



CENTRE AFRICAIN D'ETUDES SUPERIEURES EN GESTION

PROGRAMME MASTER EN BANQUE ET FINANCE

Année académique 2018-2019

Promotion 18

Projet professionnel de fin d'études en vue de l'obtention du

Diplôme du Master en Banque et Finance

Option : Marchés Financiers & Finance d'entreprises

CREATION D'UNE SOCIETE DE CAPITAL INVESTISSEMENT DEDIEE AUX
PME TECH : YENNEGA CAPITAL VENTURES

Par :

M. Serge Kiswendsida OUEDRAOGO

Sous la supervision de :

M. Alioune CISSE
Enseignant Associé au CESAG

Soutenu publiquement à Dakar, le 12 Juillet 2019

Devant le Jury constitué de :

Président du jury : Alassane OUATTARA

Membre du jury : Hugues SOME

Membre du jury : Fabrice BOUABRE

« Le Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion (CESAG) n'entend donner ni approbation ni improbation sur les opinions émises dans les Projets Professionnels rédigés par les stagiaires (étudiants) de Master en Banque et Finance. Ces opinions sont propres à leurs auteurs ».

CESAG - BIBLIOTHEQUE

DEDICACE

À ma Famille et à Monsieur François BAKOU.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

REMERCIEMENTS

Je voudrais exprimer toute ma reconnaissance à toutes ces personnes qui ont contribué à ma formation et à la rédaction de mon projet professionnel. Mes remerciements vont à l'endroit

- Du Centre Africain d'Études Supérieures en Gestion (CESAG), avec à sa tête le Professeur Serge BAYALA, pour le cadre et les infrastructures dont nous avons bénéficié lors de la formation ;
- Tous les membres de la coordination du programme de Master en Banque et Finance, pour les efforts consentis afin d'assurer une formation de qualité. J'ai nommé, M. Aboudou OUATTARA coordonnateur du programme, M. Babacar SECK ancien coordonnateur du programme, M. Mamadou LEYE et Mme Chantal OUEDRAOGO.
- Monsieur Alioune CISSE, mon encadreur pour sa disponibilité et son attention à mon égard ;
- À tous les enseignants du programme de Master en Banque et Finance qui ont bien voulu nous partager leur expérience et leur savoir ;
- À mes sœurs, Carole OUEDRAOGO, Charlène OUEDRAOGO, à ma bien aimée Sandrine YAMEOGO ;
- À mes frères Arthur et Bertrand TIENDREBEOGO, Teddy KOMBASSERE, Marc MAMPUYA, Khalil DIALLO, Chek Sidi Mohamed OUEDRAOGO, pour leur accueil à Dakar, leur aide et pour avoir rendu mon séjour agréable au Sénégal ;
- À Monsieur Axel DOVI et Madame Bilo WANE Investment Assistant à AFIG Funds, pour leur multiple aide sur le plan technique.
- Et à tous ceux et celles qui m'ont aidé de près ou de loin.

FICHE SYNTHEIQUE

Titre du projet	Création d'une société de capital investissement dédiée aux PME Tech
Forme juridique	Société Anonyme
Secteur d'activité	Services Financiers
Localisation du projet	Sénégal
Promoteur	
<i>Nom & prénoms</i>	Serge OUEDRAOGO & Demakaye BAKOU
<i>Adresse</i>	Sénégal, Dakar, Fass Canal IV
<i>Téléphone</i>	+221 778377275
Date de démarrage	2021
Durée de réalisation	10 ans
Coût total du projet	241 872 000 Francs CFA
Apport personnel	100 000 000 (Love Money)
Nombre d'emplois créés	10
Valeur actuelle nette (VAN)	522 859 584 Francs CFA
Taux de rentabilité interne (TRI)	49%
Délai de récupération	1,60
Indice de profitabilité (IP)	3,18

LISTE DES SIGLES ET DES ABREVIATIONS

AFD	: Agence Française de développement
AFIG	: Advanced Finance and Investment Group
ANSD	: Agence Nationale de la Statistique et de la Démographie
BAD	: Banque Africaine de Développement
BCEAO	: Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BOAD	: Banque Ouest Africaine de Développement
BFR	: Besoin en Fonds de Roulement
BRVM	: Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
BP	: Business Plan
CIMA	: Conférence Interafricaine des marchés d'Assurances
CESAG	: Centre Africain d'Études Supérieures en Gestion
CNUCED	: Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement
CFA	: Communauté Financière Africaine
DR	: Délai de récupération
FCFA.	: Francs de la Communauté Financière Africaine
GP	: General Partners
IFC	: International Finance Corporation
IP	: Indices de Profitabilité
LP	: Limited Partners
PMBF	: Programme Master en Banque et Finance
PME	: Petites et Moyennes Entreprises
PMI	: Petites et Moyennes Industries
PIB	: Produit Intérieur Brut
SA	: Société Anonyme
SARL	: Société à Responsabilité Limitée
TIC	: Technologies de l'information et de la communication
TRI	: Taux de Rentabilité Interne
UEMOA	: Union économique et Monétaire Ouest Africaine
USD	: United States Dollar
VAN	: Valeur Actuelle Nette

LISTE DES TABLEAUX ET DES FIGURES

• LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 : Diagramme de GANTT.....	17
Tableau 2 : Répartition du Capital Social	18
Tableau 3 : Personnel à recruter.....	22
Tableau 4 : Répartition du Fonds	26
Tableau 5 : Diagnostic interne	48
Tableau 6 : Frais d'établissement.....	58
Tableau 7 : Dépenses d'immobilisations	59
Tableau 8 : Charges de personnel	60
Tableau 9 : Caractéristiques du fonds Yennega I.....	62
Tableau 10 : Situation Globale du fonds (en milliers)	63
Tableau 11 : Détails des investissements et sorties prévisionnelles (en milliers).....	63
Tableau 12 : Résumé des indicateurs de performance	65
Tableau 13 : Évolution du Chiffres d'affaires (en milliers de francs CFA).....	66
Tableau 14 : Compte de résultat prévisionnel.....	68
Tableau 15 : Tableau de Flux de trésorerie	70
Tableau 16 : Indicateurs de rentabilité	71
Tableau 17 : Point Mort	72
Tableau 18 : Scenari Optimiste.....	73
Tableau 19 : Scenari Pessimiste.....	73
Tableau 20 : Variation du taux d'actualisation	74

• LISTE DES FIGURES

Figure 1 : Le capital investissement.....	15
Figure 2 : Organigramme de YENNEGA Capital	24
Figure 3 : Structure Duale	24
Figure 4 : Processus de financement aux PME	29
Figure 5 : Étude PESTEL (Résumé)	34
Figure 6 : Répartition selon la régime Juridique	35

Figure 7 : Répartition selon la Forme Juridique.....	36
Figure 8 : Répartition des PME enquêtées selon le secteur d'activité et le milieu urbain et rural	37
Figure 9 : Prêts octroyés aux PME.....	38
Figure 10 : Besoin de Financement.....	39
Figure 11 : Évaluation de l'intensité concurrentielle : méthode de Likert.....	47
Figure 12 : La matrice d'Ansoff.....	50
Figure 13 : Stratégies génériques de Porter.....	53
Figure 14 : Stratégie Différenciée	54
Figure 15 : Évolution du taux d'actualisation	75

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES ANNEXES

Annexe 1 : Pourcentage détenu par les investisseurs dans le Fonds.....	V
Annexe 2 : Frais généraux.....	VI
Annexe 3 : Tableau des amortissements	VII
Annexe 4 : charges salariales	VIII
Annexe 5 : Calcul du TRI du Fonds.....	VIII
Annexe 6 : Calcul des Cash-Flows	IX
Annexe 7 : Tableau de flux de Trésorerie.....	X

CESAG - BIBLIOTHEQUE

SOMMAIRE

DEDICACES	i
REMERCIEMENTS	ii
LISTE DES SIGLES ET DES ABREVIATIONS	iv
LISTE DES TABLEAUX ET DES FIGURES	v
LISTE DES ANNEXES	vii
SOMMAIRE	viii
INTRODUCTION GENERALE	1
1. PRESENTATION DU PROJET	7
1.1. Présentation du contexte pays	7
1.2. État de la situation et opportunités	9
1.3. Présentation de l'idée	12
1.4. Résultats et Impacts du projet	15
1.5. Plan de mise en œuvre	16
2. ETUDE ORGANISATIONNELLE ET TECHNIQUE	18
2.1. Choix du statut juridique	18
2.2. Présentation du promoteur et de l'équipe de projet	19
2.3. Structure organisationnelle	20
2.4. Évaluation de la faisabilité technique	25
3. ETUDE DE MARCHÉ ET STRATEGIE MARKETING	30
3.1. Étude de marché	30
3.2. Plan Stratégique générale	49
3.3. Plan Stratégique d'activités	53
4. ETUDE ECONOMIQUE ET FINANCIERE	57
4.1. Business Model	57
4.2. Évaluation du Coût des investissements	58
4.3. Modalités de Financement	60
4.4. Les Frais de Fonctionnement	60
4.5. Analyse de l'exploitation	61
CONCLUSION GENERALE	78
BIBLIOGRAPHIE	I
ANNEXES	IV
TABLE DES MATIERES	XI

INTRODUCTION GENERALE

CEPAG - BIBLIOTHEQUE

La mortalité des petites et moyennes entreprises et des petites de moyennes industries (Pme-Pmi) devient de plus en plus élevée au Sénégal. « Une étude a montré que plus de 60 % disparaissent avant leur premier anniversaire. Ibrahima Diouf, Directeur du Bureau de mise à niveau des PME-PMI impute cette vulnérabilité à la structure de la PME, mais aussi à un environnement juridique, financier et fiscal hostile à son développement.

Contributeurs à hauteur de 80 à 90 % du tissu économique sénégalais, les PME-PMI sont confrontées à des problèmes de pérennité. Dans le dernier recensement, elles sont au nombre de 7.000 PME-PMI formelles et près de 250.000 inscrites au numéro d'identification national des entreprises et des associations (NINEA).

Selon Ibrahima Diouf, Directeur du Bureau de mise à niveau (BMN) des PME-PMI, les causes de la mortalité précoce des Petites et moyennes entreprises sont dues à plusieurs facteurs.

Le crédit favorise l'investissement qui crée la croissance. Ce qui est incontournable pour une PME. Cependant, dans son environnement, les établissements de crédit rechignent à lui accorder un prêt pour élargir ses compétences et favoriser son développement .¹»

Cette situation constitue une entrave au financement des PME et ne favorise pas l'innovation pourtant source de valeur ajoutée et moteur de croissance.

Pourtant les PME ne demandent pas que de l'investissement financier, elles ont tout aussi besoin d'un suivi et d'un accompagnement technique et managérial.

L'accès au capital a un impact significatif sur la vie des entreprises. Non seulement il permet la création et le développement de celles-ci ,mais aussi favorise l'innovation en leur sein.

Cependant force est de constater que l'accès au financement est difficile pour les PME en général.

¹ Source: http://www.seneweb.com/news/Economie/dossier-pourquoi-plus-de-60-des-pme-pmi- n_177984.html

Fort des constats ci-dessus et face au problème du financement des PME qui perdure, il s'avère nécessaire de trouver une solution adaptée à la typologie d'entreprises que sont les PME.

Ainsi, YENNEGA CAPITAL VENTURES pourrait contribuer significativement au développement du secteur financier dans toute la sous-région.

« Le capital-risque est un mode de financement à l'origine de l'éclosion d'un grand nombre de PME outre atlantique, qui aujourd'hui sont devenues des géants chacune dans leurs domaines d'activités. Il s'est ensuite exporté dans les autres parties du globe, notamment en Europe, où il contribue à accroître fortement la croissance des PME du continent. Il est apparu en Afrique subsaharienne dans les années 1990, avec la création de la première société de capital-risque au Sénégal, SENINVEST. Depuis lors le volume des investissements dans les PME sénégalaises, qui pourtant est la principale cible de ce mode de financement, demeure toujours très faible. Le constat est donc que le capital-risque ne décolle pas au Sénégal, mais également dans les autres pays de l'Afrique-Subsaharienne. Les sociétés qui devraient bénéficier de ce financement, du fait de la nature même de ce dernier, les PME, sont délaissées au profit de sociétés de plus grandes tailles. On se pose donc la question de savoir, pourquoi le capital- investissement a du mal à prendre son essor au Sénégal ?² »

L'idée de YENNEGA Capital Ventures est de concilier un groupe d'assurances et d'institutions financières disposant d'énorme épargne voulant accroître sa rentabilité en investissant dans de nouveaux domaines outre que les dépôts à terme et un groupe de PME (Start-up) évoluant dans l'Assur Tech et les Fin-Tech et tout autre domaine des Technologies.

En Afrique, les assureurs ont le potentiel pour canaliser l'épargne des ménages et investir à long terme dans les entreprises et les projets d'infrastructure. Mais plusieurs freins limitent encore leur contribution au développement local.

« Selon la CIMA, les actifs gérés par les compagnies de la zone sont majoritairement orientés vers les dépôts à terme bancaires (36 %), l'immobilier (20 %) et les titres émis par les États membres (21 %). La part totale des valeurs mobilières s'élève à seulement 40 %. Cette

² http://mediatheque.supdeco.sn:81/mediatheque/doc_num.php?explnum_id=199

tendance s'explique en partie par des marchés de valeurs mobilières encore peu développés, peu profonds, peu intégrés, et peu liquides, et par le manque de support long-terme. À titre d'exemple, seulement 39 sociétés (dont 36 ivoiriennes) sont cotées à la bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) de l'UEMOA, qui représente à peine plus de 10 milliards d'euros de capitalisation pour huit pays, contre 54 milliards d'euros au Nigéria. Quant au marché obligataire, il reste largement dominé par l'émission d'obligations souveraines. Pour les compagnies d'assurance, les perspectives d'investissement pour financer les entreprises restent limitées³. »

YENNEGA Capital Ventures vise à accompagner le développement de technologies nouvelles et d'approches disruptives portées par de jeunes entreprises innovantes qui ont le potentiel pour améliorer l'expérience client dans les métiers d'un groupe d'assurance.

YENNEGA Capital Ventures investira aussi bien dans des startups en phase d'amorçage ("Seed") que dans des entreprises plus matures ("Venture" ou phase de capital-risque). Actif à l'échelle régionale, le fonds disposera d'un bureau à Dakar et une représentation à Abidjan. Il pourra tirer parti des ressources du Groupe pour créer un effet de levier et accélérer ainsi la réussite de startups prometteuses, capables de se déployer rapidement à l'échelle mondiale.

Notre projet sera une valeur ajoutée pour la bibliothèque du CESAG, par un cas pratique qui se veut le plus proche de la réalité possible pour la création d'une société. Il servira de repère pour les autres étudiants qui seraient intéressés par la conduite d'un travail de fin de formation sur un thème identique. Par ailleurs, par le sérieux que nous comptons y mettre, il constituera une vitrine de la qualité de la formation reçue au programme de Master en Banque et Finance ; puisqu'il permettra au lecteur d'y voir les capacités que confèrent aux auditeurs les enseignements dispensés dans ce cycle de formation.

Sur le plan personnel, ce projet devra nous permettre de renforcer nos capacités dans la conception d'un projet de création d'entreprise. Avec l'accent mis sur l'identification des moyens humains, matériels et financiers nécessaires à la mise en place d'une simulation financière crédible. Il nous permettra aussi de remplir une des conditions nécessaires à

³ <https://blog.secteur-prive-developpement.fr/2016/10/31/lassurance-dans-la-mobilisation-de-lepargne-le-financement-des-entreprises-et-des-infrastructures/?output=pdf>

l'obtention du Master en Banque et Finance qui est la production et la soutenance d'un rapport de projet professionnel.

La rédaction de notre projet s'appuiera sur une méthodologie en deux grandes étapes : la collecte des données et la simulation financière d'une société de gestion de capital investissement. Durant la première étape, nous effectuerons des recherches documentaires sur les modalités de financement, sur l'environnement des fonds d'investissement. Nous administrerons des questionnaires aux PME, afin de cerner les réels besoins de financement pour le secteur du Numérique. Nous effectuerons des visites auprès des institutions financières (banques et fonds d'investissements) spécialisés dans le financement des PME au Sénégal, afin d'apprécier de façon efficace l'organisation de cette offre de service et nous en inspirer dans la conception du plan de mise en œuvre et dans l'évaluation des ressources nécessaires.

L'ensemble des observations et données collectées, nous aidera à effectuer des simulations financières de la société de capital investissement qui permettra d'identifier son besoin de financement et les modalités les plus adaptées à son financement. Cette étape permettra aussi d'identifier les risques et proposer des moyens pour les atténuer ou les transférer.

Notre projet professionnel s'articule autour de quatre (4) parties. La première partie traite de l'opportunité de la création de notre structure et la présentation du pays. Il s'agira de faire une présentation des règles de constitution de notre société, de présenter l'environnement de des TICS au Sénégal.

La deuxième partie sera consacrée à la présentation de notre entreprise et son fonctionnement. Dans cette partie, il s'agira de définir le mode d'organisation et les ressources nécessaires au fonctionnement de Yennega Capital, ainsi que l'étude technique de l'entreprise.

Dans la troisième partie, il s'agira d'étudier l'offre et la demande de financement des PME offrant des solutions digitales, avant de définir des plans stratégiques généraux et d'activités de Yennega Capital

Enfin, la quatrième partie constitue le volet financier du projet. Nous allons évaluer le coût de création et de gestion de Yennega Capital. Aussi, il s'agira de présenter des modalités de

financement de l'entreprise tout en mettant en avant la rentabilité du projet et les risques auxquels nous devons faire face.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

1. PRESENTATION DU PROJET

1.1. Présentation du contexte pays

1.1.1. Le pays en bref

Pays sahélien situé dans la partie la plus occidentale de l'Afrique, en bordure de l'océan Atlantique, le Sénégal entoure la Gambie, son voisin de plus petite taille, et partage ses frontières avec la Guinée, le Mali et la Mauritanie. Le pays compte au moins 15,4 millions d'habitants (2017)⁴, dont environ un quart se concentre autour de la capitale, Dakar, et près de la moitié dans d'autres zones urbaines. Le Sénégal est l'un des pôles économiques les plus importants d'Afrique de l'Ouest.

1.1.2. Situation politique

Le Sénégal est également l'un des pays les plus stables d'Afrique. Depuis son indépendance, en 1960, il a connu trois alternances politiques pacifiques. Son président actuel, Macky Sall, a été réélu en mars 2019. En 2016, un référendum constitutionnel a réduit le mandat présidentiel de sept à cinq ans. La coalition au pouvoir, Benno Bokk Yakaar (« Union autour d'un même idéal » en wolof, l'une des langues principales du pays) a remporté 125 sièges sur 165, avec 49,47 % des suffrages exprimés. Douze autres partis siègent également à l'Assemblée nationale, notamment Wattu Sénégal (19 sièges), Manko Taxawu Sénégal (7 sièges) et le Parti de l'unité et du rassemblement (3 sièges).

Bien que le Sénégal ait été en grande partie préservé des violences qui sévissent dans la région, les groupes terroristes actifs dans des pays voisins et le grand nombre de personnes radicalisées qui entrent dans le pays sont deux facteurs susceptibles d'alimenter l'instabilité.

1.1.3. Situation économique

En 2014, après des décennies de croissance très modeste, le Sénégal a adopté un nouveau plan de développement : le Plan Sénégal Émergent (PSE) vise à faire sortir le pays de ce cycle de croissance faible et de progrès insuffisants en matière de réduction de la pauvreté.

⁴ Source : <http://datatopics.worldbank.org/world-development-indicators/>

Selon des chiffres préliminaires, la croissance économique se serait établie à 6,8 % en 2017, soit la troisième année consécutive de croissance supérieure à 6 %. Ce résultat tient en partie à la mise en œuvre du plan de développement national, qui a dopé l'investissement public et stimulé l'activité du secteur privé, ainsi qu'à un cadre macroéconomique propice à la croissance et à des conditions exogènes favorables (bonnes conditions météorologiques et cours du pétrole relativement bas). L'inflation reste faible et maîtrisée, et ce malgré le taux de croissance élevé.

Avec un taux de croissance supérieur à 7 % (tiré principalement par l'agriculture), le secteur primaire est le plus dynamique, mais le secteur secondaire se développe et devrait passer en tête d'ici quelques années. Du côté de la demande, ce sont les exportations et les investissements qui ont connu la progression la plus rapide. Si le cadre macroéconomique du Sénégal reste solide, certaines fissures apparaissent, avec notamment la hausse des niveaux d'endettement et le manque de liquidités. Ainsi, malgré une baisse du déficit budgétaire, qui s'élève en 2017 à 3,7 % du produit intérieur brut (PIB), contre 4,2 % en 2016, plusieurs facteurs pèsent sur l'équilibre des finances publiques : le vaste programme d'investissement de l'État, le renchérissement des prix de l'énergie (qui induisent une hausse du montant des subventions énergétiques et une réduction des recettes en raison du gel des prix de l'essence) et les opérations du Trésor ayant financé le déficit d'autres entités publiques. Par conséquent, le Sénégal a retardé les paiements dus à certains fournisseurs en 2017. Par ailleurs, la dette publique a continué d'augmenter, bien qu'à un rythme plus faible, et a atteint 60,8 % du PIB en 2017. Quant au service de la dette, il est passé de 24 à 30 % des recettes publiques entre 2014 et 2017. Pour autant, le risque de surendettement reste faible selon la dernière analyse de soutenabilité de la dette du FMI et de la Banque mondiale. Cette évaluation pourrait toutefois être revue en cas d'aggravation des indicateurs concernés.

La dette extérieure aurait atteint 62 % du PIB en 2017 selon les estimations, tandis que le déficit de la balance courante s'est creusé, passant de 5,4 % du PIB en 2016 à 7,9 % en 2017, en raison d'une hausse des importations de pétrole et de biens d'équipement plus rapide que celle des exportations.

Le gouvernement poursuit la mise en œuvre du PSE et des réformes qui l'accompagnent. Ces mesures, qui visent à maintenir une croissance soutenue, concernent des projets d'investissement dans l'énergie, les infrastructures de transport et l'agriculture, ainsi que des changements en profondeur destinés à attirer davantage d'investisseurs privés. Cependant,

si des réformes ont bien été adoptées dans le secteur énergétique, l'agriculture et les technologies de l'information et de la communication (TIC), notamment, leur déploiement est beaucoup moins rapide qu'attendu, ce qui pourrait être préjudiciable à la pérennité de la croissance économique sénégalaise⁵.

1.1.4. Situation sociale

La pauvreté, bien que toujours élevée, semble avoir reculé ces dernières années. La dernière enquête, qui remonte à 2011, évaluait à 47 % le taux de pauvreté. Les bonnes performances de croissance auraient permis de réduire ce chiffre de 4 à 7 %. Le Sénégal occupait la 162^e place (sur 188 pays) dans le classement de l'indice de développement humain 2017 (qui repose sur des données de 2015). Toutefois, avec 30 % des ménages les plus pauvres couverts, le système de filets sociaux du Sénégal est l'un des meilleurs d'Afrique. Le pays a progressé en matière de santé infantile, principalement en s'attaquant au paludisme et à la malnutrition chronique (retard de croissance), qui s'élève désormais à 17 %, soit le plus faible taux en Afrique subsaharienne continentale. Les progrès ont été moins importants en ce qui concerne la santé maternelle, néonatale, reproductive et adolescente. Cela tient en partie au coût élevé des soins de santé, surtout pour les habitants les plus pauvres. En 2013, le Sénégal a lancé son programme d'assurance santé universelle pour améliorer l'égalité d'accès aux soins, en particulier pour les ménages les plus pauvres, qui travaillent dans le secteur informel ou vivent dans des zones rurales. Le taux de couverture s'accroît peu à peu, mais reste encore loin de l'objectif de 75 % que se sont fixé les autorités d'ici à la fin de l'année 2017.

1.2. État de la situation et opportunités

Le gouvernement du Sénégal a pris des mesures importantes pour améliorer l'environnement des affaires du pays. À la suite de la mise en œuvre des réformes sur l'environnement des affaires, il est beaucoup plus facile de créer et d'exploiter une entreprise au Sénégal. Les investisseurs sont maintenant en mesure de :

- enregistrer une entreprise en 24h ;
- faire une opération d'importation ou d'exportation en 10 jours ;

⁵ <https://www.banquemondiale.org/fr/country/senegal>

- faire un transfert de propriété en 50 jours ;
- obtenir un permis de construire en ligne en 40 jours ;
- faire une déclaration en ligne et un paiement d'impôt ;
- bénéficier des services des tribunaux de commerce ;
- effectuer toutes les procédures liées à la vie de l'entreprise en ligne (e – tax, Teledac, etc).

1.2.1. Protection des investissements

Le Sénégal est une terre d'opportunités, l'environnement des affaires y est favorable et en constante amélioration. Le gouvernement du Sénégal met en œuvre depuis 2013, le Programme de Réformes de l'Environnement des Affaires et de la Compétitivité (PREAC). De nombreuses innovations ont été apportées à l'instar de la suppression du capital social pour la création d'une SARL, la création de guichets uniques pour la constitution d'une entreprise ou le raccordement à l'électricité, la dématérialisation des procédures douanières, la réduction des taxes pour les sociétés qui investissent, ainsi que les différentes incitations fiscales permises par le Code des Investissements et le régime d'entreprise franche d'exportation. La mise sur pied d'un paquet de 52 mesures a propulsé le Sénégal parmi les 10 meilleurs réformateurs au monde par le classement « Doing Business » établi par la Banque Mondiale et ses partenaires.

Le Sénégal a signé plusieurs Accords de Protection et de Promotion des Investissements (APPI) avec plusieurs dizaines de pays partenaires à travers le monde. Dans un contexte de mondialisation, ces accords améliorent la sécurité juridique des investissements. Ils prévoient le rapatriement libre des capitaux d'investissement et des retours sur investissement, garantissent l'expropriation et prévoient une clause de la Nation la Plus Favorisée (NPF) au traitement des investisseurs. Ils prévoient aussi l'indemnisation des pertes en cas de guerre, de conflit armé ou d'émeute. Le Sénégal est pleinement engagé à améliorer son climat des affaires pour promouvoir les investissements et favoriser une croissance économique tirée par le secteur privé⁶.

⁶ <http://investinsenegal.com//investisseurs/8-raisons/#height>

1.2.2. Opportunités

Le Sénégal offre un environnement propice au développement d'activités liées aux TIC. Le pays s'est résolument inscrit dans l'ère de l'économie numérique avec une forte volonté de l'État qui a mis en œuvre une politique de croissance et de modernisation de son administration fondée sur les TIC avec d'importants investissements consentis en termes de capacité et de modernisation.

Le Sénégal se positionne de plus en plus comme un leader en Afrique subsaharienne, en matière de TIC et Télé services. A l'image de nombreux pays en voie de développement tels que l'Inde, le Maroc, l'Ile Maurice ou la Tunisie, le Sénégal s'est lancé activement depuis plusieurs années, dans la promotion du secteur des TIC et Télé services.

Situé à 5h de l'Europe, le Sénégal est un pays d'ouverture. Sa stabilité politique, conjuguée aux différentes réformes structurelles entreprises par les autorités publiques, ont permis au Sénégal de se faire une place de choix sur le marché international de l'outsourcing des services informatiques.

Le Sénégal s'est résolument inscrit dans l'ère de l'économie numérique. L'État a mis en œuvre une politique de croissance et de modernisation de son administration fondée sur les TIC et a consenti d'importants investissements pour moderniser les infrastructures de télécommunications. Aujourd'hui, le Sénégal offre aux entreprises une liaison ininterrompue au reste du monde grâce aux connectiques les plus performantes (câble sous-marins à fibre optique, ADSL, liaison louées internationales, etc.).

La proximité géographique, la langue française en partage, la qualité et la compétitivité de la main d'œuvre, qui toutes caractérisent le Sénégal, sont autant de leviers propices au développement de services à forte valeur ajoutée basés sur les TIC. Outre l'important niveau de développement des technologies, la disponibilité, à des coûts compétitifs, d'une main d'œuvre qualifiée fait du Sénégal une destination privilégiée pour l'externalisation de la relation client et de services informatiques à valeur ajoutée.

Le Sénégal est devenu depuis une dizaine d'années une destination de choix pour l'externalisation de la relation client et des services informatiques à valeur ajoutée. Elle bénéficie d'une notoriété grandissante sur le plan international et compte parmi les destinations de choix pour ce type de services.

L'évolution du marché des TIC au Sénégal est fortement marquée par une convergence des services mobiles et Internet du à la demande croissante de services mobiles large bande et la mise sur le marché de nouveaux appareils mobiles et par le développement d'applications et de services mobiles.

Le marché des TIC et Télé services au Sénégal devient de plus en plus compétitif sur chaque segment, qu'il s'agisse des services avec ou sans voix ou des communications mobiles de troisième génération.

Diverses applications mobiles sont actuellement mises au point pour améliorer la prestation de services dans plusieurs secteurs (agriculture, santé, éducation, finances, emploi, gouvernance et transports). Dans le secteur agricole, par exemple, un outil mobile, désigné «mAgri», a été mis au point au Sénégal pour contribuer à renforcer l'efficacité des chaînes de valeur agricoles.

En outre, dans les services monétique ou mobile Banking, solutions interactives disponibles sur un téléphone portable et qui permet au client d'accéder aux services bancaires. Des services novateurs comme la mobile banque et les transferts d'argent sur mobile connaissent un boom particulier au Sénégal depuis plusieurs années, en mettant les services bancaires à la portée de tous, ainsi qu'en témoigne le succès remporté par les services bancaires mobiles et les paiements sur mobile.

1.3. Présentation de l'idée

1.3.1. Idée Générale

Le secteur du numérique et des nouvelles technologies s'inscrit dans un contexte économique favorable au Sénégal en particulier et de manière générale en Afrique.

D'ici 2025, le plan numérique rattaché au PSE a pour ambition de permettre la création de 35 000 emplois et de 50 nouvelles entreprises numériques par an, 50% de hausse de la bancarisation électronique, la mise en ligne de 40% des services administratifs, la réduction des tarifs du haut débit fixe et mobile de moitié et enfin une contribution du numérique au PIB de 10% au lieu de 7% actuellement. Le tout plaçant le Sénégal à la 4ème place en

Afrique de l'Indice de développement des TIC (UIT) au lieu d'une 11ème place actuellement.⁷

La création d'une société de capital investissement participera dans cet élan à renforcer les leviers de croissance du numérique au Sénégal, en encourageant les synergies, le transfert de compétences, les partenariats et les investissements créateurs d'emplois dont bénéficiera l'économie sénégalaise. La société, une fois structurée sera force de proposition et appuiera des projets dans des domaines aussi variés que :

- les technologies de la santé (medtech) ;
- les technologies vertes (cleantech) ;
- l'agriculture (agritech) ;
- les biotechnologies (biotech) ;
- la finance (fintech) ;
- l'éducation (edtech).

1.3.2. Vision, Mission, Valeurs

YENNEGA Ventures Capital est une société financière du développement, spécialisé dans le financement et l'accompagnement des Petites et Moyennes Entreprises (PME) dédiée au numérique proposant des solutions innovantes dans le digital dans le but d'améliorer le cadre de vie des populations et accroître le taux d'inclusion financière au Sénégal et dans la sous-région.

- **Vision**

La vision de YENNEGA c'est d'être l'institution de finance du développement privée de choix des entrepreneurs des petites et moyennes entreprises prospères – une organisation réputée et de renommée avec laquelle tout le monde voudrait être associé, faire affaire avec et référer des clients en raison de la quintessence de notre performance dans le secteur.

⁷ Source : <https://www.terangatech.org/communaute/presentation>

- **Mission**

Yennega a comme mission contribuer au développement durable et à la stabilisation sociale du continent africain en finançant et conseillant les entrepreneurs, les porteurs de projets et les PME africains, à la recherche de performance économique, sociale et environnementale.

- **Nos valeurs**

Nos valeurs sont :

- **Éthique** : Nous démontrons l'honnêteté, l'impartialité et l'intégrité ;
- **Excellence** : Nous sommes fiers d'exécuter un travail de qualité ;
- **Entrepreneurial** : Nous préconisons l'innovation et la prise de risques ;
- **Passion** : Nous aimons ce que nous faisons ;
- **Responsable** : Nous nous efforçons d'améliorer notre fonctionnement et d'en renforcer l'impact.

1.3.3. Présentation du Capital investissement

Le capital-investissement est une activité financière consistant, pour un investisseur, à entrer dans le capital de sociétés qui ont besoin de fonds propres, à l'accompagner à franchir un palier, puis de sortir quelques années plus tard après avoir aidé l'entreprise à acquérir de la valeur. Généralement, le capital-investissement concerne l'investissement dans des sociétés non cotées en Bourse. Les sociétés, qui constituent un portefeuille de participations en réalisant des opérations de capital-investissement, sont des sociétés de portefeuille ou des fonds d'investissement. Leur prise de participation peut être unilatérale ou croisée⁸.

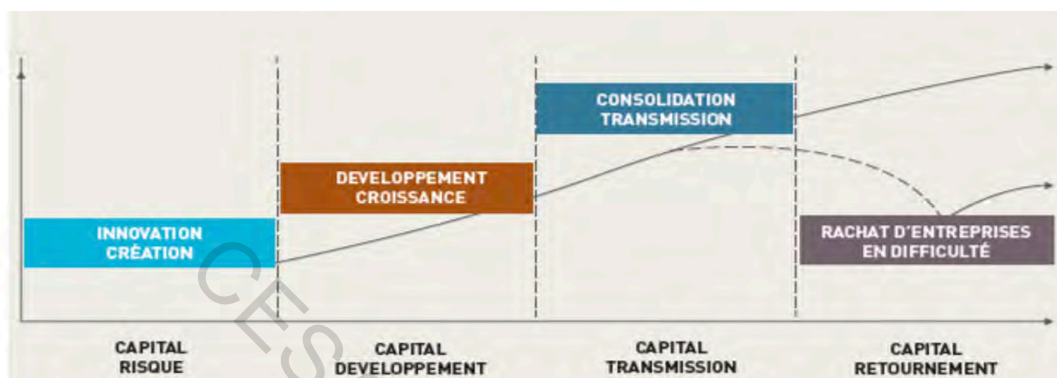
Le capital-investissement se décompose en plusieurs segments parmi lesquels on distingue :

- **le capital-innovation** ou encore capital amorçage ou risque : financement d'entreprises en création ou aux premiers stades de leur développement ;
- **le capital-développement** : financement d'entreprises ayant atteint leur seuil de rentabilité et dégagant des profits. Les fonds sont employés pour augmenter les

⁸ <http://wikimemoires.net/2012/02/le-capital-risque/>

capacités de production, la force de vente, développer des nouveaux produits et services, conquérir de nouveaux marchés à l'international, etc. ;

- **le capital-transmission** (ou « leverage buy-out » - LBO) : acquisition d'entreprises existantes par une équipe d'investisseurs financiers et de dirigeants venant de la société ou de l'extérieur par le moyen d'un effet de levier ;
- **le capital-retournement** : financement d'entreprises connaissant des difficultés.



Source : <http://www.franceinvest.eu/fr/Le-capital-investissement/Le-capital-investissement.html#titreAncre1>

1.4. Résultats et Impacts du projet

Il s'agira pour nous de Répondre aux Objectifs de Développement Durable grâce à l'innovation. Les Nations Unies ont défini 17 objectifs à atteindre d'ici 2030, concernant à la fois notre environnement et nos sociétés. Pauvreté, alimentation, santé, biodiversité, énergies, emplois. Les PME que nous sélectionnons doivent proposer une innovation répondant à au moins une des problématiques majeures posée à notre génération et aux futures.

Yennega Capital a été créé pour soutenir le développement de jeune start-up d'Afrique subsaharienne dont le modèle économique, basé sur l'exploitation d'une technologie numérique ou digitale, répond à un besoin du marché local peu ou pas servi. Ces entreprises TIC permettront ainsi d'améliorer, via les nouvelles technologies, l'accès aux biens et services essentiels (énergie, santé, éducation, transport, biens de consommation courante...) en zones urbaines, péri-urbaines et rurales.

1.5. Plan de mise en œuvre

Pour être mis en œuvre, tout plan stratégique a besoin d'un plan d'actions. C'est la feuille de route qui vous indiquera comment atteindre vos objectifs.

Un plan d'actions décrit concrètement les étapes à suivre pour atteindre vos objectifs – généralement pour l'année à venir – en précisant l'échéance de chaque tâche, la description et la répartition des tâches et le processus de suivi.

Notre Plan d'action sera élaboré avec l'appui du diagramme de Gantt.

Le diagramme de GANTT permet de planifier le projet et de rendre plus simple le suivi de son avancement.

Tableau 1 : Diagramme de GANTT

Mois \ Activité	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Aout	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	Janvier 2022
Étude de Faisabilité Technique													
Démarche juridique et dépôt de dossier au sein du CREPMF													
Création de Yennega Capital Ventures													
Installation dans les locaux à Dakar													
Recrutement du Personnel													
Levées des Fonds													
Lancement des Activités													

Source : Nous-même

2. ETUDE ORGANISATIONNELLE ET TECHNIQUE

2.1. Choix du statut juridique

Le cadre juridique de l'entreprise d'investissement à capital fixe est fixé par la Loi n°04/2007 publiée le 16 juin 2007 relative aux entreprises d'investissement à capital fixe dans l'Union Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) adoptée par l'Assemblée Nationale du Sénégal en Avril 2007.

2.1.1. Forme juridique

Les entreprises d'investissement à capital fixe doivent être constituées sous forme de société à responsabilité limitée (SARL) ou de société anonyme (SA) ayant leur siège social dans un État membre de l'UEMOA. (Art 11).

Yennega Capital Ventures prendra comme forme juridique une société anonyme.

2.1.2. Capital social

Le capital social minimum des sociétés de capital-risque est fixé par le Conseil des Ministres de l'UMOA dans le respect des seuils prévus par les dispositions du droit commun des sociétés commerciales.

Le capital minimum requis pour l'établissement d'une société de capital investissement dans la zone UEMOA qui s'élève à 250 millions de F CFA.

Yennega Capital Ventures sera doté d'un capital social de 250 000 000 FCFA reparti comme suit :

Tableau 2 : Répartition du Capital Social

Promoteur Demakaye BAKOU	60%
Promoteur Serge OUEDRAOGO	40%
Total	100%

Source : Nous-même

2.1.3. Opérations interdites

Les entreprises d'investissement à capital fixe ne peuvent détenir d'actions ou de parts sociales d'une société leur conférant directement ou indirectement ou conférant à l'un de leurs associés direct ou indirect, une participation supérieure à un pourcentage du capital de ladite société tel que fixé par le Conseil des Ministres de l'UEMOA ou, à défaut, le seuil requis pour la minorité de blocage.

Le Conseil de l'UEMOA n'ayant pas fixé ce taux à ce jour, le seuil de 33.33% pour la minorité de blocage s'applique.

Il leur est interdit de consacrer plus d'un pourcentage de leurs fonds propres à la détention de titres émis par une même société tel que fixé par le Conseil des Ministres de l'UEMOA. Le Conseil de l'UEMOA n'a pas fixé ce taux à ce jour.

Les entreprises d'investissement à capital fixe ne peuvent acquérir des titres émis par les banques, les établissements financiers, les sociétés d'assurances, les caisses de retraite ou toutes autres formes d'entreprises financières.

2.2. Présentation du promoteur et de l'équipe de projet

Il sera question de présenter le cursus de formation, l'expérience professionnelle et les compétences détenues par les promoteurs du projet. Il convient de souligner que les promoteurs sont au nombre de deux (02) personnes, à savoir Demakaye Bakou et Serge OUEDRAOGO.

2.2.1. Le cursus de Formation

Serge OUEDRAOGO est une personne physique de nationalité Burkinabé âgé de 23 ans résidant à Dakar. Après l'obtention de son Diplôme d'études universitaires supérieures en sciences économiques (DEUG II) Monsieur OUEDRAOGO décide de continuer ses études au Sénégal au CESAG où il obtient le prestigieux diplôme de la sous-région le Master en Banque et Finance.

Demakaye Bakou est une personne physique de nationalité ivoirienne résident à Dakar . Après l'obtention de son Bachelor's degree en Économie à l'université Paris 1 Panthéon-

Sorbonne continua ses études aux USA où il obtient un master en Corporate Finance à la New York Institute of Finance

Monsieur OUEDRAOGO et Monsieur BAKOU disposent tous deux des compétences qui se résument en Finance d'entreprise et de marchés, l'Analyse financière, la gestion de portefeuille, l'évaluation d'entreprises...etc.

2.2.2. Expériences Professionnelles

Monsieur Bakou commence sa carrière chez ACE group avant d'intégrer Tunis RE ses qualités professionnelles et son abnégation pour le travail le feront entrer chez la Compagnie Financière Ouest Africaine (CFOA) en tant que Senior Risk Manager avant d'être nommé comme Directeur Général chez Parchappes Résidences.

Monsieur OUEDRAOGO quant à lui débutera sa carrière en tant que Stagiaire chez Ecobank Burkina au sein de la Direction des Risques avant de rejoindre la Société Générale Burkina. Outre ses stages effectués Monsieur OUEDRAOGO est analyste financier à la Cesag Students investments Club (CESAG) un club d'investissement boursier créé par des étudiants pour des étudiants

2.3. Structure organisationnelle

Tout comme le capital industriel ou le capital financier, le capital humain doit faire l'objet d'une attention particulière.

Si la gestion de ce capital immatériel est, bien entendu, importante pour assurer la cohésion des équipes au sein de l'entreprise, les études montrent qu'une bonne gestion du capital humain rime également avec une meilleure productivité et des gains économiques importants pour les entreprises.

2.3.1. Les ressources Humaines

Les Ressources humaines et les moyens organisationnels sont des éléments essentiels au bon fonctionnement de toute entité.

Yennega Capital sera composée de dix personnes (10) réparties comme suit :

Le Directeur General : Il sera la figure emblématique du fonds d'investissement car il sera chargé de définir les grandes orientations stratégiques de Yennega Capital. Il sera chargé de rencontrer les différents investisseurs et bailleurs de fonds pour la levée de fonds. Pour cela, il doit avoir une expérience professionnelle de sept (07) années au minimum dont cinq (05) années dans le private equity.

L'Investment Manager : le conseiller principal du Directeur General sur la stratégie de levée de fonds et d'investissement. Il identifie les opportunités d'investissement en dirigeant la réalisation des études sectorielles ;

Un analyste Senior : il est responsable du suivi des investissements et participent activement à l'étude des dossiers d'investissement. Il sera chargé de mener la réalisation des dues diligences opérationnelles et financières.

Un analyste Junior : il assiste le seniors analyste dans le suivi des investissements et dans l'étude de dossiers

Le chargé d'affaires senior : sera chargé de déterminer la stratégie commerciale de la société de capital investissement. Il sera assisté par un Chargé d'affaires Junior.

Un analyste Stratégie et transformation digitale : Chargé de développer des stratégies d'accompagnement et suivi des PME.

Un responsable juridique : chargé de coordonner les nombreux aspects juridiques des acquisitions et de la vie sociale des sociétés de portefeuille.

Un responsable administratif et financier : s'occupe de la gestion administrative et de la gestion financière.

L'assistante de Direction : aura pour mission d'assurer le secrétariat, d'organiser les réunions et les déplacements de l'équipe et de superviser le service courrier et le standard.

Dans le cadre d'être un fonds d'impact nous organiserons aussi des programmes de stages annuel. Ce Programme d'Apprentissage permettra le recrutement d'étudiants des meilleures écoles de commerce locales. Les étudiants seront sélectionnés lors d'un processus de recrutement rigoureux, incluant plusieurs sessions d'entretiens et un test écrit sous forme d'une étude de cas. L'objectif du Programme est de permettre aux étudiants sélectionnés

poursuivant des études universitaires de 1er cycle en Finance, exposition à l'industrie des services financiers, et en particulier le capital-investissement, et ainsi bénéficiaire du Programme comme complément à leurs études universitaires. Le Programme qui se déroule sur une période de douze (12) mois, a été un succès certain pour tous les étudiants sélectionnés.

Tableau 3 : Personnel à recruter

Postes	Formation	Profil	Expérience
Directeur General	BAC +5	Sciences de Gestion, Sciences de la Télécommunications	5 à 10 ans dans le private equity, Banque Finance, Bonne connaissance dans le domaine des TICS
Investment Manager	BAC +5	Finance d'entreprise, Finance de marché	3 à 5ans dans l'environnement de financement des PME
Assistante de Direction	BAC +3	Secrétariat de Direction	3 à 5 ans dans le domaine
Chargé d'Affaires Senior	BAC +5	Management, Banque et Finance	3 à 3 ans, Connaissance du secteur private equity
Chargé d'Affaires Junior	BAC +5	Management, Banque et Finance	1 à 5 ans, Connaissance du secteur private equity
Analyste Senior	BAC +5	Management, Banque et Finance	3 à 5 ans, Connaissance du secteur private equity
Analyste Junior	BAC +5	Management, Banque et Finance, Private equity	1 à 3 ans, Connaissance du secteur private equity
Responsable Juridique	BAC +5	Droit des Affaires	3 à 5 ans, Connaissance du secteur private equity
Responsable Administratif	BAC +5	DESCOGEF, DSCG	3 à 5 ans, Connaissance du milieu
Comptable	BAC +5	Comptabilité, DCG	3 à 5 ans, Connaissance du milieu
Analyste Stratégie	BAC + 5	Marketing et stratégie	3 à 5 ans, Connaissance du milieu
Agent de Liaison	BEPC	-	Être de Bonne Moralité

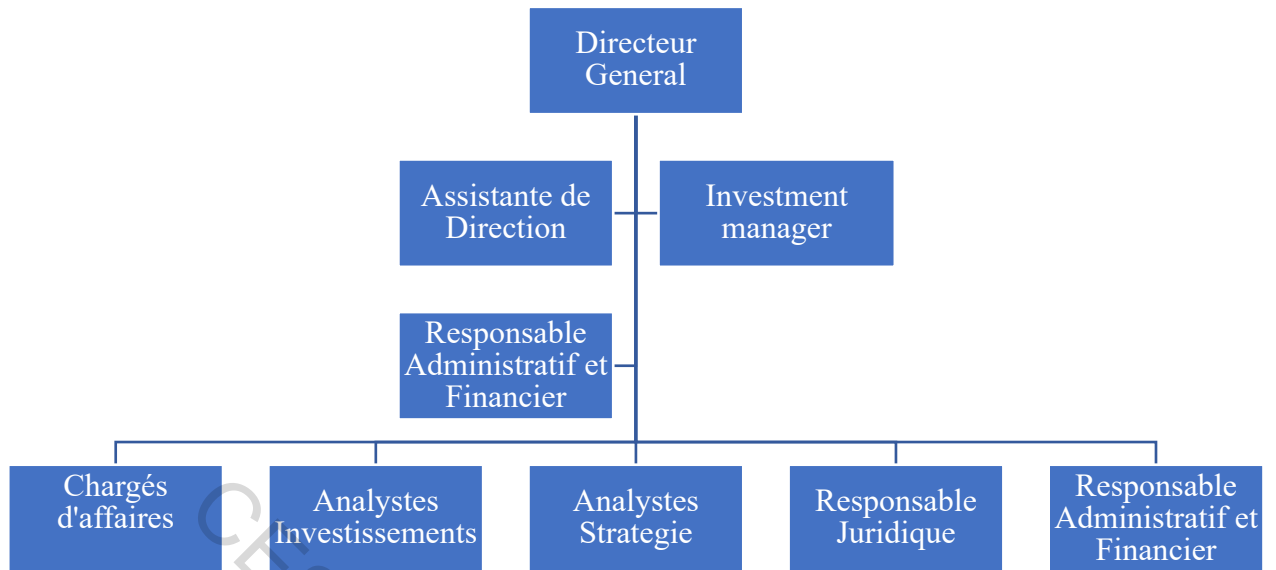
Source : nous-même

2.3.2. La structure duale

L'idée principale de la structure duale est de dissocier la Société de gestion (SG) du véhicule d'investissement. Les membres de la société de gestion sont des professionnels qui gèrent grâce à un mandat de management délivré par le fonds d'investissement, les participations de ce dernier. La structure duale permet à la société de gestion de durer au-delà de la vie du fonds, qui est par construction limitée dans le temps (une dizaine d'années) et de prévenir les risques. En effet, la structure duale :

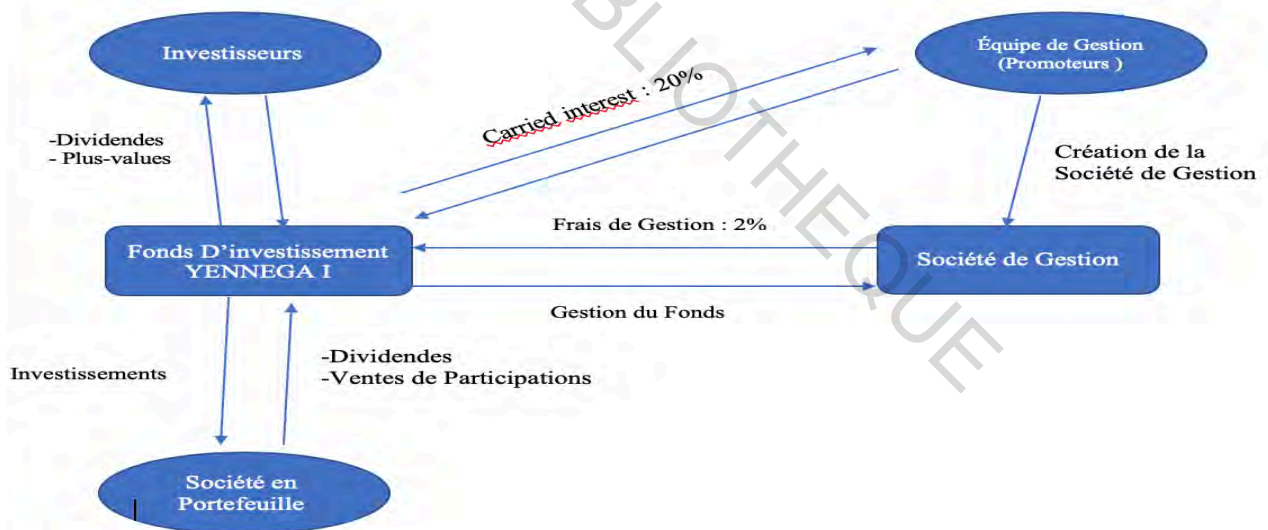
- protège les actionnaires contre la mauvaise exécution du mandat de gestion ;
- protège les actionnaires contre les conflits d'intérêts potentiels et sépare les pouvoirs (les managers de la SG dépendent uniquement du conseil d'administration de la SG composé généralement des promoteurs du fonds et des managers) ;
- identifie clairement les compétences et les responsabilités (les investisseurs institutionnels transfèrent la responsabilité de la gestion des participations à une SG indépendante). Les responsabilités sont partagées autour des organes de décision (conseil d'administration du fonds et de la SG, comité d'investissement) ;
- fidélise les membres de la société de gestion dont elle assure également la continuité.

Figure 2 : Organigramme de YENNEGA Capital



Source : Nous-même

Figure 3 : Structure Duale



Source : Nous-même

2.4. Évaluation de la faisabilité technique

2.4.1. La situation géographique

Les avantages géoéconomiques du Sénégal nous amènent à y implanter notre siège social plus précisément dans la capitale, Dakar.

2.4.2. Fonctionnement

Les fonds de private equity sont généralement créés pour une durée de dix ans (extensible de 2 à 3 ans), décomposée en période d'investissement (généralement de 5 ans) et en période de désinvestissement (généralement de 5 ans). Le fonds sera conseillé par une société de gestion, qui regroupe les professionnels chargés d'effectuer les analyses et recommandations d'investissement et de communiquer à échéance régulière la situation du fonds aux souscripteurs.

L'équipe de gestion est donc permanente, tandis que les fonds sont des outils d'investissement à durée déterminée. Sauf exception, seule la société de gestion est dotée de la personnalité morale.

La séparation entre fonds et société de gestion permet théoriquement d'appliquer une séparation stricte entre les fonctions d'analyse et de reporting d'une part, et celles d'investissement d'autre part. L'alignement des intérêts entre les souscripteurs (limited partners) et l'équipe de gestion (General partner) est théoriquement garanti par la contribution de l'équipe de gestion à hauteur de 1 % minimum du fonds en général.

L'investissement en capital investissement est réalisé à travers un partenariat entre quelques investisseurs qui forment la société de gestion, le General Partner (promoteur et gérant de fonds de capital-risque ou GP), des investisseurs dans le fonds, individuels ou institutionnels, qui s'engagent à apporter des capitaux au fonds sur une base contractuelle (Limited Partner ou LP), et des entreprises financées par apport de fonds propres, selon des modalités particulières.

2.4.3. Politique de levées de fonds

L'activité de levée de fonds (fundraising) conditionne la viabilité et la continuité d'exploitation d'un gestionnaire de fonds. Cependant, elle est la plus complexe et la plus exigeante en termes de planning, de délai d'exécution et de conformité.

La clé du succès en matière de levée de fonds pour une nouvelle équipe d'investissement réside dans la crédibilité de ses promoteurs. L'autre aspect se résume à la mise en place d'une gouvernance irréprochable avec des individus connus pour leur intégrité.

Cependant attirer les pourvoyeurs en capitaux ne peut être possible que grâce à une stratégie d'investissement convaincante, claire et cohérente avec les objectifs des investisseurs.

Notre société de gestion étant à la phase de constitution de son premier fonds, elle ne dispose pas d'un Track record (historique d'investissement) permettant de faire une évaluation de son équipe d'investissement et de leurs réalisations.

YENNEGA Capital Ventures va se doter d'une équipe expérimentée, assurer la pertinence de sa stratégie d'investissement, s'assurer un flux d'affaires et développer une stratégie de premier entrant au Sénégal.

Une fois la structuration de la stratégie d'investissement assurée, l'équipe d'investissement constituée, le choix de la nature des investisseurs sera décisif pour réussir le fundraising.

2.4.4. Capital du Fonds

Le fonds Yennega I sera doté d'un capital de 10 000 000 000 Francs CFA qui consistera à financer toutes ses PME en besoin de financement à fort potentiel de croissance. Les apports du fonds sont répartis selon le tableau suivant :

Tableau 4 : Répartition du Fonds

Acteurs	Parts
Promoteur	2%
BAD, BOAD, BDIC	33%
PROPARCO, IFC	35%
SONATEL, CTIC	15%

FONSIS, DER, AMSA ASSURANCE	15%
Total	100%

Source : *Nous-même*

2.4.5. La rémunération des gestionnaires du fonds

Les rémunérations comprennent les « management fees », seul élément certain de la rémunération des GP, le carried interest. les « transaction fees » et les « monitoring fees».

- **Les commissions de gestion (management fees)**

À l'origine, les commissions de gestion couvrent les frais de gestion durant la vie du fonds. Une partie de ces frais de gestion permet de rémunérer les General Partners.

Pour notre Société, le pourcentage des commissions de gestion sera de 2 % du cumul des Fonds investis chaque année durant les 5 premières années.

- **Le carried interest**

Le carried interest se définit comme la part du profit réalisé par un fonds de capital-risque sur une opération, qui sera attribuée aux professionnels bénéficiaires. Il s'agit d'une forme de rémunération que l'on retrouve dans peu d'activités hors capital risque. Pour notre part le carried interest sera déterminé à partir de la 3ème ou 4ème année en fonction des hypothèses énoncées. Il sera reversé à la société de gestion à hauteur de 20 % des plus-values réalisées dans les sociétés et projets en portefeuille.

2.4.6. Processus de financement de Yennega capital

Le processus que déroule une société de capital-risque se décompose ainsi :

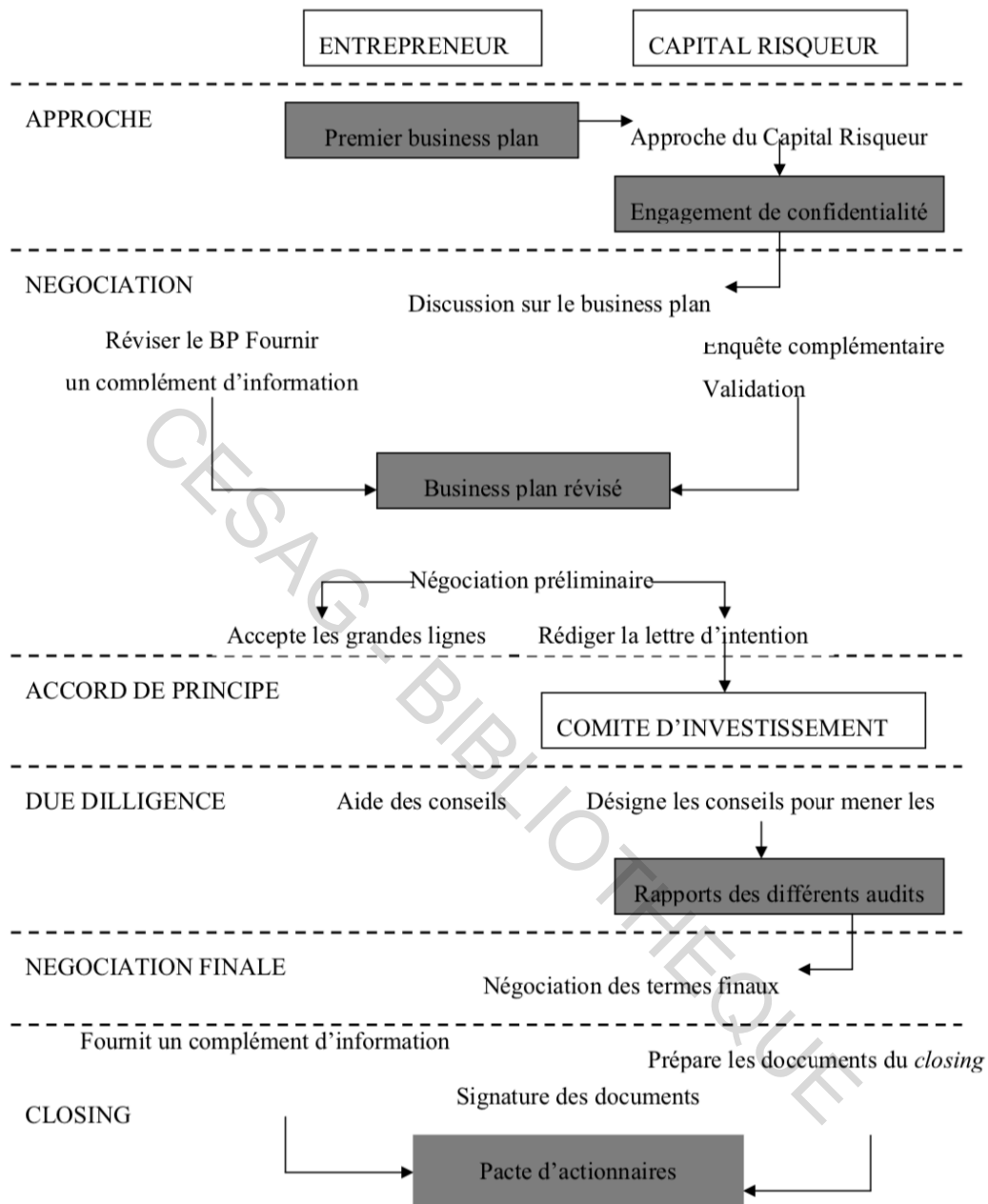
- **Prospection et contact** : Il s'agira de rencontrer le promoteur ou l'entrepreneur de la PME dans un premier temps pour qu'il présente son projet et remettre son Business Plan.
- **Instruction** : Après la prise en contact et la validation du BP, l'instruction consistera à effectuer premièrement une Due diligence (Audit d'acquisition) à travers un Audit financier, une étude de marché, Enquête sur le promoteur, ensuite effectuer une

valorisation de l'entreprise proposer un term-sheet (Montage financier). La durée de cette opération sera de 1 à 8 mois.

- Formalisation : Après l'instruction et en commun accord avec les entrepreneurs il s'agira de formaliser juridiquement l'opération à travers la tenue d'une assemblée générale, la signature du pacte d'actionnaires, de procéder aux décaissements des fonds, la modification des statuts de la PME
- Suivi : Accompagner le développement de l'entreprise via un pilotage commun entrepreneur / capital investisseur, définir des stratégies et mises en œuvre, apporter des nouveaux apports si nécessaires
- Sorti : Cession de la participation :
 - au promoteur ;
 - à un partenaire stratégique ;
 - à une autre structure d'investissement ;
 - entrer en bourse (3ème Compartiment).

Tout se processus se résume à travers le schéma suivant :

Figure 4 : Processus de financement aux PME



Source : D'après Financial Risk Management, BPP Financial Publishing, 1994, in Mougnot G, 2002 (2^{ème} éd), tout savoir sur le Capital Risque, Paris : Gualino Editeur

Source : <https://hal.univ-lorraine.fr/tel-01752914/document>

3. ETUDE DE MARCHÉ ET STRATEGIE MARKETING

3.1. Étude de marché

Une étude de marché permet tout d'abord de vérifier l'existence d'un besoin et sa traduction en une demande solvable. S'il n'y a ni besoin exprimé ni demande solvable, il est assez utopique de penser réussir la mise sur le marché du produit ou du service envisagé.

Notre étude de marché se structurera dans un premier temps par un diagnostic externe c'est-à-dire une analyse selon le macro-environnement et le microenvironnement et dans un deuxième temps par un diagnostic interne de notre société

3.1.1. Diagnostic externe

La connaissance de l'environnement permet de dégager les opportunités possibles et les menaces éventuelles provenant de l'environnement. Par conséquent, le diagnostic externe de l'environnement s'impose afin d'assoir les décisions stratégiques.

L'environnement de l'entreprise est généralement divisé en deux sous-environnements : Un environnement immédiat (le micro-environnement) et un environnement général (le macro-environnement).

3.1.1.1. Analyse du Macro-environnement

Cette analyse permet d'évaluer le macro-environnement de manière à dégager les caractéristiques susceptibles de modifier les stratégies de l'entreprise.

Ce diagnostic de l'environnement global permet d'identifier les opportunités et les menaces dans l'environnement. Ces informations qui peuvent impacter sur notre future activité, peuvent être classées en six catégories, c'est la méthode dénommée par l'acronyme PESTEL.

Analyse PESTEL acronyme de Politique, Économique, Sociologique, Technologique, Écologique et Légal est un outil d'analyse qui permet de mieux comprendre l'impact des facteurs macro-environnementaux sur une entreprise. Plus qu'une liste de facteurs, c'est une véritable classification qui doit se conclure par la reconnaissance des facteurs stratégiques appelés dès lors « variables pivots ». Celles-ci permettent à l'entreprise d'anticiper et si besoin est de s'adapter à une nouvelle conjoncture économique.

- **Environnement Politique**

Soucieux d'améliorer l'environnement des affaires, le Gouvernement du Sénégal a adopté les documents de stratégies nationales et sectorielles, notamment la Lettre de politique sectorielle des PME (LPS/PME) articulé avec le Plan Sénégal Émergent (PSE)⁹. L'État a confirmé son choix de faire du secteur privé le pilier de sa stratégie de développement pour atteindre les taux de croissance requis pour une émergence économique. La mise en œuvre de cette stratégie s'est traduite par le renforcement de l'approche institutionnelle de promotion des investissements, avec la création de structures telles que le Conseil Présidentiel de l'Investissement (CPI), Agence pour la promotion de l'investissement et des grands travaux (APIX) ainsi que l'Agence Sénégalaise de Promotion des Exportations (ASEPEX). Le dispositif comprend également des structures spécialisées telles que l'ADEPME, le Bureau de mise à niveau des Entreprises et l'Agence de Promotion de sites Industriels (APROSI). Un schéma innovant de financement composé d'une banque spécialisée sur la cible PME/PMI (BNDE), d'un fonds de garantie (FONGIP) et d'un instrument dédié aux investissements structurants (FONSIS) accompagnent ce dispositif. Il convient de souligner qu'un département dédié à la promotion des investissements a été créé dans le but de canaliser les efforts et les politiques publiques y afférentes et au renforcement du secteur privé. De fait, il s'est agi d'aménager une place stratégique de première importance dans l'architecture institutionnelle du Sénégal, pour en faire un instrument catalyseur des politiques de développement.

Néanmoins l'instabilité de la zone sahélo-saharienne aggrave la menace terroriste pour le Sénégal qui, conscient de ce risque, renforce ses capacités en la matière et organise depuis 2014 un Forum international annuel sur la Paix et la Sécurité en Afrique, avec l'appui de la France notamment. En outre le pays est stable et très propice aux affaires.

- **Environnement Économique**

Le Sénégal est la deuxième économie en Afrique de l'Ouest francophone derrière la Côte d'Ivoire. Les problèmes d'emploi, de coût de la vie, de qualité des services publics, de

⁹

<http://www.investissements.gouv.sn/sites/default/files/LE%20CADRE%20DE%20L%2527INVESTISSEMENT%20DU%20SENEGAL.pdf>

fourniture et de coût de l'électricité et d'approvisionnement en eau restent les préoccupations premières des Sénégalais.

- Le secteur primaire (15% du PIB, 50% de la population active) demeure particulièrement exposé aux aléas climatiques et à la volatilité des cours mondiaux des matières premières. Les autorités souhaitent développer l'activité agricole le long du fleuve Sénégal qui abrite déjà la culture de la canne à sucre, en vue d'accroître la production de riz pour devenir autosuffisantes et d'intensifier les cultures maraichères destinées à la consommation nationale ou à l'exportation.
- Le secteur secondaire (21% du PIB) repose essentiellement sur les mines d'or, les phosphates, le ciment, l'agroalimentaire et le BTP. Les récentes découvertes de champs pétrolifères et gaziers devraient accroître ce pourcentage dans un futur proche.
- Les activités tertiaires (64% du PIB, service public inclus pour 20%), au sein desquelles les télécommunications occupent une place prépondérante, restent fortement dominées par le secteur informel.

Premier pays en Afrique de l'Ouest à avoir été noté « B+/B » par Standard & Poors, le Sénégal confirme sa reconnaissance internationale avec la note Ba3 avec perspective stable, attribuée par Moody's et due à sa stabilité macroéconomique, un accès illimité aux devises, une dette croissante mais modérée, un soutien de la communauté financière internationale.

La politique monétaire est régie par la Banque Centrale des États d'Afrique de l'Ouest (BCEAO) dont le siège est à Dakar. La parité fixe entre l'euro et le franc CFA (1€ = 655 CFA) garantit une stabilité du taux de change dans les relations commerciales avec les partenaires de l'Union Européenne. Le Sénégal partage une monnaie commune avec 8 pays de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA).

A travers toutes ces politiques il faudrait noter que le climat des affaires est attrayant et sera très propice à l'installation d'une société de capital investissement.

- **Environnement social**

Le Sénégal dispose d'un important réservoir de main – d'œuvre jeune, qualifiée. On estime que la majorité de la population a entre 15 et 55 ans, donc est active. En effet, la formation technique et professionnelle est une option sérieuse dans la politique de l'État. Parallèlement

au système d'éducation classique (primaire, moyen, secondaire et supérieur) il existe plusieurs dispositifs de formation dont les effectifs sont sans cesse croissants (de 29 000 apprenants en 2012, ils sont passés à 55 000 en 2016). En outre, l'Approche Par les Compétences (APC) s'est substituée à l'approche traditionnelle, pour une formation professionnelle qualifiante permettant aux élèves et étudiants une plus rapide opérationnalité.

Le Sénégal dispose d'un important pool de cadres et d'experts de haut niveau formés localement ou à l'étranger. L'offre locale propose un large éventail de formation professionnelle de qualité. L'apprentissage technique dispense des formations pratiques adaptées aux besoins du marché du travail.

La problématique du financement en capitaux propres est corrélée à la problématique de l'entrée dans le secteur formel. Les PME sénégalaises sont principalement détenues par des familles qui sont réticentes à accueillir des investisseurs au sein de leur capital et tendent à préférer le financement par la dette. Le secteur bancaire cependant ne pourvoit actuellement que faiblement aux financements stables ou de long terme.

- **Environnement Technologique**

Le Sénégal, selon le rapport du cabinet McKinsey « Lions go to digital » montre que les technologies de l'information et la communication contribue à hauteur de 3,3 % du PIB (produit intérieur brut). Dans ce contexte du plan Sénégal émergent (PSE), le numérique apporte sa contribution au même titre que les nécessités comme l'eau potable, l'électricité ou les transports. Les retombées des technologies de l'information sont visibles directement à travers les emplois créés et les recettes réalisées et, indirectement dans l'apparition de nouveaux biens et services qui soutient l'activité des autres secteurs

L'environnement économique au Sénégal semble être propice pour l'émergence des affaires et de l'économie numérique. En revanche, les infrastructures sont développées et le pays manque cruellement d'investissement. Les Technologies de l'information et de la communication contribuent de dix-sept Milliards de FCFA d'après IGDP (D'après le rapport : Essor du numérique en Afrique de l'ouest novembre 2015).

- **Environnement Légal**

L'environnement juridique et réglementaire des affaires dans lequel opèrent les entreprises sénégalaises, a été marqué, au cours de la dernière décennie, par d'importantes améliorations, visant à rendre facile la pratique des affaires. Dans cette veine, il a été reconnu que l'accès à des services de classe internationale, l'attractivité du pays en termes d'investissements étrangers et l'amélioration de la compétitivité constituent des conditions nécessaires pour asseoir une croissance soutenue.

Dès lors, disposer d'un environnement juridique et fiscal propice au développement de l'activité du capital-investissement constitue une nécessité, mais pourtant un défi majeur à relever.

En effet, l'attractivité de ce secteur est mitigée du fait de l'absence de transposition de la directive UEMOA sur la fiscalité en droit interne, même si des dispositions fiscales spécifiques et avantageuses existent déjà pour les sociétés d'investissement à capital fixe.

Figure 5 : Étude PESTEL (Résumé)

	OPPORTUNITES	MENACES
<i>Environnement politique</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Stabilité Politique • Le plan Émergent Sénégal • Promotions de l'investissement privé à travers la création d'agence d'accompagnement (APIX, <u>FONSIS</u>...) 	
<i>Environnement économique</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Deuxième économie de l'UEMOA • Notée B+/B par <u>Standard&Poor</u> • Stabilité du taux de Change avec l'EURO 	<ul style="list-style-type: none"> • Croissance et exportations soumises aux aléas climatiques et à l'évolution du cours des produits de base • Insuffisance des infrastructures (énergie, transports) • Déficit extérieur important • Faible niveau de richesse par habitant, chômage et disparités régionales
<i>Environnement Socio-culturel</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Main d'œuvre qualifié • Qualité de la formation Technique • Pool de cadre et d'experts de haut niveau 	<ul style="list-style-type: none"> • Prédominance des PME familiales • La plupart des PME ne sont pas encore favorable à l'entrée en capital au sein de leur structure • L'activité du capital investissement est méconnu par la plupart des PME
<i>Environnement technologique</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Développement des infrastructures • Présence de la 4G • Service numérique très développé 	<ul style="list-style-type: none"> • Cybercriminalité
<i>Environnement Légal</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Code des investissements • Exonération Fiscal sur l'activité du capital investissement • Loi Partenariat Public Privé 	<ul style="list-style-type: none"> • Manque de cadre Juridique spécifiques aux sociétés de capital investissement.

Source : Nous-même

3.1.1.2. Analyse du Microenvironnement

L'analyse de microenvironnement consiste à diagnostiquer le secteur autour des quatre rubriques suivantes : la demande, l'offre, les intervenants sur le marché et l'intensité concurrentielle.

a. Analyse de la Demande

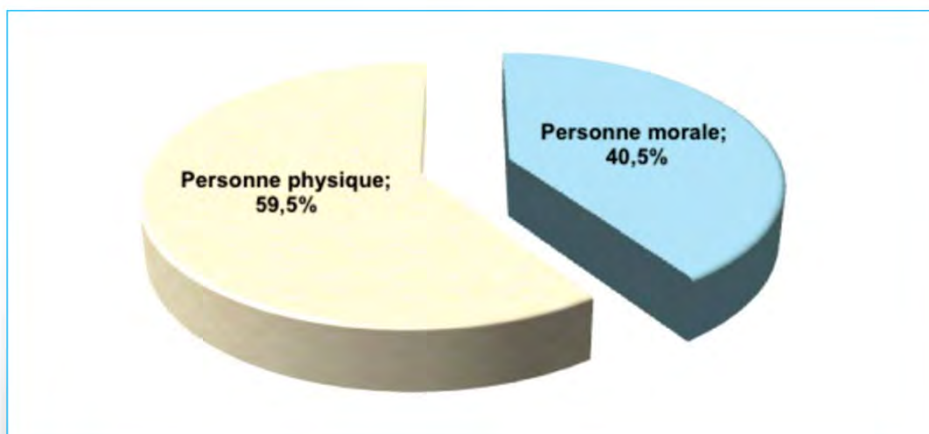
L'étude de la demande vise à déterminer le niveau actuel d'accès aux services financiers. Il s'est porté essentiellement sur les conclusions de l'étude de l'offre et de la demande de financement réalisée par l'ANSD en 2014, et aussi une enquête au sein de l'incubateur CTIC Dakar parce que nous avons eu des difficultés à trouver une étude récente ou des informations fiables pour effectuer notre étude. Selon cette étude la base de sondage comprend 8 186 entreprises sur les 9 107 extraites du fichier NINEA. Ces entreprises sont localisées dans les régions couvertes par l'enquête : Dakar, Saint Louis, Thiès, Kaolack et Ziguinchor.

- **Étude basée sur les données de l'ANSD.**

- **Répartition**

La répartition selon la forme juridique permet de conclure que les personnes physiques (entreprises individuelles) représentent plus de la moitié (59,5%) des unités enquêtées contre 40,5% de personnes morales. (Voir Figure 6).

Figure 6 : Répartition selon la régime Juridique

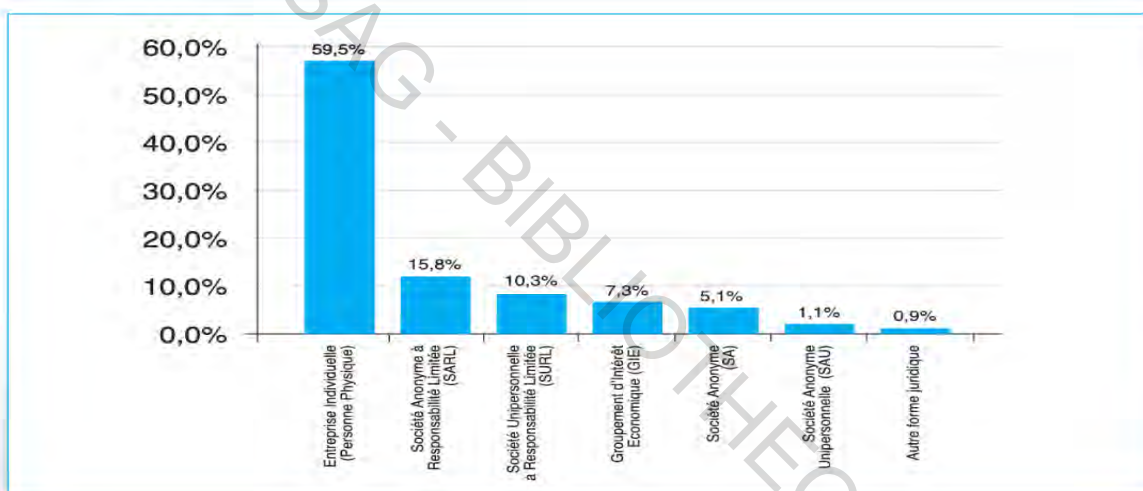


Source : ANSD

- **La Forme Juridique**

Selon le régime juridique, il ressort que parmi les personnes morales, 15,8% d'entre elles sont des Sociétés à Responsabilité Limitée (SARL) et 10,3% de Sociétés Unipersonnelles à Responsabilité Limitée (SUARL). Malgré l'engouement dans la création des Groupements d'Intérêt Économiques (GIE) à un moment donné de la vie économique du pays, ils se sont établis à 7,3%. Les sociétés anonymes (SA et SA unipersonnelles), dont les conditions requises pour leur création sont un peu plus difficiles que les autres formes juridiques, ne sont pas couramment rencontrées. Globalement, elles représentent 6,2%. Les autres formes juridiques quant à elles comptent moins d'un pourcent (0,9%) de l'ensemble de la population enquêtée.

Figure 7 : Répartition selon la Forme Juridique

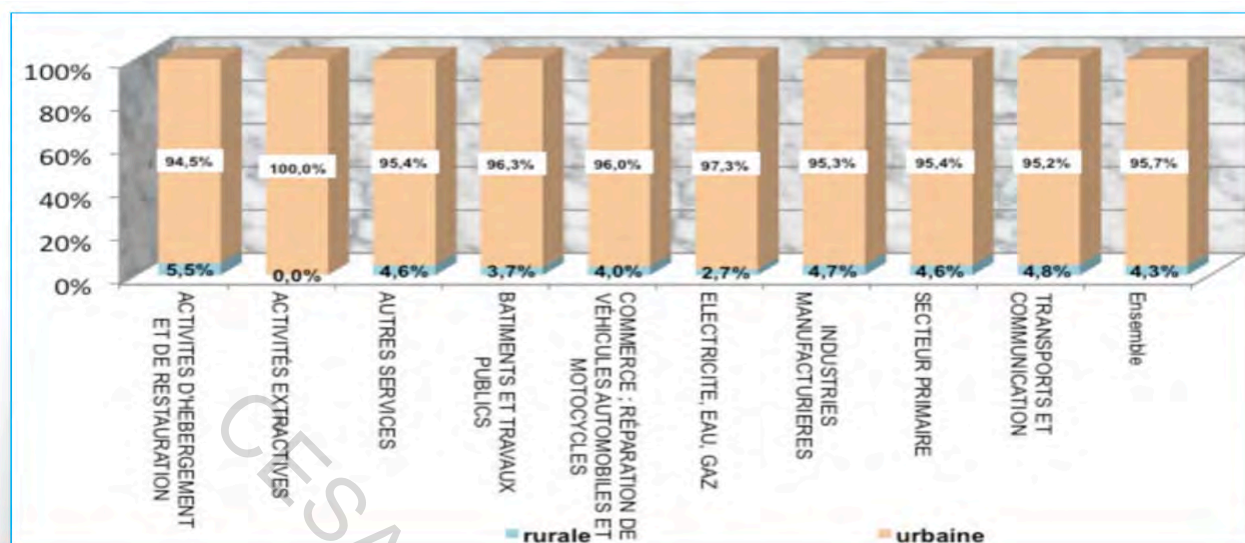


Source : ANSD

- **Localisation des PME**

La plupart des activités économiques, se déroulent en ville. En effet, la distribution des PME selon le milieu témoigne d'une forte concentration (en moyenne 96,7%) des activités en zone urbaine. S'agissant de l'extractive, il convient de noter que la quasi-totalité des activités sont menées en milieu urbain.

Figure 8 : Répartition des PME enquêtées selon le secteur d'activité et le milieu urbain et rural



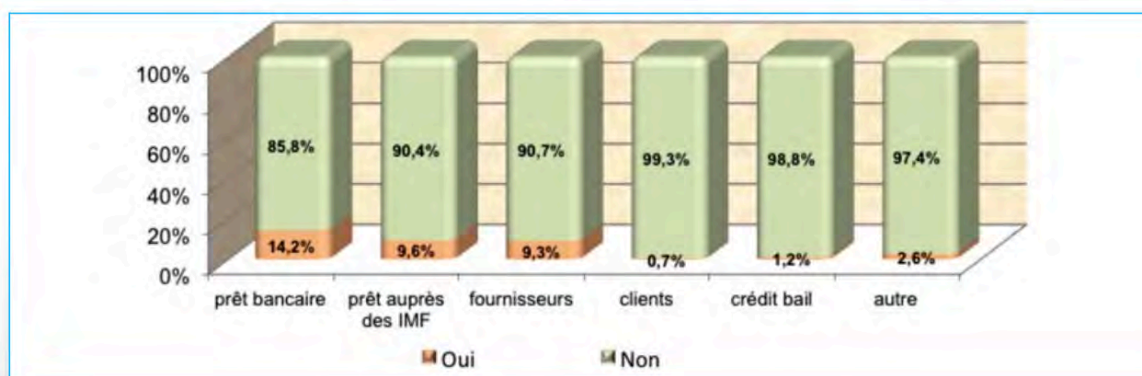
Source : ANSD

- **Actionnariat**

L'analyse de l'actionnariat a révélé que seulement 18,3% des unités ont des actionnaires. La répartition suivant la forme juridique montre que 25,2% sont constituées de sociétés anonymes, 72,5% de SARL et 2,3% d'autres formes juridiques. La logique qui voudrait que plus une entreprise est grande plus elle est susceptible d'ouvrir son capital à un actionnariat a été confirmée. En effet, parmi celles qui ont un capital ouvert, il ressort que 65,8% sont de taille moyenne et 34,2% de petite taille.

- **Le financement**

L'analyse du financement a montré qu'en 2013, 30,9% des PME contre 69,1% ont emprunté de l'argent auprès d'un établissement bancaire, d'une Institution de Micro Finance (IMF), d'un fournisseur ou d'un client pour faire fonctionner leurs activités. En outre, la structure de ces emprunts a révélé que les 14,2% ont été contractés auprès des banques, suivies des IMF (9,6%) et des fournisseurs (9,3%). Les unités ayant obtenu des prêts auprès des clients, ainsi que les crédits-bails représentent respectivement 0,7% et 1,2%.

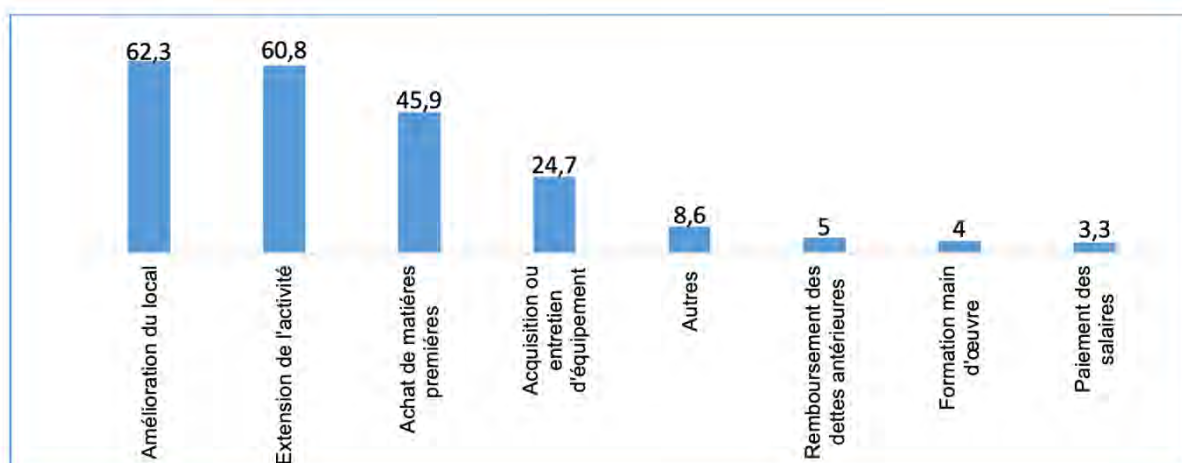
Figure 9 : Prêts octroyés aux PME

Source : ANSD

- **Besoins de financement des entreprises**

L'analyse du graphique ci-après montre que la majeure partie des unités économiques a déclaré avoir eu des besoins de financement, soit pour améliorer leurs locaux (62,3%), soit pour étendre leurs activités (60,8%). En outre, 45,9% d'entre elles ont déclaré en avoir besoin pour acheter des matières premières et 24,7% pour acquérir ou entretenir des biens d'équipement. Les unités ayant besoin de rembourser leurs dettes antérieures, de former leur personnel ou d'assurer le paiement de leurs salariés représentent respectivement 5,0%, 4,0% et 3,3%.

Toutefois, il faut noter que les motifs de besoin de financement varient selon le caractère formel ou informel et la branche d'activité de l'entreprise. En effet, il ressort des besoins de financement selon les secteurs (formel ou informel) que les motifs les plus évoqués dans l'informel sont l'amélioration du local (63,4%), l'extension de l'activité (62,8%), l'achat de matières premières (47,2%) et l'acquisition ou l'entretien d'équipement (25,1%). Par contre, dans le formel, l'extension de l'activité (27,4%) prédomine, suivie de l'amélioration du local (21,8%), de l'acquisition ou de l'entretien d'équipement (14,9%) et de l'achat de matières premières (14,0%).

Figure 10 : Besoin de Financement

Source : ANSD

- **Étude Quantitative basé sur le questionnaire**

À l'issue de notre enquête 70% des PME questionnées n'ont jamais entendu parlé d'une société de capital investissement dédiée au PME Tech. Après entretien et explication de l'importance d'un fonds d'investissement et présentation de nos offres de services 85% des PME présentes et questionnées sont favorables à l'entrée d'un fonds dans le capital de leurs entreprises. Ces entreprises sont de divers statuts juridiques (SARL, SA, Unipersonnelles et sans statut, au stade de création ou incubation mais la majorité d'entre elles sont des SARL. Les entreprises favorables à l'entrée du fonds dans leur capital 55% ont des besoins financiers et 40% ont des besoins d'assistance technique, et 5% estiment avoir d'autres besoins (voir figure). Parmi ces entreprises, 80% sont des Startup ou en créations, 5% au stade de croissance ou développement et 15% sont en difficultés, (voir figure). 15% de ces entreprises estiment leur besoin de financement à moins de 5 millions FCFA, 45% estiment leur besoin entre 5 et 10 millions FCFA, 30% entre 10 et 50 millions FCFA, 10% entre 50 et 100 millions de FCFA et aucune d'entre elles au-delà de 100 millions FCFA (voir Annexe).

b. Analyse de l'offre

La réussite de l'écosystème entrepreneurial dépend fortement de l'existence d'offres de financement efficaces et adaptées aux besoins des startups et PME : une solution de financement appropriée pour chaque étape de leur développement. Au cœur de cet

écosystème, des acteurs clés à la fois investisseurs et accompagnateurs joueront un rôle primordial dans l'amorçage de projets innovants, portés par des entrepreneurs dynamiques.

L'analyse de l'offre nous permet de présenter les différents acteurs qui contribuent au financement du secteur des TICS à savoir les banques et établissements financiers, les institutions de microfinance et les fonds de garantie. Mais notons qu'il n'existe aucune structure de capital-risque spécifique au financement des start-ups et PME du TICS.

- **Concurrents Directs (les sociétés de capital investissement)**

- **AFIG Funds**

Advanced Financial Investment Group (AFIG) est une société de gestion de fonds d'investissements de droit mauricien créée en 2005, basée à Dakar et ayant des bureaux à Johannesburg (Afrique du Sud), et à Washington (États-Unis.). La démarche de AFIG comme pour la plupart des sociétés de capital-risque consiste en une alliance entre la prise de participation dans le capital d'une société et l'accompagnement de celle-ci avec des conseils financiers et opérationnels de la part de l'équipe AFIG. Ce fonds est dirigé par un sénégalais qui en est également le fondateur, il s'agit de Pape Madiaw Ndiaye.

- **TERANGA Capital**

TERANGA CAPITAL s'adresse aux PME à fort potentiel de croissance issues de tous les secteurs d'activité et régions du Sénégal et de la Gambie, dont les besoins de financement se situent entre 50 et 300 millions FCFA. TERANGA CAPITAL renforce les fonds propres et devient actionnaire minoritaire des PME sur un horizon de temps de l'ordre de 5 ans, et assure un accompagnement actif et personnalisé en fonction des besoins spécifiques de chaque entreprise en portefeuille. Les entreprises accompagnées visent ainsi à être appuyées dans la formalisation de leur gestion, le renforcement de leur organisation, leur montée en compétences et l'accélération de leur développement commercial.

A côté d'un objectif de rentabilité, TERANGA CAPITAL a également pour mission de soutenir des entreprises capables de générer des impacts sociaux, économiques ou/et environnementaux positifs au bénéfice de leurs parties prenantes.

- **GROFIN**

GROFIN se veut être une solution de financement pour les entreprises. Spécialisé dans les secteurs de développement comme l'éducation, la santé entre autres, GROFIN cible les petites et moyennes entreprises (Pme) pour les aider dans l'accompagnement et la structuration.

- **Concurrents Indirects**

- **Les Banques et établissements financiers**

Le paysage bancaire sénégalais est constitué de 25 banques et 4 établissements financiers.

Très schématiquement, on distingue deux groupes de banques au Sénégal. Celles qu'on peut appeler les « traditionnelles », soit les filiales actuelles ou anciennes des banques françaises (SGBS/SG, BICIS/BNP, CBAO, anciennement Banque du Sénégal, créée en 1853). Elles se caractérisent par des points forts comme : leur ancienneté sur le marché qui leur garantit une base de clientèle solide et une certaine expertise ; un réseau d'agences étendu ; une disponibilité des ressources (dépôt des clients) quasi-gratuite leur permettant d'octroyer des crédits à des taux défiant toute concurrence ; l'avantage du parrainage par leur maison-mère pour conquérir la clientèle Corporate Banking, en particulier les multinationales.

Mais elles ont aussi des points faibles comme : une qualité de service déficiente, la taille du portefeuille de leurs gestionnaires est souvent trop importante. Ce qui ne permet pas à ces derniers d'assurer à leurs clients une prestation de qualité et une bonne gestion de la relation-client. Ensuite, le niveau des salaires est bas, comparé à leurs homologues de la concurrence et des possibilités d'avancement assez limitées. La conséquence logique étant un faible niveau d'engagement et de motivation chez le personnel¹⁰.

Quant aux « nouvelles banques » (ORABANK, BIS, BOA, UBA, NSIA Bank, etc.), elles cumulent des avantages comparatifs assez élevés, ce qui les place de facto dans le pool des banques performantes. On les remarque par la flexibilité de leur process qui leur permet plus de souplesse avec la clientèle du fait de leur petite taille. De même, la possibilité de

¹⁰ <http://reussirbusiness.com/expertises/radiographie-du-secteur-bancaire-au-senegal-match-des-traditionnelles-versus-les-nouvelles/>

syndiquer, en interne, certains gros tickets de financement en mettant à contribution plusieurs filiales de leur groupe. Ce qui leur permet de gagner un temps considérable dans le traitement des dossiers de financement. Généralement, elles offrent à leurs clients un service de qualité supérieure. Enfin, le délai de traitement des dossiers est souvent plus rapide.

- **Les systèmes Financiers Décentralisés (SFD)**

Le secteur de la microfinance a connu un développement fulgurant au cours de la dernière décennie en rapport avec l'essor de la dynamique associative et la lutte contre la pauvreté. En décembre 2005, on dénombre plus de 833 systèmes financiers décentralisés (SFD) reconnus (réseaux, mutuelles d'épargne et de crédit, groupements d'épargne et de crédit et structures signataires de Convention-cadre).

Le secteur financier au Sénégal est caractérisé par une dualité entre le système bancaire d'une part, le système financier informel et les expériences de financement décentralisé de l'autre.

L'État sénégalais est actif dans le secteur de la microfinance depuis l'émergence, à la fin des années 80, des premiers Systèmes Financiers Décentralisés (SFD) avec l'appui des bailleurs de fonds et d'opérateurs techniques internationaux. Le rôle de l'État a consisté en la création d'un environnement favorable au développement du secteur par la mise en œuvre des structures d'agrément, de surveillance et de contrôle ainsi que de soutien aux acteurs institutionnels et professionnels.

Selon les indicateurs des systèmes financiers décentralisés (SFD) de la BCEAO, le pays comprend fin 2014, 218 IMF et 551 points de services pour 3 165 397 clients/membres. Le montant total des dépôts s'élève à 229 484 millions Fcfa et l'encours des crédits à 268 454 millions Fcfa.

Les 3 réseaux CMS (Crédit Mutuel du Sénégal), ACEP (Alliance de Crédit et d'Épargne pour la Production) et PAMECAS (Partenariat pour la Mobilisation de l'Épargne et le Crédit Au Sénégal) occupent plus de 80 % du secteur de la microfinance dans le pays.

- **Les initiatives publiques**

Le développement des PME se trouvent aussi bien au niveau de l'État que des partenaires. Nous parlerons d'une part, des programmes de financement publics pour les PME et d'autre part, des partenaires techniques.

- **Programmes de financement publics pour PME**

Les programmes d'appui ont pour vocation de lever les contraintes majeures d'accès au financement (ressources stables, appui sectoriel) et de faciliter le développement de la PME au Sénégal. Nous pouvons citer entre autres :

La Banque Nationale de Développement Économique (BNDE) est une banque performante au Sénégal et un chef de file pour le financement des PME, aussi bien qualitativement que quantitativement.

La Caisse des Dépôts et Consignations : cet établissement public à statut spécial créé en 2006 se positionne également sur le marché des PME. Il a pour mission de gérer les dépôts versés par les épargnants à la caisse nationale d'épargne, ceux des professions juridiques (Fonds des notaires et des greffes, les retenues opérées à la suite de saisie-arrêt) ainsi que ceux des caisses de retraites publiques et parapubliques.

La CDC est aussi appelée à jouer le rôle d'investisseur institutionnel de long terme et exerce des activités concurrentielles pour renforcer ses ressources propres. Certains dépôts et consignations peuvent être rémunérés selon des taux fixés par le Directeur général.

La DER

La Délégation générale à l'Entrepreneuriat Rapide des Femmes et des Jeunes (DER) est une structure mise en place par le Président de la République, Son Excellence Monsieur Macky SALL. Créée dans la perspective d'asseoir de façon durable un cadre catalyseur pour la réalisation de performances économiques significatives et ressenties pleinement par les populations, la DER inscrit son intervention dans le cadre des efforts consentis et actions déployées par l'État du Sénégal et ses différents partenaires.

Le fonds de garantie des investissements prioritaires (FONGIP)

Le fonds a été créé pour améliorer les conditions de financement des opérateurs économiques intervenant dans les filières prioritaires afin d'accroître durablement leur

productivité. A cet effet, il doit être perçu comme un instrument au service de l'initiative privée et s'intégrer dans le nouveau dispositif articulé autour du Fonds Souverain d'Investissements Stratégiques (FONSIS) et de la Banque dédiée au financement des PME : Banque Nationale de Développement Économique (BNDE). Le FONGIP agira en complémentarité avec ces entités comme un effet de levier pour mobiliser les ressources financières publiques et privées destinées aux PME en apportant un meilleur confort aux institutions financières.

Pour ce faire, le fonds intervient dans l'octroi de garanties pour le financement des porteurs de projets et des groupements d'intérêt économique de femmes ou de jeunes réalisant des investissements dans l'agriculture, l'agro-industrie, la pêche, l'aquaculture, le tourisme, le textile, l'habitat social et économique, les nouvelles technologies de l'information et de la communication, les télé services, les industries culturelles, l'artisanat, les énergies renouvelables, les infrastructures et le transport, aux fins de création d'entreprises, d'extension d'entreprise et de prise de participation, de rénovation des équipements et de renforcement de fonds de roulement lié à l'investissement. Les petites et moyennes entreprises (PME) et les groupements socioprofessionnels soumissionnaires et attributaires des marchés publics pour le renforcement des secteurs prioritaires bénéficient aussi de l'intervention du Fongip.

- **Les partenaires techniques et financiers**

Les institutions de coopération multilatérale interviennent pour la plupart au profit de la PME de façon indirecte. Les principales sont :

La BOAD : institution commune de financement du développement des États de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine, elle est basée à Lomé et finance des projets dans les secteurs prioritaires : transports, télécommunications, énergie.

La BAD est une institution financière multinationale de développement, établie dans le but de contribuer au développement et au progrès social des États africains

La Société Financière Internationale (SFI) : institution du Groupe de la Banque Mondiale, elle est chargée des opérations avec le secteur privé. Elle soutient le développement du secteur aussi bien par l'investissement que par le conseil aux entreprises. A travers son projet

spécial : PEP Arica qui a fait suite à Africa Project Development Facility (APDF), elle offre des services d'aide à la structuration.

3.1.1.3. Analyse des cinq forces concurrentielles selon Michael Porter

Michael Porter célèbre professeur de stratégie d'entreprise de l'Université Harvard et consultant d'entreprise, a conçu une méthode d'analyse de l'intensité concurrentielle d'un secteur d'activité. Il a élaboré en 1979 le modèle des « cinq forces concurrentielles » qui selon lui caractérisent tout le marché : l'intensité concurrentielle, la menace des nouveaux entrants, les produits de substitution, le pouvoir de négociation des fournisseurs et le pouvoir de négociation des clients.

L'objectif de ce modèle est d'identifier les facteurs clés de succès de l'environnement, c'est-à-dire les éléments stratégiques qu'il convient de maîtriser afin d'obtenir un avantage concurrentiel. Pour cela, il est nécessaire de hiérarchiser les cinq forces, afin de déterminer quelles actions stratégiques doivent être menées en priorité pour ne pas subir leur influence et voir sa rentabilité diminuer.

- **La concurrence intra-sectorielle**

Au Sénégal, le milieu des financements des PME est dominé par la présence de plusieurs fonds d'investissement, des banques, des IMF, et des fonds stratégiques on peut citer entre autres AFIG FUNDS, TERANGA CAPITAL, GROFIN, M&A CAPITAL etc....

AFIG FUNDS est une société de gestion de fonds domiciliée à Maurice et ayant ses bureaux à Dakar (Sénégal), et Johannesburg (Afrique du Sud) (Afrique du Sud). AFIG Funds investit en fonds propres dans des entreprises rentables ou en croissance en Afrique sub-saharienne particulièrement en Afrique de l'ouest et centrale.

TERANGA CAPITAL est la première société d'investissement à impact dédiée au financement et à l'accompagnement des petites et moyennes entreprises (PME) à fort potentiel au Sénégal et en Gambie.

Le Fonds Souverain d'Investissements Stratégiques (FONSIS) a été créé par la loi 2012-34 adoptée le 27 décembre 2012 par l'Assemblée Nationale du Sénégal et promulguée le 31

décembre 2012 par le président de la République du Sénégal, Son Excellence Monsieur Macky SALL. Le FONISIS se constitue en fonds souverain d'investissement de standard international obéissant aux Principes de Santiago qui régissent le fonctionnement des plus grands fonds souverains internationaux de pays membres du Fonds Monétaire International (FMI).

Il convient de noter que ces fonds, bien que présents au Sénégal, s'intéressent très peu aux entreprises du secteur numérique et aux Start-ups du digital qui constituent notre segment. La concurrence intra-sectorielle demeure faible.

- **La menace des nouveaux entrants**

Il conviendrait de noter qu'ils existent des barrières à l'entrée du marché. Plus le nombre d'entrants est important, plus la concurrence sera forte. Il n'existe pas de barrière relativement forte à l'entrée dans le secteur du capital investissement dédié aux PME Tech. Cela pourrait s'expliquer par le montant exigé pour le capital social imposé par la loi. Aussi la participation au sein du fonds (1% minimum). Toutes ces barrières rendent l'entrée dans ce secteur difficile. Mais néanmoins on note des structures d'accompagnement de ces start-ups tel que : Orange Fab, CTIC, Jokkolabs etc...

Orange Fab Sénégal est un accélérateur sélectif de start-up conçu pour aider les start-ups sénégalaises ayant développé des services innovants.

La vision du CTIC est de faire émerger du Sénégal des entreprises TIC au rayonnement international.

La menace des nouveaux entrants demeure faible.

- **Les produits de substitution**

Comme produits de substitution à notre offre, nous notons que tout produit offert par les institutions financières et le marché financier aux start-ups du TIC représente un substitut. Comme produits de substitution, nous avons les lignes de crédits offertes par les banques, les fonds d'accompagnement de l'État tel que la DER, le FONISIS, etc...

Mais nous notons aussi l'accompagnement de ces entreprises par les structures d'accompagnement tel que Orange Fab. La menace des produits de substitution demeure forte.

- **Le pouvoir de négociation des fournisseurs**

Les fournisseurs sont essentiellement les investisseurs institutionnels ; Banque Africaine de Développement (BAD), Agence Française de Développement (AFD), les Fonds d'investissement stratégiques, le gouvernement et tout autre investisseur qui voudront bien nous accompagner dans ce projet. Ils exigeront un retour sur investissement assez intéressant et surtout la garantie et la bonne gestion des fonds qu'ils mettront à notre disposition. La menace du pouvoir de négociation des fournisseurs est forte.

- **Le pouvoir de négociation des clients**

Nos principaux clients sont les TPME évoluant dans le secteur des TIC et aussi les start-ups qui ont très peu ou pas accès aux financements.

Notre enquête auprès des incubateurs a permis de constater que ces derniers ne sont pas en position de force actuellement du fait de la rareté d'offre de financement dans ce secteur mais que cela pourrait changer dans les années à venir au cas où l'offre de services dans ce secteur augmenterait. Le pouvoir de négociation des clients demeure faible

Figure 11 : Évaluation de l'intensité concurrentielle

	Très faible	Faible	Moyenne	Forte	Très forte
Investisseurs				X	
Clients		X			
Concurrents		X			
Les entrants potentiels		X			
Les substituts				X	
Intensité concurrentielle du secteur	(5-8)	(9-12)	(13-17)	(18-21)	(22-25)

Source : nous-même

Lorsque nous faisons l'addition des degrés de menace des cinq forces de Porter, on obtient une évaluation qui vaut 14. Ce nombre s'inscrit dans l'intervalle [13 ;18]. **Nous pouvons ainsi conclure que l'intensité concurrentielle est moyenne dans ce marché mais néanmoins il faut noter la présence de deux menaces fortes.**

3.1.2. Diagnostic Interne

Le diagnostic interne est un outil d'analyse des capacités et ressources de l'entreprise. Il nous permet d'évaluer le niveau de maîtrise de l'entreprise en termes de facteurs clés de succès prévisibles. Pour donc mieux organiser nos idées nous allons utiliser comme méthode l'analyse fonctionnelle puisque notre projet de création du fonds est à l'étape embryonnaire. L'analyse fonctionnelle comme l'indique son nom, consiste à passer en revue les grandes fonctions de l'entreprise en vue de déterminer les forces et les faiblesses. Elle se décline en trois étapes successives : détermination des fonctions ; définition des critères d'évaluation et mode d'évaluation. Pour ce dernier, on a trois choix : l'évaluation par rapport à la concurrence ; l'évaluation par rapport à un profil attendu de l'environnement et l'évaluation dans l'absolu sans tenir compte ni de la concurrence ni de l'environnement. Dans notre cas nous allons évaluer en fonction de la concurrence.

Tableau 5 : Diagnostic interne

Fonctions	Critères d'évaluation	Forces	Faiblesses
Servuction	Levée de fonds		X
	Accompagnement	X	
	Technique		
	Financement	X	
	Montage de projets	X	
Commerciale	Proximité avec la clientèle	X	
	Qualité des services	X	
	Positionnement		X
	Sécurité des investissements	X	

Ressources Humaines	Équipe expérimentée et compétentes	X	
---------------------	------------------------------------	---	--

Source : Nous-même

3.1.3. Synthèse (Analyse SWOT)

INTERNE	FORCES	FAIBLESSES
	<ul style="list-style-type: none"> Ressources humaines qualifiées, motivées et assez dynamiques. Locaux équipés, connexion ultra moderne pouvant servir de co-working entre entrepreneurs Accompagnement de proximité des entrepreneurs et entreprises 	<ul style="list-style-type: none"> Faible expérience, Manque d'image de confiance et de Réputation dans le domaine, Difficulté à lever des fonds auprès des Investisseurs.
EXTERNE	OPPORTUNITÉS	MENACES
	<ul style="list-style-type: none"> Absence de concurrents dans le secteur Mesure fiscales incitatives Nombres assez importants de PME en recherche de financement Forte demande des TICS dans différents domaine Évolution des services financiers digitaux Incitation à l'innovation 	<ul style="list-style-type: none"> Nombres importants de ligne de financement pour accompagner les Start-ups/PME Méconnaissance par les entrepreneurs du capital investissement. Absence de texte claire sur l'activité du Capital investissement. Menace des produits de Substitution Menace de Pouvoir de nos négociations avec les investisseurs

Source : *Nous-même*

3.2. Plan Stratégique général

Élaborer une stratégie, c'est choisir les domaines d'activité dans lesquels l'entreprise entend être présente et allouer des ressources qui engagent l'entreprise dans le long terme. Il est

question pour nous de décrire un plan stratégique général de notre société à travers une stratégie corporate et une stratégie business

3.2.1. La stratégie corporate

Cette stratégie permet à l'entreprise d'étudier les opportunités de spécialisation, de diversification, d'internationalisation, et d'intégration verticale.

Les offres que nous proposons à nos clients se résument autour du portefeuille d'activités suivants :

- Financement par capital-risque
- Financement par Capital-Développement
- Financement par Capital-Transmission
- Financement par Capital-Retournement

L'élaboration de cette stratégie corporate se fera à travers la matrice d'Igor Ansoff.

La matrice Ansoff est une matrice conçue par Igor Ansoff pour classifier et expliquer les différentes stratégies de croissance d'une entreprise. Cette matrice est employée par les entreprises pour un objectif de croissance ou une stratégie de spécialisation. Cet outil, croisant produits et marchés de l'entreprise, permet de faciliter la prise de décision. La matrice Ansoff offre 4 choix stratégiques pour atteindre des objectifs de croissance : pénétration du marché, extension du marché, nouveaux produits, diversification.

Figure 12 : La matrice d'Ansoff



Source : <https://www.succes-marketing.com/matrice-ansoff/>

Yennega Capital offre des produits de financements déjà existants mais dans un nouveau marché celui des PME et start-ups du TICS. Ceci nous amène à mener une **stratégie d'expansion ou de développement de marché** (Vendre davantage des mêmes produits et services dans de nouveaux marchés).

CESAG - BIBLIOTHEQUE

3.2.2. Les Stratégies génériques de Porter

A l'intérieur d'une activité, les orientations génériques stratégiques sont réduites à deux :

- soit l'entreprise recherche des économies de coût avec une volonté de volume ;
- soit l'entreprise tente de se différencier par rapport à l'offre des concurrents.

Pour cela nous allons nous référer au modèle de Michael Porter. Les travaux qu'il a menés ont conduit Porter à distinguer trois stratégies qu'il a baptisées « génériques » et qui prennent en compte le positionnement adopté ou à adopter vis-à-vis de la concurrence. Elles représentent trois démarches globales et cohérentes pour rechercher des positions stratégiques de nature à assurer le succès. Elles se résument à travers :

- une stratégie de domination par les coûts ;
- une stratégie de différenciation ;
- une stratégie de concentration.

Une fois la stratégie globale de la structure définie, nous allons bâtir pour chaque domaine d'activité stratégique (DAS), une stratégie spécifique qui nous permettra d'affronter nos concurrents dans ce domaine précis.

Après avoir procédé à une segmentation stratégique nous avons obtenu 4 DAS :

- Financement par capital-risque
- Financement par capital-développement
- Financement par capital-transmission
- Financement par capital-retournement

Ainsi il s'agit pour nous d'adopter chaque DAS **une stratégie de différenciation.**

La stratégie de différenciation consiste à une distinction du service offert par le fonds qui vise à créer quelque chose qui soit ressenti comme unique par l'ensemble du secteur. Le service par sa conception, son image, les services qu'elle rend, est tel qu'il ne connaît aucun concurrent direct.

Figure 13 : Stratégies génériques de Porter

		Avantage stratégique	
		Caractère unique du produit	Coûts faibles
Cible stratégique	Secteur	Différenciation	Domination par les coûts
	Segment	Concentration	

Source : Nous-même

3.3. Plan Stratégique d'activités

Le plan stratégique d'activités se définit à travers la mise en œuvre d'une stratégie marketing et d'une offre commerciale (Marketing Mix)

3.3.1. Les Stratégies Marketing

Pour bien servir son marché, une entreprise doit mettre en œuvre une démarche en trois temps : segmentation, ciblage et positionnement ; autrement dit une stratégie commerciale.

3.3.1.2. Segmentation

« La segmentation du marché consiste à diviser un marché en groupes d'acheteurs distincts et homogènes appelés segment, dont les besoins et les comportements d'achat sont suffisamment semblables pour faire l'objet d'une même offre de produit et devenir la cible d'un plan de marketing. » Kotler et al. (1998, p. 120)

Il convient de noter que notre société se trouve dans une démarche B2B.

Selon les deux critères de segmentation B2B que nous avons choisi la taille et l'innovation, nous obtenons les segments de marché suivants :

- des Grandes Entreprises ;
- des Petites et Moyennes Entreprises ;

- des Start-ups ;
- des Autoentrepreneurs ;
- des Porteurs de projets.

3.3.1.3. Le Ciblage

Yennega Capital est un fonds d'investissement spécialement dédié au numérique. Les segments visés sont essentiellement ceux qui évoluent dans tous les secteurs des TICS au Sénégal et dans la zone UEMOA :

- les PME en croissance
- les PME en difficulté
- les Start-ups en amorçages, et les porteurs projets

Ainsi nous adoptons une stratégie de ciblage différenciée.

Figure 14 : Stratégie Différenciée

Stratégie	Définition	Circonstances
Stratégie Différenciée	Décider d'offrir des marques / produits différents en fonction des segments	<ul style="list-style-type: none"> - Segments très différents en termes de préférences et de niveaux des prix recherchés - La marque n'est pas perçue de la même manière - Un marché en fin de croissance ou de maturité - Plusieurs offres concurrentielles existent sur le marché

Source : Nous-même

3.3.1.4. Le positionnement

Il s'agira de faire comprendre à tout un chacun que le numérique peut influencer la croissance économique de différentes manières et qu'il mérite d'être financé. Nous voulons aussi nous positionner en tant que pionnier du private equity et pourvoyeur de solution d'investissement dans le secteur du digital sûr, avec les meilleurs rendements possibles. Pour

ce faire, nous voulons miser sur la crédibilité de notre structure, ainsi que le professionnalisme et l'intégrité de notre capital humain.

3.3.2. Marketing mix

Le marketing mix consistera à établir les moyens d'action pour atteindre les objectifs définis dans le plan de marketing stratégique, en combinant plusieurs facteurs et politiques (les 4 P). C'est Jérôme McCarthy qui a inventé en 1960 les 4P du marketing mix. Dans notre analyse, nous n'utiliserons que 4P à savoir le Produit, le Prix, la Distribution et la Communication.

3.3.2.1. Le service

« Un service est toute activité ou bénéfice qu'une partie peut offrir à l'autre, qui est essentiellement intangible et qui ne donne lieu à aucun transfert de propriété. Sa production peut parfois être liée à un produit physique » Kotler 1989.

Nos offres de services se résument à travers nos secteurs d'activités. Ainsi on a :

- l'offre de service capital-risque destinée aux Porteurs de projet, PME en amorçage ;
- l'offre de service capital-développement destinée aux PME en phase de croissance ;
- l'offre de service capital-transmission destinée aux PME en phase de vente ;
- l'offre de service capital-retournement destinée aux PME en difficultés.

Notre offre de service principale est le capital-développement.

Caractéristiques de nos services : nos chargés d'investissement travailleront sans relâche afin de concevoir des produits financiers adaptés aux besoins des entrepreneurs. Et il s'agira de leur apporter du capital dans les différents de vie de l'entreprise (Capital-risque, Capital-Développement, Capital-Retournement) et aussi les accompagner dans la gestion de leur entreprise jusqu'à un certain nombre d'années avant d'en ressortir.

Qualités de nos services : l'une des clés de la réussite de notre domaine d'activité, c'est la qualité des prestations de nos services. Nous comptons nous entourer d'une équipe de jeunes dynamiques, passionnés du numérique et surtout à l'écoute de nos clients afin de prendre en compte toutes leurs préoccupations pour mieux les accompagner. Nous sommes disposés à

répondre aux exigences de nos investisseurs et mettre tout en œuvre pour assurer leur retour sur investissement.

3.3.2.1. Le Prix

Notre politique de prix concerne aussi bien les PME que les Start-ups. Il s'agira pour nous de définir le pourcentage de prises de participation au sein de nos clients par Service :

- capital-risque : Au minimum 50% et au maximum 85% du capital de l'entreprise ;
- capital-développement : 25% du capital de l'entreprise ;
- capital-transmission : 15% du capital ;
- capital-retournement : 10% du capital.

3.3.2.2. La distribution

En ce qui concerne la politique de distribution, il s'agira d'utiliser le canal de distribution directe (Circuit ultra-court) à travers une force de vente de nos chargés d'affaires.

Nous envisageons aussi de développer des partenariats avec des incubateurs et accompagner les start-ups. De plus, dans le cadre de nos activités de consultance et de conseil nous envisageons de faire des prestations de services dans nos locaux et nous déplacer chez les entrepreneurs échanges avec eux.

3.3.2.3. Notre stratégie de communication

Cette stratégie sera menée à deux niveaux, le premier et le second consistera à aller vers les dirigeants des PME/Start-up et aussi les investisseurs et bailleurs de fonds pour créer une relation de confiance et de partenariat durable. La mise en place de cette stratégie passera par des invitations de ces derniers à des séminaires, des colloques et des rencontres d'échanges. Il s'agira de leur présenter les différents aspects du private equity et l'intérêt de nos activités pour eux. Pour les entrepreneurs, nous irons à leur contact dans les incubateurs, les universités afin de les rencontrer et d'échanger avec eux de leur présenter l'opportunité qu'ils auraient à travers l'offre de nos activités.

4. ETUDE ECONOMIQUE ET FINANCIERE

4.1. Business Model

4.1.1. Définition

Un business model, décrit la manière dont une organisation, crée, délivré et capture de la valeur. Concrètement, le business model Canvas n'est autre qu'une représentation très visuelle de la façon dont une organisation réalise du chiffre d'affaires, ou plus simplement comment elle gagne de l'argent. Il détaille donc la façon dont l'organisation crée de la valeur pour ses clients et la monétise (concept lié à celui de chaîne de valeur)

Cet outil sert donc à aider les manager à expliciter le business model de leur société. Toutefois, comme les autres outils d'analyse, il ne donne qu'une description et une représentation simplifiée de la réalité qui ne rentre pas dans les détails complexes de sa stratégie, de ses processus, de ses entités, de son organisation hiérarchique, etc. Les objectifs de cet outil sont :

- décrire et analyser chacun des 9 blocs ;
- générer des idées en utilisant des techniques de créativité ;
- identifier les interdépendances qui les relie ;
- concevoir des business model pertinents, innovants et performants.

Cet outil est particulièrement intéressant pour aider une organisation à formaliser précisément et à communiquer sur son business modèle. En effet, lorsque vous demandez à des managers ce qu'est un business model (ou quel est "leur" business model), la réponse est souvent vague. Le problème vient du fait qu'il n'existe pas de vision précise et partagée au sein de l'organisation de ce qu'est un business model. Pourtant, cette vision commune peut être nécessaire lorsqu'il faut prendre des décisions concernant la stratégie d'une société.

4.1.2. Le business model de Yennega Capital

Nom de l'entreprise : Yennega Capital Ventures			Date: 14/06/2019	
Partenaires clés <ul style="list-style-type: none"> - Institutions Financières et investisseurs institutionnels (BAD, IFC, BOAD, PROPARGO, FONSI, État) - Entreprises et investisseurs privés (SONATEL, ORANGE FAB, CTIC, JOKKOLAB) - Banques et Assurances 	Activités clés <ul style="list-style-type: none"> - Financement sans garantie (Prise de participation minoritaire en fonds propres ou quasi fonds propres) - Accompagnement Stratégique et managérial - Assistance Technique 	Offre (proposition de valeur) <ul style="list-style-type: none"> - Capital-risque - Capital-Développement - Capital-Transmission - Capital-Retournement 	Relation Client <ul style="list-style-type: none"> - Service avant et après investissement - Dispositif de Soutien - Accompagnement Sur mesure - Travaux d'accompagnement 	Segments de clientèle <ul style="list-style-type: none"> ▪ Start-ups et PME Tech Offrant des solutions digitales (Fintech, Assurtech, Agri Tech,)
	Ressources clés <ul style="list-style-type: none"> - Ressources Humaines expérimentées et qualifiées. - Expertise dans le milieu du Numérique - Locaux pouvant servir de co-working 		Canaux de distribution <ul style="list-style-type: none"> - Locaux - Site Internet - Forum - Co-working - Incubateurs 	
Structure des coûts <ul style="list-style-type: none"> - Coûts Variables (Entretien des Locaux, Facturation de l'électricité, Eau, Internet) - Coûts fixes (Loyer, Charges salariales, Frais de Due diligence, Frais de Gestion) 			Sources de revenus <ul style="list-style-type: none"> - Dividendes Perçus - Intérêts - Vente de participation - Cession 	

Source : Nous-même

4.2. Évaluation du Coût des investissements

Cette partie est dédiée à l'évaluation des moyens nécessaires au démarrage et au fonctionnement de Yennega Capital. Il s'agit globalement des frais d'établissement, d'une évaluation des immobilisations nécessaires à l'activité du fonds.

4.2.1. Les frais d'installation

Tableau 6 : Frais d'établissement

Libellé	Montant en CFA
Notarisation des Statuts (1% du capital)	2 500 000
Frais d'immatriculation au RCCM	32 000
Frais de Publication	40 000
Total	2 572 000

Source : Nous-même

Les frais d'établissements concernent tous les frais engagés pour l'acquisition de la personnalité juridique.

4.2.2. Les immobilisations

Tableau 7 : Dépenses d'immobilisations

Immobilisations	Quantité	Prix unitaire	Valeur totale	Durée de vie
<u>Immobilisations incorporelles</u>	1 000 000			
<i>Logiciels et site internet</i>	1	1 000 000	1 000 000	5
<u>Immobilisations corporelles</u>	37 800 000			
<i>Mobilier de Bureau</i>	10	250 000	2 500 000	5
<i>Ordinateurs</i>	10	400 000	4 000 000	5
<i>Imprimantes</i>	2	300 000	600 000	5
<i>Téléphones fixes et modems</i>	4	100 000	400 000	5
<i>Projecteur</i>	1	300 000	300 000	5
<i>Véhicules de Transport</i>	2	15 000 000	30 000 000	5
<u>Immobilisations financières</u>	500 000			
<i>Caution locaux</i>			500 000	5
<i>Titres de Participations</i>			200 000 000	10
Total immobilisations			239 300 000	

Source : Nous-même

Les immobilisations s'élèvent à 239 000 000 Francs CFA. Les Titres de Participations de 200 000 000 Francs serviront à rentrer dans le capital du Fonds Yennega notre participation s'élève à hauteur de 2% de la valeur du Fonds.

4.2.3. Le Besoin en Fonds de Roulement

Selon le Vernimen.net le BFR d'une société de capital investissement comme celle d'une banque n'a pas de sens.

Parce qu'un fonds comme une banque tenant le compte de ses clients prélève immédiatement dessus les sommes que ces derniers lui doivent (donc il n'y a pas de crédit clients gratuit comme une entreprise accorde à ses clients), que les fournisseurs sont quantité négligeable (pas d'achat de matière ou marchandises), tout au plus des salaires à verser quelques jours

avant la fin du mois et charges sociales associées, qu'il n'y a pas de TVA sur les opérations bancaires, et qu'enfin les stocks dans une banque comme société de gestion sont inexistantes.

4.3. Modalités de Financement

Le cout du projet s'élève à 241 872 000 Francs CFA. Le projet sera financé entièrement par fonds propres. En effet les partenaires des fonds exigent que la participation du fonds provienne uniquement en fonds propres et notre capital s'élève à 250 000 000 francs CFA couvrant largement toutes les dépenses de démarrage du projet.

4.4. Les Frais de Fonctionnement

4.4.1. Les Charges de Personnel

La fixation des salaires de Yennega Capital dépend du niveau d'étude, du nombre d'années d'expérience et du département auquel appartient l'employé.

En moyenne, l'ensemble de salaires connaîtront une revalorisation annuelle de 5% à partir de la 4ieme année. La masse salariale s'élève à 136 800 000 F CFA, la première année.

Tableau 8 : Charges de personnel

Postes	Salaires Mensuels	Salaires Annuels
Directeur General	2 000 000	24 000 000
Investment Manager	1 500 000	18 000 000
Assistante de Direction	600 000	7 200 000
Chargé d'Affaires Senior	1 000 000	12 000 000
Chargé d'Affaires Junior	700 000	8 400 000
Analyste Senior	1 000 000	12 000 000
Analyste Junior	700 000	8 400 000
Responsable Juridique	1 000 000	12 000 000
Responsable Administratif	1 000 000	12 000 000
Comptable	800 000	9 600 000

Postes	Salaires Mensuels	Salaires Annuels
Analyste Stratégie	1 000 000	12 000 000
Agent de Liaison	100 000	1 200 000
Total	11 400 000	136 800 000

Source : *Nous-même*

4.4.2. Les frais généraux

Les frais généraux s'élèvent à 21 800 000 FCFA la première année. Ils connaîtront une croissance moyenne de 1% par an pour se trouver à 22 685 167 FCFA la cinquième année.

Tableau des frais généraux : voir Annexe

4.5. Analyse de l'exploitation

4.5.1. Hypothèses générales de bases

Les projections financières ont été faites sur la période de 10 ans sur la base des hypothèses techniques suivantes :

- une possibilité d'investir dans quatre (4) entreprises (sponsor) par an avec un montant d'investissement compris entre 500 000 000 et 1 000 000 000 FCFA par sponsor ;
- un ROE moyen de 35% et une distribution de dividende sur deux(2) ans à partir de la troisième année en cas de prise de participation (durée 5 ans) dans une entreprise;
- une cession des participations à hauteur d'un multiple de 3 du montant des investissements en moyenne ;
- un intérêt fixe de 15% minimum sur les prêts participatifs. Pour simplifier le modèle, nous supposons une dette remboursée in fine et un intérêt fixe annuel au taux de 15% comme hypothèse pour tester notre modèle économique.
- un bonus ou Carried interest de 20% sur le TRI net (TRI réalisé diminué du TRI minimum)

4.5.2. Étude de la rentabilité du Fonds YENNEGA I

Tableau 9 : Caractéristiques du fonds Yennega I

Caractéristiques de YENNEGA I	
Management fee	2%
TRI Minimum	8%
Carried Interest	20%
Yennega I	10 000 000 000
Participation Yennega Capital	2%
Réalisations	
Appel de fonds	10 000 000 000
Valeur du fonds	23 435 600 000

Source : *Nous-même*

Le tableau fait apparaître les caractéristiques du fonds constitué, un prélèvement annuel de frais de gestion de 2% sur le fonds (200 000 000) avec une performance minimum attendue d'un taux de rentabilité interne (TRI) de 8%.

Lorsque nous réaliserons une performance globale supérieure au TRI attendu, on applique 20% (Carried interest) au TRI net (TRI réalisé diminué du TRI minimum) comme bonus à notre profit.

Le taux de 2% représente la participation de notre société dans l'engagement total du fonds (200 000 000). Cette participation est exigée par les apporteurs de fonds.

Yennega Capital fera un appel de fonds global de 10 000 000 000 FCFA (voir tableau 5) pour un résultat prévisionnel global de 23 435 600 000 (voir tableau 6) sur une période de 10 ans.

Il convient de rappeler que nous n'allons pas appliquer d'impôt sur la cession de nos participations du fait qu'une société de capital investissement bénéficie d'exonération fiscale sur une période de 15 ans à compter de sa date de création.

Tableau 10 : Situation Globale du fonds (en milliers)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Total
Fonds											10 000 000
Appel de Fonds	3 000 000	2 000 000	2 000 000	1 000 000	1 000 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	10 000 000
Investissements Prevus	2 800 000	1 800 000	1 800 000	800 000	800 000	-	-	-	-	-	8 000 000
Exit	168 000	276 000	972 000	1 427 400	7 414 900	4 836 900	4 508 400	2 024 000	1 808 000	-	23 435 600
Management fee	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	2 000 000
Tresorerie	168 000	444 000	1 416 000	2 843 400	10 258 300	15 095 200	19 603 600	21 627 600	23 435 600		

Source : Nous-même

Tableau 11 : Détails des investissements et sorties prévisionnelles (en milliers)

Années	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Total
Entreprise 1	700 000	450 000	450 000	200 000	200 000						
Entreprise 2	700 000	450 000	450 000	200 000	200 000						
Entreprise 3	700 000	450 000	450 000	200 000	200 000						
Entreprise 4	700 000	450 000	450 000	200 000	200 000						
Investissements Prévus	2 800 000	1 800 000	1 800 000	800 000	800 000	-	-	-	-	-	8 000 000
Participations	1 680 000	1 080 000	1 080 000	480 000	480 000	-	-	-	-	-	4 800 000
Dettes	1 120 000	720 000	720 000	320 000	320 000	-	-	-	-	-	3 200 000
Dividendes			588 000	995 400	774 900	564 900	344 400	168 000	-	-	3 435 600
Intérêts	168 000	276 000	384 000	432 000	480 000	312 000	204 000	96 000	48 000	-	2 400 000
Remboursements In fine					1 120 000	720 000	720 000	320 000	320 000	-	3 200 000
Cessions					5 040 000	3 240 000	3 240 000	1 440 000	1 440 000	-	14 400 000
Exit	168 000	276 000	972 000	1 427 400	7 414 900	4 836 900	4 508 400	2 024 000	1 808 000	-	23 435 600

Source : *Nous-même*

Les deux tableaux (5&6) donnent les détails sur les investissements et désinvestissements prévisionnels sur toute la durée du fonds.

A travers le tableau (6), nous pouvons voir que, Yennega Capital aurait un recours de 10 000 000 000 FCFA comme appel de fonds pour des investissements prévisionnels chiffrés à 8 000 000 000 FCFA.

Les investissements représentent près de 80% du fonds (20 000 000), les 20% correspondant à 2 000 000 000 FCFA (voir tableau 5) serviraient de frais de gestion.

Par ailleurs, en termes de performance, Yennega Capital aurait réalisé un total cession de participation de 23 435 600 000 FCFA.

L'appréciation de cette relative performance sera affinée par le calcul des différentes rentabilités dans le tableau qui suit :

Tableau 12 : Résumé des indicateurs de performance

Indicateurs Globaux (FCFA)				
TRI YENNEGA I	10,92%	Rentabilité & TRI par acteur	Résultat	Pourcentage Et Multiple
TRI net	2,92%	Rentabilité Globale de Yennega Capital (GPs)	1 068 959 602	5,34
Carried interest	0,58%	Rentabilité Globale des Apporteurs de fonds (LPs)	22 835 352 398	2,28
Yennega Capital (bonus)	600 247 602	TRI annuel de Yennega Capital (GPs)		14,22%
Apporteurs de fonds	23 435 600 000	TRI annuel des Apporteurs de fonds (LPs)		10,85%

Source : *Nous-même*

L'analyse du résultat global a permis d'avoir un TRI de 10,92%. On constate dès lors, un TRI supérieure au TRI minimum de 8% exigé par les apporteurs de capitaux.

Le surplus réalisé, nous permettra de bénéficier de 20% sur le TRI net (2,92%).

La décomposition du taux en TRI pour les apporteurs de fonds donne 10,85%, taux inférieur au TRI global du fait du bonus accordé à notre société.

De son côté, Yennega Capital a obtenu un TRI de 14,22% dopé par le bonus reçu. Une autre analyse plus explicite de la rentabilité montre un multiple de 2,28 pour les LPs (Limited Partners) c'est-à-dire le rapport entre le cumul des appels de fonds de 10 000 000 00 FCFA et un retour sur investissement de 23 435 600 000 FCFA.

Du coté de notre société GP (General Partner), les 200 000 00 FCFA (soit 2% des appels de fonds) ont rapporté 1 068 959 602 FCFA¹¹, soit 5,34 fois la mise initiale. Mais ce résultat tient compte du bonus de 600 247 602 FCFA obtenu du fait de la réalisation du TRI supérieur à 8% (10,92% dans le cas de notre projet).

4.5.3. Étude de la rentabilité de la société de gestion

4.5.3.1. Analyse du Chiffre d'affaires

Tableau 13 : Évolution du Chiffres d'affaires (en milliers de francs CFA)

Chiffres d'affaires	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Management fee	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000
Revenus Etude, Montage	50 000	51 000	52 020	53 060,4	54 121,6	55 204,040	56 308,121	57 434,283	58 582,969	59 754,628
Carriest interest										600247,602
Exit	3 360	5 520	19 440	28 548	148 298	96 738	90 168	40 480	36 160	-
Total	253 360	256 520	271 460	281 608,4	402 419,608	351 942,040	346 476,121	297 914,283	294 742,969	860 002,231

Source : Nous-même

¹¹ Resultat Global de Yennega Capital: (2%*23 435 600) + 600 247 062= 1 068 959 602

Hypothèses de constitution du chiffre d'affaires de Yennega Capital

- Des frais de gestion reçu de la part du fonds,
- Des revenus issus des études et montage de projets (Yennega prévoit de monter en moyenne 10 projets par an. Le tarif du montage de projet s'élève à 5 000 000 FCFA avec une augmentation de 2% par an.) Ces Projets seront montés grâce aux concours des différentes structures tel que Orange Fab Ventures, la Fondation Tony ELUMELU
- Des dividendes reçus de notre participation dans le fonds ;
- Des carriest interest issus de notre performance dans la gestion du fonds.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

4.5.3.2. Compte de résultat prévisionnel

Tableau 14 : Compte de résultat prévisionnel

Eléments	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
CAHT	253 360 000	256 520 000	271 460 000	281 608 400	402 419 608	351 942 040	346 476 121	297 914 283	294 742 969	860 002 231
Frais d'établissement	2 572 000									
Fournitures de Bureau	1 000 000	1 010 000	1 020 100	1 030 301	1 040 604	1 051 010	1 061 520	1 072 135	1 082 857	1 093 685
Assurances	4 000 000	4 040 000	4 080 400	4 121 204	4 162 416	4 204 040	4 246 081	4 288 541	4 331 427	4 374 741
Déplacement, (carburant, transport...)	5 000 000	5 050 000	5 100 500	5 151 505	5 203 020	5 255 050	5 307 601	5 360 677	5 414 284	5 468 426
Electricité et eau	800 000	808 000	816 080	824 241	832 483	840 808	849 216	857 708	866 285	874 948
Téléphone	1 000 000	1 010 000	1 020 100	1 030 301	1 040 604	1 051 010	1 061 520	1 072 135	1 082 857	1 093 685
Publicité- communication	4 000 000	4 040 000	4 080 400	4 121 204	4 162 416	-	-	-	-	-
Charges Locatives	6 000 000	6 060 000	6 120 600	6 181 806	6 243 624	6 306 060	6 369 121	6 432 812	6 497 140	6 562 112
Charges D'exploitation	24 372 000	22 018 000	22 238 180	22 460 562	22 685 167	18 707 979	18 895 059	19 084 009	19 274 849	19 467 598
Valeur Ajoutée	228 988 000	234 502 000	249 221 820	259 147 838	379 734 441	333 234 061	327 581 062	278 830 274	275 468 120	840 534 633
Charges de Personnel	136 800 000	136 800 000	137 400 000	144 270 000	151 483 500	159 057 675	167 010 559	175 361 087	184 129 141	193 335 598

Eléments	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Excédent Brut D'exploitation	92 188 000	97 702 000	111 821 820	114 877 838	228 250 941	174 176 386	160 570 504	103 469 187	91 338 979	647 199 035
Dotation aux Amortissements	27 860 000	27 860 000	27 860 000	27 860 000	27 860 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000
Résultat d'exploitation	64 328 000	69 842 000	83 961 820	87 017 838	200 390 941	144 923 386	131 317 504	74 216 187	62 085 979	617 946 035
Charges Financières	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat Avant impôts	64 328 000	69 842 000	83 961 820	87 017 838	200 390 941	144 923 386	131 317 504	74 216 187	62 085 979	617 946 035
Impôt	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Résultat Net	64 328 000	69 842 000	83 961 820	87 017 838	200 390 941	144 923 386	131 317 504	74 216 187	62 085 979	617 946 035

Source : *Nous-même*

4.5.3.3. Tableau de Flux de Trésorerie

Tableau 15 : Tableau de Financement

Tableau de Financement	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Résultat Net		64 328 000	69 842 000	83 961 820	87 017 838	200 390 941	144 923 386	131 317 504	74 216 187	62 085 979	617 946 035
Dotations aux Amortissements		27 860 000	27 860 000	27 860 000	27 860 000	27 860 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000
CAF		92 188 000	97 702 000	111 821 820	114 877 838	228 250 941	174 176 386	160 570 504	103 469 187	91 338 979	647 199 035
Flux de Trésorerie		92 188 000	97 702 000	111 821 820	114 877 838	228 250 941	174 176 386	160 570 504	103 469 187	91 338 979	647 199 035
Flux d'investissement	239 300 000										
Flux de Trésorerie Disponible	(239 300 000)	92 188 000	97 702 000	111 821 820	114 877 838	228 250 941	174 176 386	160 570 504	103 469 187	91 338 979	647 199 035
Flux de Financement de capitaux											
Augmentation/prélèvement de capital	239 300 000										
Flux de Trésorerie de financement	239 300 000										
Variation de la trésorerie		92 188 000	97 702 000	111 821 820	114 877 838	228 250 941	174 176 386	160 570 504	103 469 187	91 338 979	647 199 035
Trésorerie Initiale			92 188 000	189 890 000	301 711 820	416 589 658	644 840 599	819 016 985	979 587 489	1 083 056 676	1 174 395 655
Trésorerie finale		92 188 000	189 890 000	301 711 820	416 589 658	644 840 599	819 016 985	979 587 489	1 083 056 676	1 174 395 655	1 821 594 689

Source : *Nous-même*

4.5.3.4. Estimation du taux d'actualisation

Le taux d'actualisation a été évalué selon la méthode du coût des capitaux propres « *cost of equity* ». Son estimation est faite à travers la formule suivante :

Coût des capitaux propres = taux d'intérêt d'obligation d'État + prime de risque pays .

Le taux d'intérêt d'obligation d'État est de 6,5% et la prime de risque pays s'élève à 5,5%, ce qui permettrait d'évaluer le taux d'actualisation à 12 % (6,5%+5,5%).

Cependant, cette méthode ne reflétant pas vraiment les conditions de notre marché, nous avons jugé utile de prendre en compte un risque d'inexpérience du promoteur du projet à hauteur de 3 % . En définitive, la formule précédente devient :

Coût des capitaux propres = taux d'intérêt d'obligation d'État + prime de risque pays + Prime d'inexpérience

Le taux d'actualisation s'élève à 15% = (6,5%+5,5%+3%).

4.5.3.5. Appréciation et pertinence du projet : VAN, TRI, DR, IP

Tableau 16 : Indicateurs de rentabilité

VAN	522 859 584
TRI	49%
DR	1,60
IP	3,18

Source : *Nous-même*

Le projet dégage une VAN positive de 522 859 584 FCFA. Le projet est donc rentable. Le montant investi pourra être récupéré au bout de 1 ans 7 mois.

4.5.3.6. Seuil de rentabilité

Tableau 17 : Point Mort

Rubriques	2021	2022	2023	2024	2025
Chiffre d'affaires prévisionnel (CA)	253 360 000	256 520 000	271 460 000	281 608 400	402 419 608
Charges variables (CV)	15 800 000	15 958 000	16 117 580	16 278 756	16 441 543
Marge sur coûts variables (MCV)	237 560 000	240 562 000	255 342 420	265 329 644	385 978 065
Taux de marge sur coûts variables (TMCV)	94%	94%	94%	94%	96%
Charges fixes (CF)	142 800 000	142 860 000	143 520 600	150 451 806	157 727 124
Seuil de rentabilité en k€ (SR)	152 297 559	152 336 808	152 579 826	159 682 468	164 445 841
Point mort en mois du CA	7,21	7,13	6,74	6,80	4,90

Source : *Nous-même*

Compte tenu de ses charges variables et de ses charges fixes, le projet commencera à réaliser des bénéfices au bout de 7 mois d'activités.

4.5.3.7. Rentabilité des Capitaux Propres

La rentabilité des capitaux propres (RCP), traduit en anglais par *Return on Equity (ROE)*, est une notion économique à la fois très ancienne et très contestée, qui mesure en pourcentage le rapport entre le résultat net et les capitaux propres investis par les associés.

Le return on equity (ROE) du projet est de **25,73%**.

4.5.4. Cartographie des risques et analyses de scenario

4.5.4.1. Analyse de Scenario

Au regard de l'analyse de l'appréciation du projet selon le critère de la VAN, le TRI et l'IP, le projet est réalisable. Pour conforter notre appréciation, nous allons analyser la sensibilité

de la VAN du projet en utilisant les variables que sont : le chiffre d'affaires et de taux d'actualisation de la VAN. Nous avons formulé les hypothèses suivantes :

- Sur le Chiffre d'affaires :
 - Hypothèses Optimistes : Variation du CA de + 5%

Tableau 18 : Scenario Optimiste

VAN	604 360 207
TRI	54%
DR	1,32
IP	3,53

Source : *Nous-même*

- Hypothèses Pessimistes : Variation du CA de - 5%

Tableau 19 : Scenario Pessimiste

VAN	441 358 960
TRI	44%
DR	1,96
IP	2,84

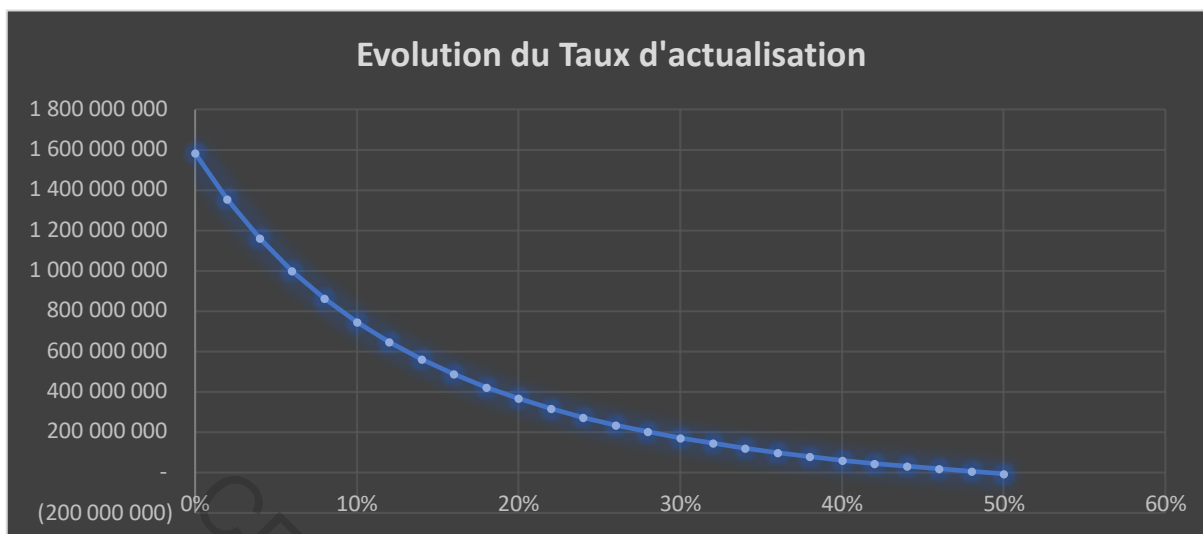
Source : *Nous-même*

- Selon la variation du taux d'actualisation de 0 à 50%

Tableau 20 : Variation du taux d'actualisation

Taux	VAN
0%	1 582 294 689
2%	1 353 340 865
4%	1 161 562 651
6%	1 000 018 233
8%	863 196 943
10%	746 700 215
12%	646 998 478
14%	561 244 855
16%	487 131 610
18%	422 778 937
20%	366 648 361
22%	317 474 965
24%	274 214 094
26%	235 999 245
28%	202 108 632
30%	171 938 541
32%	144 981 985
34%	120 811 536
36%	99 065 471
38%	79 436 534
40%	61 662 791
42%	45 520 156
44%	30 816 269
46%	17 385 448
48%	5 084 529
50%	(6 210 589)

Source : Nous-même

Figure 15 : Évolution du taux d'actualisation

Source : Nous-même

4.5.4.2. Cartographie des risques

- **Risque Pays (Économie et Investissement)**

Au cours des dernières années, le Sénégal a connu une forte croissance économique, parmi les plus élevées des pays de l'Union monétaire économique de l'Afrique de l'Ouest (UEMOA). Les réformes structurelles ont eu un impact considérable sur l'environnement économique du pays, notamment grâce à la privatisation d'un certain nombre de sociétés publiques dans les domaines de l'agriculture et des infrastructures. En 2018, la croissance est restée autour de 7% du PIB et une consolidation est attendue, soutenue par de grands projets d'investissement dans les domaines de l'énergie et des infrastructures.

Le Sénégal héberge un important stock d'IDE par rapport au reste de la région, principalement d'origine française. Le gouvernement mène une politique active visant à encourager les entrées d'IDE. Selon la CNUCED, les IDE au Sénégal sont passés de 276 millions de USD en 2012 à 532 millions de USD en 2017. Le stock total d'IDE s'élevait à 4,8 milliards de USD (31,5% du PIB) à la fin de 2017, selon le Rapport sur investissement de la CNUCED¹² de 2018. Dans l'ensemble, la part des importations en provenance des pays

¹² https://unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir2018/wir18_fs_sn_en.pdf

de l'UE a diminué, tandis que celles en provenance des pays asiatiques ont augmenté. En outre, l'économie sénégalaise reste fortement dépendante de la croissance européenne. Depuis 2014, les entrées d'IDE ont été liées au Plan du Sénégal émergent pour le développement des infrastructures, de l'électricité, de l'agriculture, de l'eau potable et de la santé. Parmi les principaux investisseurs dans le pays figurent la France, le Maroc, l'Indonésie et les États-Unis.

- **Risque de Mobilisation de Fonds**

Le Sénégal bien plus que certain pays de l'UEMOA pose des défis importants pour les investisseurs qui cherchent à déployer des capitaux. Par rapport aux normes mondiales, les pays de la zone UEMOA dans leur ensemble se caractérisent par des marchés financiers peu profonds et de faibles niveaux de financement intérieur.

La mobilisation de capitaux nationaux représente un défi majeur pour un gestionnaire de fonds local. Comme alternative, les gestionnaires de fonds comptent presque exclusivement sur des capitaux étrangers de IFD (Institution Financière de Développement) et fondations, qui peuvent être plus difficiles à identifier, étant donné que plusieurs bailleurs de fonds internationaux ne sont pas présents dans la région.

Enfin, la perception du Sénégal comme l'un des plus pauvres au monde détourne l'intérêt des investisseurs vers d'autres horizons moins risqués et plus dynamiques.

- **Risque lié aux opportunités d'investissement**

Les PME ne sont souvent pas familières à l'approche du capital investissement qui est un concept relativement nouveau et présentent un ensemble de caractéristiques qui constituent un frein à la relation entreprise capital investisseur. Ces contraintes comprennent plusieurs éléments :

Premièrement, la gouvernance et la gestion des compétences font défaut. Rare sont les PME qui disposent d'un conseil d'administration par exemple. Il est également difficile de se procurer du personnel suffisamment qualifié, ce qui conduit à des lacunes dans la gestion.

Deuxièmement, les entreprises manquent de systèmes d'affaires robustes liées aux ressources financières, ressources humaines, et à la gestion opérationnelle, ce qui rend difficile l'évaluation de leur rentabilité ou la durabilité.

Troisièmement, de nombreuses entreprises sont réfractaires au changement, et sont réticentes à modifier leurs structures et pratiques conformément à ce qu'ils considèrent comme des normes imposées artificiellement par des investisseurs.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CONCLUSION GENERALE

CESAG BIBLIOTHEQUE

Le digital a changé radicalement le mode de fonctionnement des entreprises et de nos populations. L'utilisation des nouvelles technologies de l'information et de la communication est devenue indispensable. Les PME Tech contribuent pour une grande part à l'économie sénégalaise, elles sont porteuses de croissance et nécessitent une attention particulière pour soutenir significativement les économies africaines. Au Sénégal comme nous l'avons constaté, l'accès au financement constitue une contrainte majeure au développement des PME. Les produits des intermédiaires financiers classiques (banques et autres établissements de crédits) ne sont généralement pas adaptés aux besoins exprimés par les PME, ces dernières limitées par des garanties dont elles ne disposent pas ou par un coût très élevé de la dette lorsqu'elles arrivent à y accéder.

Il nous est apparu dès lors urgent de proposer une alternative de financement adaptée à la réalité de nos entreprises. C'est l'objectif que nous voulons atteindre à travers ledit projet de création d'une société de capital investissement dédiée aux PME Tech.

Le capital investissement peut répondre de manière efficace aux PME à fort potentiel. Il porte les promesses d'une forte création de valeur et d'un profond impact sur le développement du tissu économique de nos pays.

Les PME au-delà de l'accès au financement ont besoin d'un accompagnement dans le processus de gestion de leur investissement et dans la gouvernance de leur structure. Cet appui est justement ce que propose le capital investissement. Ce mode de financement permet de stimuler la croissance des entreprises en leur offrant un accès à des capitaux propres, un appui dans la gestion de leurs investissements et plus généralement, aide à la structuration de l'organisation et aide à asseoir une vision stratégique bien adaptée au profit de ses clients, de ses actionnaires et de tous ses collaborateurs, dirigeants et salariés.

A l'issue de cette étude, l'ensemble de nos indicateurs montrent que ce projet est extrêmement rentable et nécessite un investissement de départ relativement faible. Il dégage des flux de trésorerie très importants qui nous permettrons de couvrir nos charges et de faire face à nos engagements. Il se révèle aussi comme un excellent créateur de valeurs pour l'ensemble des parties prenantes.

BIBLIOGRAPHIE

✓ **Ouvrages**

1. CERVEAUX Laurent Kevin. (2015), *Analyse de la pertinence du modèle de financement du capital investissement*, p 360.
2. CHERIF Mondher & DUBREUILLE Stéphane. (2009), *Création de valeur et capital investissement*, p 225.
3. Pascal GRANDIN, 1998, *Mesure de performance des Fonds d'investissement : méthodologie et résultats*, Economica, 112 p
4. Jean-Baptiste HUGOT et Jean-Pierre MOCCI, Juin 2016, *Le guide des sociétés de capital-investissement : Capital-risque, capital développement, LBO, transmission d'entreprise, amorçage*, 11^{ème} édition, Edition du management ,496 p.
5. Laurence LEHAMNN-ORTEGA & Frédéric LEROY, *Strategor*, Dunod, 724 p
6. Gilles MOUGENOT, 2007, *Tout savoir sur le Capital investissement*, 7^{ème} édition , Gualino, 394 p
7. I&P. (2015), *Investir dans les petites et moyennes entreprises en Afrique*, p 74p

✓ **Articles Juridiques**

1. Acte Uniforme OHADA relatif au droit des sociétés commerciales et du GIE («AUDSC&GIE »).
2. Dispositif prudentiel applicable aux banques et établissements financiers des États membres de l'UEMOA à partir du 1^{er} Janvier 2000 et révisé par la décision du conseil des ministres n 022/12/2012/CM/UEMOA,
3. Directive UEMOA n°02/2011/CM/UEMOA du 24 juin 2011 portant harmonisation d'un régime fiscal de faveur des entreprises d'investissement à capital fixe au sein de l'UEMOA, CREPMF, règlement général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier de l'UEMOA.
4. Ordonnance n0 2209-385 portant du 1er décembre 2009 portant Règlementation bancaire (« Règlementation Bancaire »).

✓ **Rapports, Mémoires et Périodique**

1. Imelda Olive ADJAFFON, *Constitution d'un Fonds d'investissement interbancaire dédié aux PME : cas du Benin*, Projet professionnel, Master en Banque et Finance, CESAG, Dakar, 64 p
2. Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC). (2010), *guide des bonnes pratiques*, p 106.
3. Association Marocains des Investisseurs en Capital (AMIC). (2012), *Capital investissement au Maroc : guide pratique pour entrepreneur*, p 52.
4. Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC). (2012), *Le livre blanc du capital investissement*, p 88.
5. Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC). (2005), *Le guide des investisseurs institutionnels*, p 22.
6. Cadre légal Et Fiscal du Capital-Investissement au Sénégal , Ernst-Young.pdf
7. Enquête Nationale sur les Petites et Moyennes Entreprises 2013 , ANSD
8. Youssouf GARBA, *Modalités de financement d'un fonds sous gestion de capital investissement* , Master en Banque et Finance, CESAG, Dakar, 51 p
9. Fondation canadienne pour l'innovation, Janvier 2014, Fonds d'innovation 2015 viser le leadership mondial et en retirer les bénéfices, Rapport, 13 p
10. Fondation canadienne pour l'innovation, Février 2014, Fonds d'innovation 2015 séances d'information, Rapport, 24 p
11. Vu TO HUY, Janvier 2010, *Les facteurs organisationnels et stratégiques de la performance des Fonds de capital-risque français*, thèse de doctorat, 275 p
12. Yves OREGA , *Création d'un fonds dédié à l'agriculture en Côte d'ivoire*, Master en Banque et Finance. 91 p

✓ **Webographie**

1. Afig funds, www.afigfunds.com
2. Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest, www.bceao.int
3. Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers, www.crepmf.org
4. Fondation Canadienne pour le développement, www.innovation.ca
5. Le Vernimmen , Www.Vernimmen.net

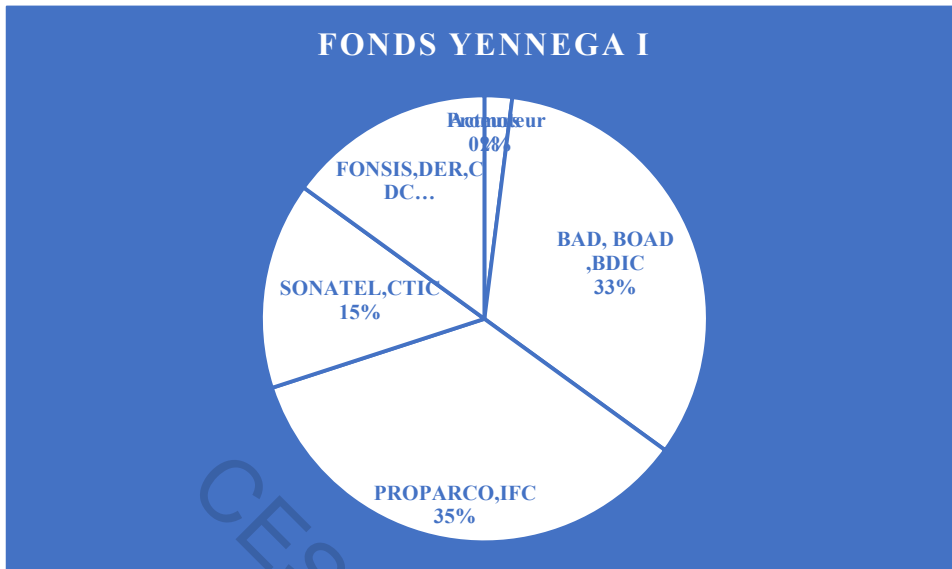
6. Grofin, [Www.Grofin.com](http://www.grofin.com)
7. Teranga Capital, [Www.TerangaCapital.com](http://www.terangacapital.com)
8. hal.univ-lorraine.fr/tel-01752914

CESAG - BIBLIOTHEQUE

ANNEXES

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Annexe 1 : Pourcentage détenu par les investisseurs dans le Fonds



Source : *Nous-même*

Source : *Nous-même*

Annexe 2 : Frais généraux

Frais Generaux	2 021	2 022	2 023	2 024	2 025	2 026	2 027	2 028	2 029	2 030
Fournitures de Bureau	1 000 000	1 010 000	1 020 100	1 030 301	1 040 604	1 051 010	1 061 520	1 072 135	1 082 857	1 093 685
Assurances	4 000 000	4 040 000	4 080 400	4 121 204	4 162 416	4 204 040	4 246 081	4 288 541	4 331 427	4 374 741
Déplacement, (carburant, transport...)	5 000 000	5 050 000	5 100 500	5 151 505	5 203 020	5 255 050	5 307 601	5 360 677	5 414 284	5 468 426
Electricite et eau	800 000	808 000	816 080	824 241	832 483	840 808	849 216	857 708	866 285	874 948
Téléphone	1 000 000	1 010 000	1 020 100	1 030 301	1 040 604	1 051 010	1 061 520	1 072 135	1 082 857	1 093 685
Publicité-communicatio	4 000 000	4 040 000	4 080 400	4 121 204	4 162 416	-	-	-	-	-
Charges Locatives	6 000 000	6 060 000	6 120 600	6 181 806	6 243 624	6 306 060	6 369 121	6 432 812	6 497 140	6 562 112
Total frais généraux	21 800 000	22 018 000	22 238 180	22 460 562	22 685 167	18 707 979	18 895 059	19 084 009	19 274 849	19 467 598

Source : Nous-même

Annexe 3 : Tableau des amortissements

	Durée de vie	Montant	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Logiciels et site internet	5	1 000 000	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	210 000	210 000	210 000	210 000	210 000
Mobilier de Bureau	5	2 500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	525 000	525 000	525 000	525 000	525 000
Ordinateurs	5	4 000 000	800 000	800 000	800 000	800 000	800 000	840 000	840 000	840 000	840 000	840 000
Imprimantes	5	600 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	126 000	126 000	126 000	126 000	126 000
Telephones fixes et modems	5	400 000	80 000	80 000	80 000	80 000	80 000	84 000	84 000	84 000	84 000	84 000
Projecteurs	5	300 000	60 000	60 000	60 000	60 000	60 000	63 000	63 000	63 000	63 000	63 000
Vehicules de Transport	5	30 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000
Caution locaux	5	500 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	105 000	105 000	105 000	105 000	105 000
Titre de Participation	10	200 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000
TOTAL		239 300 000	27 860 000	27 860 000	27 860 000	27 860 000	27 860 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000

Source : Nous-même

Annexe 4 : charges salariales

Postes	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Directeur General	24 000 000	24 000 000	24 000 000	25 200 000	26 460 000	27 783 000	29 172 150	30 630 758	32 162 295	33 770 410
Investment Manager	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 900 000	19 845 000	20 837 250	21 879 113	22 973 068	24 121 722	25 327 808
Assistante de Direction	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 560 000	7 938 000	8 334 900	8 751 645	9 189 227	9 648 689	10 131 123
Chargé d'Affaires Senior	12 000 000	12 000 000	12 600 000	13 230 000	13 891 500	14 586 075	15 315 379	16 081 148	16 885 205	17 729 465
Chargé d'Affaires Junior	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 820 000	9 261 000	9 724 050	10 210 253	10 720 765	11 256 803	11 819 644
Analyste Senior	12 000 000	12 000 000	12 000 000	12 600 000	13 230 000	13 891 500	14 586 075	15 315 379	16 081 148	16 885 205
Analyste Junior	8 400 000	8 400 000	8 400 000	8 820 000	9 261 000	9 724 050	10 210 253	10 720 765	11 256 803	11 819 644
Responsable Juridique	12 000 000	12 000 000	12 000 000	12 600 000	13 230 000	13 891 500	14 586 075	15 315 379	16 081 148	16 885 205
Responsable Administratif	12 000 000	12 000 000	12 000 000	12 600 000	13 230 000	13 891 500	14 586 075	15 315 379	16 081 148	16 885 205
Comptable	9 600 000	9 600 000	9 600 000	10 080 000	10 584 000	11 113 200	11 668 860	12 252 303	12 864 918	13 508 164
Analyste Stratégie	12 000 000	12 000 000	12 000 000	12 600 000	13 230 000	13 891 500	14 586 075	15 315 379	16 081 148	16 885 205
Agent de Liaison	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 260 000	1 323 000	1 389 150	1 458 608	1 531 538	1 608 115	1 688 521
Total	136 800 000	136 800 000	137 400 000	144 270 000	151 483 500	159 057 675	167 010 559	175 361 087	184 129 141	193 335 598

Annexe 5 : Calcul du TRI du Fonds

Calcul du TRI	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Tresorerie	TRI
YENNEGA I	(3 000 000 000)	(2 000 000 000)	(2 000 000 000)	(1 000 000 000)	(1 000 000 000)	(200 000 000)	(200 000 000)	(200 000 000)	(200 000 000)	(200 000 000)	23 435 600 000	10,9%
YENNEGA CAPITAL	(60 000 000)	(40 000 000)	(40 000 000)	(20 000 000)	(20 000 000)	(4 000 000)	(4 000 000)	(4 000 000)	(4 000 000)	(4 000 000)	600 247 602	14,2%
INVESTISSEMENTS	(2 940 000 000)	(1 960 000 000)	(1 960 000 000)	(980 000 000)	(980 000 000)	(196 000 000)	(196 000 000)	(196 000 000)	(196 000 000)	(196 000 000)	22 835 352 398	10,85%

Source : Nous-même

Annexe 6 : Calcul de flux de trésorerie

Elements	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
CAHT	253 360 000	256 520 000	271 460 000	281 608 400	402 419 608	351 942 040	346 476 121	297 914 283	294 742 969	860 002 231
Frais d'établissement	2 572 000									
Fournitures de Bureau	1 000 000	1 010 000	1 020 100	1 030 301	1 040 604	1 051 010	1 061 520	1 072 135	1 082 857	1 093 685
Assurances	4 000 000	4 040 000	4 080 400	4 121 204	4 162 416	4 204 040	4 246 081	4 288 541	4 331 427	4 374 741
Déplacement, (carburant, transport...)	5 000 000	5 050 000	5 100 500	5 151 505	5 203 020	5 255 050	5 307 601	5 360 677	5 414 284	5 468 426
Electricite et eau	800 000	808 000	816 080	824 241	832 483	840 808	849 216	857 708	866 285	874 948
Téléphone	1 000 000	1 010 000	1 020 100	1 030 301	1 040 604	1 051 010	1 061 520	1 072 135	1 082 857	1 093 685
Publicité-communication	4 000 000	4 040 000	4 080 400	4 121 204	4 162 416	-	-	-	-	-
Charges Locatives	6 000 000	6 060 000	6 120 600	6 181 806	6 243 624	6 306 060	6 369 121	6 432 812	6 497 140	6 562 112
Charges D'exploitation	24 372 000	22 018 000	22 238 180	22 460 562	22 685 167	18 707 979	18 895 059	19 084 009	19 274 849	19 467 598
Valeur Ajoutée	228 988 000	234 502 000	249 221 820	259 147 838	379 734 441	333 234 061	327 581 062	278 830 274	275 468 120	840 534 633
Charges de Personnel	136 800 000	136 800 000	137 400 000	144 270 000	151 483 500	159 057 675	167 010 559	175 361 087	184 129 141	193 335 598
Excedent Brut D'exploitation	92 188 000	97 702 000	111 821 820	114 877 838	228 250 941	174 176 386	160 570 504	103 469 187	91 338 979	647 199 035
Dotation aux Amortissements	27 860 000	27 860 000	27 860 000	27 860 000	27 860 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000
Resultat d'exploitation	64 328 000	69 842 000	83 961 820	87 017 838	200 390 941	144 923 386	131 317 504	74 216 187	62 085 979	617 946 035
Charges Financieres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultat Avant impots	64 328 000	69 842 000	83 961 820	87 017 838	200 390 941	144 923 386	131 317 504	74 216 187	62 085 979	617 946 035
Impot	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultat Net	64 328 000	69 842 000	83 961 820	87 017 838	200 390 941	144 923 386	131 317 504	74 216 187	62 085 979	617 946 035
Dotation aux Amortissements	27 860 000	27 860 000	27 860 000	27 860 000	27 860 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000
Cash Flows	92 188 000	97 702 000	111 821 820	114 877 838	228 250 941	174 176 386	160 570 504	103 469 187	91 338 979	647 199 035

Source: Nous-même

Annexe 7 : Tableau de financement

Tableau de Flux de Trésorerie	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Resultat Net		64 328 000	69 842 000	83 961 820	87 017 838	200 390 941	144 923 386	131 317 504	74 216 187	62 085 979	617 946 035
Dotations aux Amortissements		27 860 000	27 860 000	27 860 000	27 860 000	27 860 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000	29 253 000
CAF		92 188 000	97 702 000	111 821 820	114 877 838	228 250 941	174 176 386	160 570 504	103 469 187	91 338 979	647 199 035
Flux de Trésorerie		92 188 000	97 702 000	111 821 820	114 877 838	228 250 941	174 176 386	160 570 504	103 469 187	91 338 979	647 199 035
Flux d'investissement	239 300 000										
Flux de Trésorerie Disponible	(239 300 000)	92 188 000	97 702 000	111 821 820	114 877 838	228 250 941	174 176 386	160 570 504	103 469 187	91 338 979	647 199 035
Flux de Financement de capitaux											
Augmentation/prelevement de capital	239 300 000										
Flux de Trésorerie de financement	239 300 000										
Variation de la trésorerie		92 188 000	97 702 000	111 821 820	114 877 838	228 250 941	174 176 386	160 570 504	103 469 187	91 338 979	647 199 035
Trésorerie Initiale		92 188 000	189 890 000	301 711 820	416 589 658	644 840 599	819 016 985	979 587 489	1 083 056 676	1 174 395 655	1 821 594 689
Trésorerie finale		92 188 000	189 890 000	301 711 820	416 589 658	644 840 599	819 016 985	979 587 489	1 083 056 676	1 174 395 655	1 821 594 689

Source : *Nous-même*

TABLE DES MATIERES

DEDICACES	i
REMERCIEMENTS	ii
LISTE DES SIGLES ET DES ABREVIATIONS	iv
LISTE DES TABLEAUX ET DES FIGURES.....	v
LISTE DES ANNEXES.....	vii
SOMMAIRE	viii
INTRODUCTION GENERALE	1
1. PRESENTATION DU PROJET	7
1.1. Présentation du contexte pays	7
1.1.1. Le pays en bref.....	7
1.1.2. Situation politique	7
1.1.3. Situation économique.....	7
1.1.4. Situation sociale	9
1.2. État de la situation et opportunités	9
1.2.1. Protection des investissements.....	10
1.2.2. Opportunités	11
1.3. Présentation de l'idée	12
1.3.1. Idée Générale	12
1.3.2. Vision, Mission, Valeurs.....	13
1.3.3. Présentation du Capital investissement.....	14
1.4. Résultats et Impacts du projet	15
1.5. Plan de mise en œuvre.....	16
2. ETUDE ORGANISATIONNELLE ET TECHNIQUE	18
2.1. Choix du statut juridique.....	18
2.1.1. Forme juridique.....	18
2.1.2. Capital social.....	18

2.1.3. Opérations interdites	19
2.2. Présentation du promoteur et de l'équipe de projet	19
2.2.1. Le cursus de Formation.....	19
2.2.2. Expériences Professionnelles	20
2.3. Structure organisationnelle.....	20
2.3.1. Les ressources Humaines	20
2.3.2. La structure duale.....	23
2.4. Évaluation de la faisabilité technique	25
2.4.1. La situation géographique.....	25
2.4.2. Fonctionnement.....	25
2.4.3. Politique de levées de fonds.....	25
2.4.4. Capital du Fonds	26
2.4.5. La rémunération des gestionnaires du fonds.....	27
2.4.6. Processus de financement de Yennega capital.....	27
3.ETUDE DE MARCHÉ ET STRATEGIE MARKETING.....	30
3.1. Étude de marché.....	30
3.1.1. Diagnostic externe.....	30
3.1.1.1. Analyse du Macro-environnement.....	30
3.1.1.2. Analyse du Microenvironnement.....	35
3.1.1.3. Analyse des cinq forces concurrentielles selon Michael Porter.....	45
3.1.2. Diagnostic Interne	48
3.1.3. Synthèse (Analyse SWOT)	49
3.2. Plan Stratégique générale.....	49
3.2.1. La stratégie corporate.....	50
3.2.2. Les Stratégies génériques de Porter	52
3.3. Plan Stratégique d'activités.....	53
3.3.1. Les Stratégies Marketing.....	53

3.3.1.2. Segmentation.....	53
3.3.1.3. Le Ciblage	54
3.3.1.4. Le positionnement.....	54
3.3.2. Marketing mix.....	55
3.3.2.1. Le service	55
3.3.2.1. Le Prix.....	56
3.3.2.2. La distribution	56
3.3.2.3. Notre stratégie de communication	56
4. ETUDE ECONOMIQUE ET FINANCIERE	57
4.1. Business Model	57
4.1.1. Définition	57
4.1.2. Le business model de Yennega Capital	58
4.2. Évaluation du Coût des investissements	58
4.2.1. Les frais d'installation.....	58
4.2.2. Les immobilisations	59
4.2.3. Le Besoin en Fonds de Roulement.....	59
4.3. Modalités de Financement	60
4.4. Les Frais de Fonctionnement	60
4.4.1. Les Charges de Personnel	60
4.4.2. Les frais généraux	61
4.5. Analyse de l'exploitation	61
4.5.1. Hypothèses générales de bases.....	61
4.5.2. Étude de la rentabilité du Fonds YENNEGA I	62
4.5.3. Étude de la rentabilité de la société de gestion	66
4.5.3.1. Analyse du Chiffre d'affaires.....	66
4.5.3.2. Compte de résultat prévisionnel.....	68
4.5.3.3. Tableau de Flux de Trésorerie.....	70

4.5.3.4. Estimation du taux d'actualisation	71
4.5.3.5. Appréciation et pertinence du projet : VAN, TRI, DR, IP.....	71
4.5.3.6. Seuil de rentabilité.....	72
4.5.3.7. Rentabilité des Capitaux Propres	72
4.5.4. Cartographie des risques et analyses de scenario.....	72
4.5.4.1. Analyse de Scenario	72
4.5.4.2. Cartographie des risques	75
CONCLUSION GENERALE.....	78
BIBLIOGRAPHIE.....	I
ANNEXES.....	IV
TABLE DES MATIERES.....	XI