publicité et séminaire	1 500 000	1 500 000	1 500 000	-	-
Salaires	30 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000
Carburants	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000
Décaissements	115 250 000	41 500 000	41 500 000	40 000 000	40 000 000
Trésorerie d'exploitation	-80 250 000	-2 300 000	2 404 000	9 172 480	15 073 178
Immobilisation corporelle	36 550 000	-	-	-	-
Cautionnement	3 600 000	-	-	-	-
Actifs financiers	80 000 000	-	-	-	-
Impôts	-	-	-	-	-
Frais d'installation	3 322 000	-	-	-	-
Décaissement hors Exploitation	123 472 000	-	-	-	-
Solde avant financement	-203 722 000	-2 300 000	2 404 000	9 172 480	15 073 178
Capital social	50 000 000	-	-	-	-
Financement: emprunt bancaire	80 000 000	-	-	-	-
Compte courant associé	25 000 000	-	-	-	-
Actifs financiers	-	80 000 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000
Financement: encaissement	155 000 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000
Dividendes	-	-	-	-	-
Remboursement	16 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000
Intérêt sur emprunt	8 000 000	6 400 000	4 800 000	3 200 000	1 600 000
Compte courant associé	-	-	1 250 000	1 250 000	-
Réserves	-	-	-	-	-
Financement: décaissement	24 000 000	22 400 000	22 050 000	20 450 000	17 600 000
Trésorerie après Financement	-72 722 000	55 300 000	60 354 000	68 722 480	77 473 178
Trésorerie initiale	25 604 167	47 117 833	8 182 167	68 536 167	137 258 647
Trésorerie cumulée	-47 117 833	8 182 167	68 536 167	137 258 647	214 731 824

Source : nous -même

Annexe 2 : Financement en FCFA

Année	1	2	3	4	5
Emplois					
Frais installation	3 572 000	-	-	-	-
Frais notaire	1 000 000	-	-	-	-
Droit d'enregistrement	500 000	-	-	-	-
Frais d'immatriculation Au RCCM	32 000	-	-	-	-
Frais de Publication	40 000	-	-	-	-
Droit d'enregistrement (Agrément)	2 000 000	-	-	-	-
Immobilisation corporelle	36 550 000	-	-	-	-
Construction	-	-	-	-	-
Véhicules	20 000 000	-	-	-	-
Mobilier	3 750 000	-	-	-	-
Matériel informatique	6 550 000	-	-	-	-
Autres	6 250 000	-	-	-	-
Immobilisation financière	83 600 000	-	-	-	-
Caution	3 600 000	-	-	-	-
Participations	80 000 000	-	-	-	-
BFR	2 362 500	-16 837 500	-10 533 500	-3 665 020	3 835 678
Dette	16 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000
TOTAL des Besoins de Financement	121 359 500	16 837 500	10 533 500	3 665 020	-3 835 678
Ressources					
Capitaux propres	50 000 000	-	-	-	-
Emprunts	80 000 000	-	-	-	-
Compte courant associé	25 000 000	25 000 000		-	-
CAF	1 550 000	12 100 000	18 204 000	27 674 980	37 583 303
Découverts	-	-	-	-	-
Primes et subventions	-	-	-	-	-
Reserves	-	-	-	-	-
Total Ressources de Financement	156 550 000	37 100 000	18 204 000	27 674 980	37 583 303

Source : nous-même

Annexe 3 : Amortissements des éléments d'actifs en FCFA

	Valeurs Acquisition	Taux	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Valeur Residuel
Natures								
Mobiliers de Bureau	3 750 000	5	750 000	750 000	750 000	750 000	750 000	
Ordinateurs de Bureau	3 750 000	3	1 250 000	1 250 000	1 250 000			
Imprimantes	800 000	3	266 667	266 667	266 667			
Photocopieuses	2 000 000	3	666 667	666 667	666 667			
Climatiseurs	1 500 000	3	500 000	500 000	500 000			
Véhicule	20 000 000	4	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000		
Fournitures et Petit Équipement	250 000	5	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	

Source : nous-même

Annexe 4: Masse salariale de IVORY INVESTMENT CAPITAL en FCFA

POSTE	SALAIRE MENSUEL	ANNUEL
Directeur Général	400 000	4 800 000
Responsable investissement	250 000	3 000 000
Directeur Administratif et financier	300 000	3 600 000
Responsable juridique et fiscale	250 000	3 000 000
Responsable des analyses	250 000	3 000 000
Contrôleur de gestion	250 000	3 000 000
Experts en ressources humaines	600 000	7 200 000
Assistance de Direction	200 000	2 400 000
Masse salariale Annuel		30 000 000

Source : nous-même

Annexe 5 : Cout moyen pondéré du capital

Nature	Montant FCFA	Taux exigé	Pondération
Capitaux propre	50 000 000	13%	4,19%
Compte courant associé	25 000 000	10%	1,61%
Dette Bancaire	80 000 000	10%	5,16%
TOTAL fonds propre	155 000 000		
Cout moyen pondéré du Capital		11%	

Source : nous-même

Annexe 6 : Structure de la Dette Sénior

BANQUES	MONTANT MOBILISER	TAUX D'EMPRUNT
BANQUE OURTADE LBO SA	50 000 000	10%
BANQUE DE DAKAR	30 000 000	10%
TOTAL	80 000 000	10%

Source : nous-même

CESAG - BIBLIOTHEQUE

TABLE DES MATIERES

DEDICACES	i
REMERCIEMENTS	ii
LISTE DES ACRONYMES ET ABREVIATIONS	iii
LISTES DES TABLEAUX ET FIGURES	iv
ANNEXE.....	v
SOMMAIRE.....	vi
INTRODUCTION	8
1. Contexte général et justification du projet	8
2. Problématique : raison d’être du projet.....	9
3. Objectifs et intérêt du projet	11
4. Démarche méthodologique du projet.....	13
5. Annonce du plan et rédaction du projet	14
CHAPITRE I : PRESENTATION DU PROMOTEUR ET DU PROJET	15
I. Présentation du promoteur	15
1. Identité du promoteur	15
2. Expérience et savoir-faire.....	15
II. Présentation du projet.....	16
1. Idée.....	16
2. Vision, Mission et Valeur	17
3. Métier et core compétence	18
4. Facteurs clés de succès	18
CHAPITRE II : ETUDE DE MARCHE, ANALYSE STRATEGIQUE ET ETUDE TECHNIQUE	20
I. Etude de marche.....	20
1. Objectif de l’étude et présentation de la démarche	20
2. L’offre.....	21
3. La demande.....	26
4. Analyse PESTEL : (politique, économique, socioculturelle, technologique, juridique et légal) 28	
II. Plan stratégique général	30
1. Analyse du marché.....	30
2. Analyse de l’offre.....	33

3.	Analyse de la demande	33
4.	Analyse de la concurrence.....	33
5.	Analyses services –Marchés : matrice d’ANSOFF.....	34
6.	Positionnement et stratégie de croissance.....	35
III.	Plan stratégique d’activité.....	38
1.	Marchés cibles.....	38
2.	Positionnement et segmentation.....	38
3.	Stratégie commerciale.....	39
4.	Plan d’action commercial	40
IV.	Etude technique.....	40
1.	Situation géographique.....	40
2.	Le montage technique du Fonds LBO.....	40
3.	Description du cycle d’exploitation.....	43
4.	Portrait du personnel à recruter	45
5.	Tableau des outils et moyens de production.....	46
CHAPITRE III : ETUDE JURIDIQUE FINANCIÈRE ET ÉCONOMIQUE		47
I.	Statut juridique et Montage.....	47
1.	Choix de la structure juridique	47
2.	Constitutions des fonds (le capital) : description du patrimoine	49
3.	Structure organisationnelle.....	50
II.	Montage financier	50
1.	Évaluation des coûts d’investissements.....	50
2.	Business Model.....	53
3.	Modalité(s) de financements	54
5.	Rentabilité du projet.....	58
III.	Analyse d’impact prospectif du projet	62
1.	Sur le plan social	62
2.	Au plan économique	62
IV.	Plan d’action de mise en œuvre du projet.....	63
1.	Phase de conception.....	63
2.	Phase de lancement	63
CONCLUSION GENERALE		64
BIBLIOGRAPHIE		65
ANNEXE.....		67
TABLE DES MATIERES.....		73

RESUME

Création d'un Fonds LBO spécialisé dans la restructuration des PME en difficultés en contexte UEMOA.

De nos jours tous sont unanimes à dire que les PME sont importantes pour le développement de l'Afrique en général et pour la zone UEMOA en particulier mais jusque-là, ces dernières connaissent des difficultés énormes tant au niveau de leur financement que de leur gestion encore en deca des standards.

En effet, les solutions et les approches proposées jusqu'à ce jour sur le marché de financement des PME ne concilient pas totalement l'intérêt de l'investisseur et celui des gérants des PME. L'enjeu pour les acteurs financiers est de trouver des techniques, Des produits et services qui permettront de satisfaire les parties.

Les sociétés de capital investissement semblaient être la solution toute trouvée mais celles qui opèrent dans la zone UEMOA ne s'intéresseraient qu'à un certain nombre d'entreprises appelé PME mais qui ne le sont pas véritablement.

Notre étude nous amené à proposer un Fond LBO qui permettra de satisfaire à la fois les offreurs de capitaux à travers la mobilisation de la dette et les demandeurs que sont les PME. L'originalité se trouve dans le concept d'endettement à effet de levier qui permet d'utiliser les avantages fiscaux liées à l'investissement en capital dans la zone.

Notre analyse s'est articulée autour de l'environnement de financement des PME et juridique des sociétés de capital investissement de la zone UEMOA. Enfin de partie, un business plan est aussi proposé pour les investisseurs en quête de rentabilité.

Mots clés : Capital-Investissement, PME, Financement, LBO

ABSTRACT

Creation of a LBO fund specialized in the restructuring of SMEs in difficulty in WAEM.

Today, all of us are unanimous in saying that SMEs are important for the development of Africa in general and for the WAEMU zone in particular, but until now, the latter are experiencing enormous difficulties both in terms of financing and management. still down of standards.

In fact, the solutions and approaches proposed to date in the SME finance market do not fully reconcile the interest of the investor and that of the managers of SMEs. The challenge for financial players is to find techniques, products and services that will satisfy the parties.

Private equity firms seemed to be the all-out solution, but those operating in the WAEMU zone would only be interested in a certain number of companies called SMEs, which are not really so.

Our study led us to propose an LBO Fund that will satisfy both the providers of capital through the mobilization of debt and the applicants that are SMEs. The originality lies in the concept of leveraged leverage that allows the use of the tax benefits related to capital investment in the area.

Our analysis focused on the SME financing and legal environment of private equity firms in the WAEMU zone. Finally, in part, a business plan is also proposed for investors seeking profitability.

Keywords: Private Equity, SME, Financing, LBO