

MEMOIRE DE FIN D'ETUDES DE 3^{ème} CYCLE

DIPLOME D'ETUDES SUPERIEURES SPECIALISEES

OPTION : GESTION DE PROJETS

**APPRECIATION DE LA METHODE D'EVALUATION DES
PROJETS D'INVESTISSEMENTS PRIVES DE LA BANQUE
OUEST AFRICAINE DE DEVELOPPEMENT (BOAD)**

PRESENTE ET SOUTENU PAR :

Oumar DIARRA

1^{ère} Promotion DESS / GP 2001 - 2002

SOUS LA DIRECTION DE :

- M. Racine KANE,

Expert macro-économiste à l'Unité de
Politique Economique au Ministère de
l'Economie et des Finances du
Sénégal.

- M. Babacar FAYE,

Directeur Adjoint des Institutions
Financières et de l'Industrie de la
BOAD.



M0001GDP02



2

BRE 2002

Général de Gaulle

339 73 60

Fax (221) 821 32 15



BANQUE OUEST AFRICAINE DE DEVELOPPEMENT
WEST AFRICAN DEVELOPMENT BANK





BANQUE OUEST AFRICAINE DE DEVELOPPEMENT
WEST AFRICAN DEVELOPMENT BANK



TABLE DES MATIERES

DEDICACE

REMERCIEMENTS

LISTES DES SIGLES ET ACRONYMES

LISTE DES TABLEAUX

RESUME – RECOMMANDATIONS

i à vi

PRESENTATION GENERALE.....	1
0. PREAMBULE.....	2
1. OBJET DE L'ETUDE.....	4
2. PROBLEMATIQUE.....	4
3. OBJECTIFS DE L'ETUDE.....	9
4. INTERETS DE L'ETUDE.....	10
5. DELIMITATION DU CHAMP DE L'ETUDE.....	11
6. PLAN DE L'ETUDE.....	12
7. DEMARCHE DE L'ETUDE.....	13
<u>PREMIERE PARTIE : CADRE THEORIQUE.....</u>	14
CHAPITRE 1 : REVUE DE LA LITTERATURE	15
SECTION 1 : DEFINITION DE QUELQUES CONCEPTS CLES UTILISES DANS L'ETUDE.....	15
§ 1 : Secteur privé.....	15
§ 2 : Méthode d'évaluation.....	17
§ 3 : Projet d'investissement privé.....	17
§ 4 : Cycle de projet.....	18
§ 5 : Viabilité de projet.....	20
SECTION 2 : EVALUATION DES PROJETS D'INVESTISSEMENTS PRIVES AVANT	

FINANCEMENT	21
§ 1 : Finalité et objectifs	21
§ 2 : Critères d'éligibilité des Projets	22
§ 3 : Procédure d'instruction des projets	23
§ 4 : Méthode d'évaluation des projets d'investissements Privés	25
CHAPITRE 2 : MODELE D'ANALYSE	48
SECTION 1 : PRESENTATION DU MODELE	48
§ 1 : Présentation Générale	48
§ 2 : Description des indicateurs et des moyens de vérification	50
SECTION 2 : OPERATIONNALISATION DU MODELE	52
§ 1 : Variable expliquée	52
§ 2 : Variables Explicatives	53
DEUXIEME PARTIE : CONTEXTE DE L'ETUDE.....	56
CHAPITRE 1 : PRESENTATION DU GROUPE DE LA BOAD	57
SECTION 1 : PRESENTATION DE LA BOAD	57
§ 1 : Création et objet	57
§ 2 : Actionnariat et structure du capital	59
§ 3 : Organisation	61
SECTION 2 : PRESENTATION DES STRUCTURES SATELLITES DE LA BOAD	66
§ 1 : Le Fonds de Garantie des Investissements privés en Afrique de l'Ouest (Fonds Gari)	66
§ 2 : Cauris Investissements SA	66
§ 3 : La Société Ouest Africaine de Gestion d'Actifs (SOAGA) et le Fonds Ouest Africain d'Investissements (FOAI)	67
§ 4 : Autres	67
CHAPITRE 2 : STRATEGIE DE PROMOTION DU SECTEUR PRIVE DE LA BOAD	69
SECTION 1 : ELIGIBILITE DES PROJETS	70
SECTION 2 : CRITERES D'INTERVENTION	71
SECTION 3 : FORMES D'INTERVENTION	72
§ 1 : Les interventions par caisse	72
§ 2 : Les interventions sous forme de garantie	74
§ 3 : Les interventions sous forme de service	74
SECTION 4 : LIMITES D'INTERVENTION	74
SECTION 5 : CONDITIONS D'INTERVENTION	75
§ 1 : Les interventions par caisse	75
§ 2 : Les interventions sous forme de garantie	77
§ 3 : Les interventions sous forme de service	77
CHAPITRE 3 : FINANCEMENT DE PROJETS D'INVESTISSEMENTS PRIVES A LA BOAD	78
SECTION 1 : DISPOSITIF MIS EN PLACE PAR LA BOAD POUR EVALUER LES PROJETS D'INVESTISSEMENTS PRIVES AVANT FINANCEMENT	78
§ 1 : Structures chargées de l'évaluation de projets d'investissements Privés	78

§ 2 : La Procédure d'instruction des projets	79
§ 3 : La Méthode d'évaluation des projets d'investissements privés	79
SECTION 2 : PRISE DE DECISION	84
SECTION 3 : RESULTATS OBTENUS PAR LA BOAD EN MATIERE DE FINANCEMENT DE PROJETS D'INVESTISSEMENTS PRIVES	84
§ 1 : Résultats obtenus par la BOAD	84
§ 2 : Résultats obtenus par quelques structures satellites	86
<u>TROISIEME PARTIE : ANALYSE DU DISPOSITIF MIS EN PLACE PAR LA BOAD POUR</u>	
EVALUER LES PROJETS D'INVESTISSEMENTS PRIVES / ETUDE DE CAS ET	
INTERPRETATION DES RESULTATS / RECOMMANDATIONS.....	88
CHAPITRE 1 : ANALYSE DU DISPOSITIF MIS EN PLACE PAR LA BOAD POUR	
EVALUER LES PROJETS D'INVESTISSEMENTS PRIVES	89
SECTION 1 : OBSERVATIONS ET COMMENTAIRES SUR LES STRUCTURES CHARGEES DE L'EVALUATION DES PROJETS PRIVES.....	
§ 1 : Observations	89
§ 2 : Commentaires	90
SECTION 2 : OBSERVATIONS ET COMMENTAIRES SUR LA PROCEDURE D'INSTRUCTION DES PROJETS PRIVES.....	
§ 1 : Observations	91
§ 2 : Commentaires	91
CHAPITRE 2 : ETUDE DE CAS ET INTERPRETATIONS DES RESULTATS.....	93
SECTION 1 : JUSTIFICATION ET PRESENTATION DE L'ECHANTILLON A ETUDIER.....	
§1 : Justification et choix de l'échantillon	93
§ 2 : Présentation des cas.....	96
SECTION 2 : APPLICATION DU MODELE	106
SECTION 3 : RESULTATS ET INTERPRETATION	118
CHAPITRE 3 : RECOMMANDATIONS.....	122
SECTION 1 : RECOMMANDATION D'ORDRE FONCTIONNEL ET INSTITUTIONNEL.....	
SECTION 2 : RECOMMANDATIONS SUR LES OUTILS ET TECHNIQUES D'EVALUATION DES PROJETS D'INVESTISSEMENTS PRIVES	
CONCLUSION	
	126

- Bibliographie
- Liste des annexes

DEDICACE

Nous dédions ce travail à tous les enfants de notre continent, l'Afrique, qui sont confrontés aujourd'hui dans une large majorité, à la faim, à la maladie et à la guerre. Beaucoup parmi ces pauvres créatures se demandent ce qu'elles sont venues chercher sur ce Continent. Nous leur disons ceci :

◆ *Et pourtant, vous êtes l'Avenir de ce continent. Sachez que la maîtrise de la connaissance peut faire changer cette situation durablement de sorte que, « l'à venir » soit exempt de tous ces fléaux;*

◆ *Armez-vous de courage dans la recherche de la connaissance saine, c'est à dire, de la connaissance qui vise le progrès de l'Humanité ;*

◆ *Un vieillard qui regardait ces arrière-petits-enfants apprenant à lire, leur teint ce propos : " Vous, vous avez de la chance suspendue au-dessus de vos têtes ; ceux d'entre vous qui auront le courage de s'élever un peu pour la saisir, n'auront que des avantages. Sur terre, ils seront comme des voyants parmi des aveugles, Quel Avantage ! Même si cela n'était pas le cas, ce qui m'étonnerait, ils pourront plus tard, répondre convenablement aux questions de leur Créateur, relatives à leur passage sur la terre". Méditez sur les paroles de ce vieillard.*

DIEU GUIDE NOS PAS.

REMERCIEMENTS

Au terme de notre formation, nos premiers remerciements vont à :

- ◆ Docteur Yayi BONI, Président de la BOAD qui a toujours mis un accent particulier sur l'accroissement des capacités des hommes et a autorisé cette formation ;
- ◆ Monsieur Issoufou KANDA, Directeur du Département des Affaires Générales et Monsieur Dramane TRAORE, Directeur de l'Evaluation et de l'Audit Interne de la BOAD, précédemment Directeur des Ressources Humaines et du Patrimoine, dont les contributions ont permis que notre formation soit une réalité ;
- ◆ Monsieur Falilou FASSASSI, Directeur de la Comptabilité et du Budget de la BOAD, précédemment Directeur des Institutions Financières et de l'Industrie, qui a bien voulu proposer notre candidature à cette formation ;
- ◆ Monsieur Issa COULIBALY, Directeur des Institutions Financières et de l'Industrie de la BOAD, qui a tout mis en œuvre pour que nous puissions rédiger notre mémoire dans de bonnes conditions ;
- ◆ Monsieur Christophe AGUESSY, Chef de la Mission Résidente de la BOAD au Sénégal pour l'appui multiforme qu'il nous a apporté durant notre séjour au Sénégal.

Nous adressons nos vifs remerciements à Monsieur Racine KANE, notre maître de mémoire et à Monsieur Babacar FAYE, notre maître de stage qui, malgré leurs lourdes responsabilités, ont toujours trouvé un espace dans leur emploi de temps serré, pour nous orienter et nous éclairer à la lumière de leur grande expérience.

Nous sommes très reconnaissant à Monsieur Ahmadou TRAORE, Directeur de l'Institut Supérieur de Gestion des Entreprises et des Organisations du CESAG, Responsable du cycle DESS/GP, pour la qualité de ses interventions mais aussi et surtout, pour les relations humaines très fraternelles qu'il a entretenues avec l'ensemble des stagiaires de notre promotion.

Nous sommes très reconnaissant à l'ensemble du corps professoral du CESAG.

Que notre frère et ami Babacar N'DOYE, Directeur des Opérations de la Banque Islamique du Sénégal et sa famille trouvent ici, notre profonde gratitude pour nous avoir convaincu que pour être frères, il ne fallait pas naître nécessairement dans la même famille.

Nous sommes très sensible au climat de franche camaraderie que tous les stagiaires de notre promotion ont contribué à instaurer durant la période de notre formation.

Nous remercions les membres de notre famille qui ont compris le sens de notre « longue absence » et l'ont acceptée.

Nous remercions tous ceux qui nous ont apporté un appui quelconque et que notre mémoire n'a pas permis de citer ; qu'ils veuillent nous en excuser.

Nous ne saurions terminer sans demander le pardon de tous ceux que nous avons pu vexer ou gêner durant notre séjour au Sénégal.

QUE LE TOUT PUISSANT GUIDE NOS PAS.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES SIGLES ET ACRONYMES

AFD	: Agence Française de Développement
BCEAO	: Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BEI	: Banque Européenne d'Investissement
BOAD	: Banque Ouest Africaine de Développement
CE	: Comité des Engagements
CIPREL	: Compagnie Ivoirienne de Production Electrique
CMDT	: Compagnie Malienne de Développement Textile
DDRI	: Direction du Développement Rural et des Infrastructures
DIFI	: Direction des Institutions Financières et de l'Industrie
FMI	: Fonds Monétaire International
LCCI	: La Compagnie Cotonnière Ivoirienne
M F CFA	: Million de Francs de la Communauté Financière Africaine

PAS	: Programme d'Ajustement Structurel
PPTE	: Pays Pauvres Très Endettés
PROPARCO	: société de Promotion et de Participation pour la Coopération économique
STUB	: Société de Transport Urbain de Bamako
TRI	: Taux de Rentabilité Interne
UEMOA	: Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	: Union Monétaire Ouest Africaine
VAN	: Valeur Actuelle Nette

LISTE DES TABLEAUX

N°	INTITULE	PAGE
1	Evolution des financements de projets au cours des 5 dernières années	5
2	Evolution de l'encours des crédits au cours des 5 dernières années	6
3	Modèle de cadre logique	31
4	Variables explicatives	50
5	Significations de la variable expliquée	51
6	Notation des variables explicatives	53
7	Répartition du capital social de la BOAD	59
8	Répartition de l'encours des crédits par pays et par secteur	85
9	Répartition des créances en souffrance par pays et par secteur	93
10	Notation du projet CMDT	107
11	Notation du projet STUB	109
12	Notation du projet LCCI	111
13	Notation du projet CIPREL	113
14	Notation du projet Loteny TELECOM	114
15	Notation du projet Label Coton du Bénin	116
16	Récapitulation des notes des projets	118

RESUME - RECOMMANDATIONS

01. L'étude porte sur l'**appréciation de la méthode d'évaluation des projets d'investissements privés de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD)**. Elle s'inscrit dans le cadre du mémoire de fin d'études pour l'obtention du Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées de Gestion de Projets (DESS/GP).
02. Elle est limitée à l'appréciation de la méthode d'évaluation des projets privés avant financement, c'est à dire, à l'évaluation utilisée comme moyen de détection par le bailleur de fonds, des chances de réussite des projets portés par des entreprises relevant du secteur privé, quoique les évaluations pendant et après financement soient importantes.
03. Son objectif général est de contribuer à l'amélioration de l'évaluation avant financement, des projets d'investissements privés à la BOAD.
04. Elle s'inscrit dans un contexte marqué par la prédominance de l'économie de marché, ce qui explique que la presque totalité des schémas de développement des pays en voie de développement accordent une place de choix au secteur privé considéré comme le moteur de la croissance.
05. La BOAD qui est l'institution commune de développement des pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) a mis en place une stratégie de promotion de ce secteur depuis les années 1989, pour accompagner notamment, ses membres engagés dans leur processus de désengagement des secteurs productifs. Cette stratégie s'appuie notamment sur les conditions d'éligibilité des projets privés, les critères, formes, limites et conditions d'intervention ainsi que la mise en place de structures satellites en partenariat avec d'autres institutions.

06. Sa mise en œuvre a permis d'accroître de manière significative, le volume des engagements de la BOAD en faveur de ce secteur, qui se sont situés à environ 20 milliards de F CFA au minimum par an cours des 5 dernières années, contre 6 milliards de F CFA maximum pour la période avant adoption de stratégie de promotion du secteur privé.
07. Toutefois, cette augmentation a été accompagnée par un accroissement du volume des créances en souffrance dont le trend est ascendant depuis 1999, même si leur niveau par rapport à l'ensemble du portefeuille reste acceptable. Cette situation découle en partie de la faiblesse des statistiques qui ne favorise pas une visibilité de l'environnement pour bien apprécier la viabilité des projets privés.
08. Or la maîtrise des créances en souffrance est d'une importance capitale pour le bailleur de fonds, par ce que source de pertes pour lui et remise en cause de sa crédibilité. L'étude se propose donc de vérifier que le dispositif mis en place par la BOAD pour cerner la viabilité des projets avant leur financement est efficace même si les conditions nécessaires à la réussite des projets peuvent se situer à diverses phases du cycle de projet.

09. Après une revue de la littérature sur l'approche adoptée par les bailleurs de fonds pour cerner la viabilité des projets, l'étude propose un modèle d'analyse utilisable par le bailleur de fonds dès qu'il a marqué un intérêt pour le projet. Ce modèle est inspiré de **la méthode des scores** utilisée par beaucoup d'institution à travers le monde, notamment la Banque de France, pour apprécier la vulnérabilité des entreprises sans toutefois qu'elle se substitue à l'analyse traditionnelle. Il comprend 1 variable expliquée qui est la viabilité des projets mesurée grâce à un score et 6 variables explicatives qui sont : Promoteur, Logique d'intervention, Marché, Technologie et Environnement, Rentabilité financière et Rentabilité économique ; ces variables sont notées puis pondérées à l'aide de coefficients ; leur total donne le score du projet. Le modèle d'analyse a été appliqué à 6 projets financés par la BOAD dont 3 pour lesquels les prêts se remboursent normalement et 3 pour lesquels les prêts connaissent des difficultés de remboursement. Les résultats obtenus se présentent comme suit : tous les 3 projets dont les prêts se remboursent normalement ont obtenu des scores signifiant « projet viable, avec un risque acceptable » ; s'agissant des 3 projets dont les prêts connaissent des difficultés de remboursement, 2 ont obtenu, des scores signifiant « projet viable avec un risque élevé » et 1 a obtenu un score signifiant « projet viable, avec un risque acceptable ». Au total, la viabilité de 5 projets sur 6 a été assez bien cernée par le modèle d'analyse.
10. L'application du modèle a permis de faire des observations sur les outils et techniques utilisés par la BOAD. Par ailleurs, il a été examiné d'autres aspects du dispositif mis en place par la BOAD pour apprécier les projets d'investissements privés notamment, les structures en charge de l'évaluation des projets privés ainsi que la procédure d'instruction des projets.

11. L'examen de l'ensemble du dispositif a conduit à faire les recommandations d'ordre fonctionnel et institutionnel et sur les outils et techniques suivantes :

RECOMMANDATIONS D'ORDRE FONCTIONNEL ET INSTITUTIONNEL

- ◆ Spécialiser à nouveau la Direction des Institutions Financière et de l'Industrie (DIFI) dans le financement des projets d'investissements privés quelle que soit la nature des investissements, afin de renforcer l'expertise de la Banque dans la connaissance du secteur privé ;
- ◆ La prise en charge de l'ensemble du secteur privé par cette Direction nécessitera que les capacités des cadres de cette Direction qui sont tous analystes financiers, soient renforcées. Par ailleurs, il s'agira de diversifier les profils afin d'accroître l'expertise de la Direction en matière d'évaluation de projets d'investissements d'une manière générale, mais aussi, pour lui permettre d'instruire des projets d'infrastructures promus par le secteur privé, jusque là traités par la Direction du Développement Rural et de l'Industrie (DDRI) ;
- ◆ L'évaluation d'un projet doit tenir compte des particularités du sous-secteur auquel il appartient ; en effet, si un TRI de 20% peut être décevant pour un sous-secteur donné, il peut être satisfaisant pour un autre ; par conséquent, la nécessité d'adopter une méthode d'évaluation par sous-secteur s'impose ; elle suppose toutefois, l'existence d'un système d'information performant ;
- ◆ Mettre en place un système d'informations articulé autour d'une base de données sur les investissements et l'exploitation des projets déjà financés par la BOAD et qui sera alimenté par la DIFI. Pour un projet donné, les informations sur les investissements pourraient porter notamment sur, la nature des principales composantes, leur coût, leur part respective dans le total, les caractéristiques des équipements et leurs fournisseurs. Pour ce qui concerne l'exploitation, les informations devraient concerner les résultats obtenus et les écarts par rapport aux prévisions, la situation actuelle du projet. Ces informations seront exploitées par la DIFI lors de l'instruction de nouveaux projets ;

- ♦ Mettre en place un système d'informations articulé autour d'une base de données sur les principaux secteurs et sous secteurs par pays (quantités, prix, principaux intervenants, les particularités, les types d'écueils à éviter ...) dans lesquels la BOAD peut intervenir. Cette base de données sera alimentée par la Direction en charge des études à la Banque en collaboration avec la DIFI. Ces informations qui seront exploitées par la DIFI, porteraient sur l'évolution passée et les perspectives ;

RECOMMANDATIONS SUR LES OUTILS ET TECHNIQUES

- ♦ Il est ressorti des résultats de l'étude de cas, que la logique d'intervention des projets n'allait pas jusqu'à l'objectif global lors de l'évaluation avant financement, et que les indicateurs d'atteinte des différents objectifs, leur moyen de vérification et les conditions critiques liées à chaque objectif n'étaient pas ressortis. Ces différents aspects dont la prise en compte nous semble très importante pour la réussite d'un projet, peuvent être cernés grâce à l'utilisation de l'outil qu'est **le cadre logique**. Tout comme beaucoup de bailleurs de fonds à travers le monde, la BOAD pourrait l'adopter et l'utiliser également lors des phases de supervision et d'évaluation ex post des projets. Pour ce faire, en collaboration avec le promoteur, les services chargés de l'évaluation des projets pourraient, dès que la Banque marque son intérêt pour un projet, commencer à élaborer son cadre logique et à le compléter au fur et à mesure de la disponibilité des informations ;
- ♦ Le critère du TRI utilisé dans les prévisions financières des rapports d'évaluation montre le niveau de résistance du projet aux conditions de son financement mais ne donne pas la rentabilité du projet ; il pourrait être complété avec celui de la VAN qui permet de dégager le niveau de rentabilité du projet compte tenu des conditions de financement ; le taux d'actualisation pourrait être le TEG moyen ou le TEG le plus élevé des prêts finançant le projet ;
- ♦ Dans le cas où un projet est porté par une structure ayant déjà des activités, en plus de l'analyse du projet, approfondir aussi, l'analyse globale de ladite structure (notamment son compte d'exploitation et sa trésorerie), c'est à dire, la structure avec le projet. Ce point de vue s'appuie sur le fait qu'une entreprise étant un tout, le

remboursement du prêt se fera à partir de la trésorerie dégagée par l'entreprise et non du seul projet qu'elle porte ;

- ◆ Prendre en compte dans le calcul du TRI et de la VAN en monnaie courante, un taux d'inflation différencié moyen pour chaque poste de flux (investissements, charges et produits). En effet, la méthode consistant à retenir un taux d'inflation unique pour tous les postes peut sembler simplificatrice et donner des résultats très loin de la réalité ;
- ◆ Adopter un modèle d'analyse de la viabilité des projets inspirée de la méthode des scores, aux cotés de l'évaluation traditionnelle. Grâce au score obtenu par un projet, l'attention de l'évaluateur sera attirée sur sa vulnérabilité ; ainsi, la méthode contribuera chaque fois à valider l'analyse traditionnelle grâce à la sélection de critères pertinents et mesurables. En cela, les résultats de l'étude nous confortent ; en effet, l'application de notre modèle d'analyse à six projets, a permis de saisir la viabilité de cinq ;
- ◆ La BOAD étant une institution de financement du développement, son analyse économique des projets d'investissement privés pourrait aller au-delà de la pratique actuelle consistant, à calculer la valeur ajoutée à partir du compte d'exploitation, à procéder à sa ventilation entre agents économique et à calculer le taux de rentabilité à partir de cette valeur ajoutée. Bien que des difficultés existent en matière de disponibilité des statistiques, nous pensons qu'elle pourrait adapter à ses besoins, l'une des deux principales méthodes d'analyse utilisées par les principaux bailleurs de fonds(méthode des effets ou méthode des prix de référence) ;
- ◆ La banque pourrait adapter la MAP (Matrice d'Analyse de Politiques agricoles) à ses besoins, pour l'évaluation économique des projets agro-industriels ;
- ◆ L'impact des projets sur l'environnement est devenu une préoccupation majeure pour la plupart des bailleurs de fonds multilatéraux, amenant certains tels que la Banque Mondiale, la BEI, la Banque Africaine de Développement (BAD), à fixer des normes pour leur intervention. Dans le cadre de l'évaluation de projets, la BOAD a jusque là pris en compte les normes en vigueur dans chaque pays. A l'instar des institutions citées, elle pourrait, après une étude, fixer ses propres normes qui tiennent compte des réalités économiques régionales.

PRESENTATION GENERALE

0. Préambule

Le contexte économique mondial de la période d'après la dislocation de l'Union des Républiques Soviétiques Socialistes (URSS) et la chute du mur de Berlin à la fin des années 1980, a été marqué par un approfondissement du système libéral qui semble être aujourd'hui «la pensée économique unique ».

En effet, la décennie 1990-2000 a vu la substitution au GATT¹ (General Agreement on Tariff and Trade), de l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC²) avec l'apparition du concept de mondialisation (ou globalisation ou transnationalisation) dont l'objectif est, entre autres, la libéralisation et l'extension du champ des échanges commerciaux au niveau mondial, par la mise en place notamment, de règles tendant à la suppression des barrières douanières et fiscales ou accords spécifiques nationaux.

Dans ce contexte, les pays de l'Afrique subsaharienne, sont toujours à la recherche de solutions pour sortir du sous-développement. En rappel, après les indépendances politiques, ces Etats se sont crus en devoir, de s'impliquer dans tous les secteurs de l'économie pour pallier l'insuffisance d'un secteur privé³ incompétent et financièrement inapte à relever les défis de la création de biens et services nécessaires à l'économie.

D'une manière générale, ils se sont montrés économiquement parlant, « mauvais gestionnaires ». Face à leurs échecs qui ont entraîné des difficultés financières marquées notamment par une dette devenue insupportable, il leur a été proposé par la Banque Mondiale et le Fonds Monétaire International

¹ En français, Accord Général sur les Tarifs douaniers et le Commerce (AGETAC). Créée en 1948, cette organisation avait pour but, de faciliter le commerce international entre les pays signataires en négociant notamment, des réductions des droits de douanes, des accords préférentiels, etc.

² Cette organisation qui regroupe la plupart des Etats du monde, a été substituée au GATT conformément à l'Accord de Genève et à sa ratification par 117 Pays à Marrakech le 15 avril 1994. Outre les marchandises, son champ couvre les services contrairement au GATT dont le champ ne couvrait que les marchandises.

³ Voir les développements sur ce concept à la page 15, traitant de la définition des concepts clés utilisés dans l'étude.

(FMI) au début des années 1980, pour leur venir en aide, l'adoption de Programmes d'Ajustement Structurel (PAS) ; ces programmes prévoyaient entre autres, une libéralisation de l'économie et un désengagement de l'Etat des secteurs productifs grâce aux privatisations d'entreprises publiques.

En raison des résultats des PAS jugés mitigés avec une persistance du poids de la dette qui handicapait toute amorce de développement, ces pays se sont vus, à l'instar d'autres pays pauvres, proposer par la Banque Mondiale et le FMI en 1996, une autre démarche prévoyant un allègement de leur dette publique à travers un mécanisme dit «Initiative Pays Pauvres Très Endetté (PPTE)». La mise en œuvre de l'Initiative PPTE a été suivie en 1999, par une décision tendant à la renforcer grâce à un allègement plus rapide, plus prononcé et plus large de la dette ; mais depuis lors, sa mise en œuvre en faveur d'un pays ainsi que l'accès à des prêts concessionnels de la Banque Mondiale et du FMI sont liés à l'élaboration par ce dernier, d'une autre stratégie de développement dite «Stratégie de Lutte contre la Pauvreté» censée accélérer la croissance économique et résorber plus vite la pauvreté en l'attaquant depuis ses racines. Tout comme les PAS, la nouvelle démarche réserve un rôle très important au secteur privé considéré comme le moteur de la croissance économique, une des principales voies sinon la plus grande conduisant au développement.

Cette vision du développement à travers une promotion du secteur privé est largement partagée, en témoigne, l'adoption par les pays africains en juillet 2002 à Durban (Afrique du Sud) lors du passage de l'Organisation de l'Unité Africaine (OUA) à l'Union Africaine (UA), du plan d'action du Nouveau Partenariat pour le Développement en Afrique (NEPAD⁴) qui accorde une place privilégiée au secteur privé.

⁴ Le NEPAD est le fruit de la fusion du Plan d'Action du Millénaire (PAM) formulé par les Présidents sud-africain Thabo Mbeki, nigérian Olusegun Obasanjo et algérien Abdel Aziz Bouteflika et le Plan Oméga du Président sénégalais Abdoulaye Wade ; il était initialement dénommé Nouvelle Initiative Africaine (NIA).

1. Objet de L'étude

L'étude porte sur l'appréciation de la méthode d'évaluation des projets d'investissements privés de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD).

Elle s'inscrit dans le cadre du mémoire de fin d'études pour l'obtention du Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées de Gestion de Projets (DESS/GP).

2. Problématique

La BOAD, organisme de financement du développement des Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA⁵) n'échappe pas à la logique privilégiant la stratégie de développement à travers le secteur privé.

C'est ainsi qu'en 1989, ses organes compétents ont adopté la « stratégie de développement de la BOAD » qui prévoyait dès 1994, un objectif global de 43% des engagements de la BOAD en faveur du secteur privé ; ceci visait à mettre la Banque en phase avec ses Etats membres dans leur processus de désengagement des secteurs productifs dans le cadre des PAS, mais aussi, à tenir compte du fait que seules les ressources de marché, qui sont les mieux adaptées au financement des projets privés, deviennent plus accessibles au plan international.

En outre, les mêmes organes ont adopté en 1990, une « stratégie pour la promotion et le financement du secteur privé » pour préciser les secteurs, cadres, critères et conditions d'intervention de la Banque. Les axes principaux

⁵ Les pays de l'UEMOA sont : Bénin, Burkina, Côte d'Ivoire, Guinée Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.

de cette nouvelle politique d'intervention se rapportent à la promotion et au financement des projets productifs, au développement des projets intégrateurs⁶, à l'intensification de la coopération financière avec les institutions financières, à la contribution à la création d'un environnement favorable au développement du secteur privé et à la mise en place de mécanismes et structures nécessaires à son essor, ainsi qu'à l'émergence de nouveaux entrepreneurs et à la promotion de la coopération sud-sud.

La mise en œuvre de la nouvelle politique s'est traduite d'une manière générale, par une importance plus grande du secteur privé dans les interventions de la Banque, comme cela ressort du tableau ci-dessous, lequel retrace l'évolution des financements de projets au cours des cinq dernières années :

Tableau 1 : évolution des financements de projets au cours des dernières années (en milliards de F CFA)

FINANCEMENTS	1997		1998		1999		2000		2001	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Secteur Public	33,2	61,4	37,5	46,8	39,4	57,0	44,6	61,7	52,7	72,4
Secteur Privé dont :	20,9	38,6	42,7	53,2	29,7	43,0	27,7	38,3	20,1	27,6
- Agriculture	0,0	0,0	2,0	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	3,5	4,8
- Industrie	10,9	20,1	15,1	18,8	24,7	35,7	9,7	13,4	1,6	2,2
- Service	1,0	1,9	10,4	12,9	3,0	4,3	12,0	16,6	11,0	15,1
- Ligne de refinancement	9,0	16,6	12,5	15,6	2,0	3,0	6,0	8,3	4,0	5,5
- Prise de participation	0,0	0,0	2,7	3,4	0,0	0,0	0,03	0,04	0,0	0,0
Total	54,1	100	80,2	100	69,1	100	72,3	100	72,8	100

(Source rapports d'activités de la BOAD de 1997 à 2001)

6

« La BOAD considère comme projets à caractère intégrateur, les projets régionaux, les projets nationaux d'intérêt commun ou de compensation. Les projets régionaux sont ceux qui impliquent au moins deux pays (Etat ou ressortissants) membres de l'UEMOA mais aussi ceux qui intéressent à la fois un ou plusieurs pays de l'Union et un ou plusieurs pays hors UEMOA ; l'intégration peut se faire en amont (capital apporté par des ressortissants de pays différents) et en aval (production destinée à être vendue dans plusieurs pays). Les projets nationaux d'intérêt commun sont ceux dont les effets débordent le cadre national et ceux ayant un caractère pilote ou innovateur mis au point dans un pays mais susceptibles d'être répété dans d'autres. Les projets nationaux de compensation sont des actions destinées essentiellement aux pays les moins nantis en vue de la réduction, voire l'élimination à terme, des disparités de développement et de mise en valeur des complémentarités potentielles entre les économies des pays» (source document intitulé : Expériences et rôle futur de la BOAD dans le processus d'intégration).

A titre de comparaison, avant l'application de la nouvelle politique, les engagements de la BOAD en faveur du secteur privé, ont été de 4,7 milliards de F CFA, 3,2 milliards de F CFA, 2,6 milliards de F CFA, 5,5 milliards de F CFA et 2,4 milliards de FCFA respectivement en 1986, 1987, 1988, 1989 et 1990, ce qui représentait 29.5%, 17.8%, 19.0%, 31.6% et 16.6% du total.

Même s'il peut être observé un fléchissement des interventions de la BOAD ces dernières années, expliqué par la situation socio-politique que connaît depuis 1999 son principal client qu'est la Côte d'Ivoire, la comparaison des deux situations montre d'une manière générale, une nette avancée de la part du secteur privé dans ses interventions. Le montant des financements annuels en faveur de ce secteur s'était jusque là situé en dessous de 6 milliards de F CFA contre 20,1 milliards de F CFA, qui est l'engagement annuel le plus bas au cours des 5 dernières années.

Cette nouvelle donne n'a pas été sans incidence sur le portefeuille de crédits de la Banque ; l'évolution de l'encours des crédits au cours des cinq dernières années se présente comme suit :

Tableau 2 : Evolution de l'encours des crédits au cours des 5 dernières années (Montants en milliards de F CFA)

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
CREANCES BRUTES	116,5	100,0	154,6	100,0	177,4	100,0	203,6	100,0	219,5	100,0
Créances saines	111,6	95,8	146,8	95,0	172,9	97,5	197,6	97,1	211,2	96,2
Créances en souffrance	4,9	4,2	7,8	5,0	4,5	2,5	6,0	3,0	8,3	3,8
brutes dont :										
- secteur public	0,0	0,0	3,7	2,4	0,2	0,1	1,4	0,7	0,0	0,0
- secteur privé	4,9	4,2	4,1	2,6	4,3	2,4	4,6	2,3	8,3	3,8

(Source Annexes des états financiers au 31 décembre de 1997 à 2001)

L'observation des chiffres du tableau montre que : (i) l'encours global des crédits a connu une augmentation moyenne de 17% environ par an, ce qui est appréciable ; (ii) depuis 1999, le trend du taux global de détérioration du portefeuille (encours brut des créances en souffrance⁷ / encours brut créances) de la BOAD est ascendant même s'il reste dans des limites acceptables⁸ (iii) d'une manière générale, la presque totalité des créances en souffrance se situe dans le secteur privé alors que ce type de créance à la spécificité de se transformer plus facilement en perte, comparé aux créances en souffrance sur les Etats qui, le plus souvent, finissent par être remboursées.

Malgré cet état de fait, le financement du secteur privé est considéré comme une des priorités de la Banque par ce que faisant partie des choix stratégiques arrêtés par ses organes dans le cadre de sa contribution au développement et à l'intégration des pays membres. Dans ces conditions, la question à se poser est de savoir comment financer le secteur privé avec un taux de sinistre qui avoisine zéro.

Prenant en compte les considérations stratégiques et consciente qu'un accroissement des créances en souffrance peut à la longue, jouer négativement sur la qualité de la signature de la Banque et partant, sur sa capacité à lever à moindre coût, des ressources qui serviront au financement des projets privés et in fine, remettre en cause sa raison d'être, la Banque a effectué en 2001, une étude sur ses propres performances en matière de recouvrement de créances, en vue de les améliorer.

⁷ Les créances en souffrance englobent toutes les sommes qui n'ont pas été payées à leur échéance ou sur lesquelles pèse un risque probable ou certain de non-recouvrement à la date contractuelle. Elles concernent les créances impayées, immobilisées, douteuses et litigieuses.

⁸ Il n'existe pas de norme en la matière ; toutefois, le seuil de 5% maximum est jugé acceptable ; un calcul effectué par l'agence nationale de la BCEAO pour le Togo à partir du rapport d'activités de la Commission Bancaire de l'UMOA établit le taux moyen pour l'ensemble des institutions de crédit soumis à la réglementation bancaire de l'UMOA à 7,7% en 2001.

Les recommandations formulées à l'issue de cette étude se rapportent principalement à un suivi rapproché des débiteurs et à l'application de sanctions à ceux, défaillants. Même si ces recommandations sont pertinentes, elles sont relatives à la phase recouvrement qui se situe elle-même en aval du cycle de vie du crédit ; cette phase, quoique très importante, ne constitue pas moins qu'un aspect dans la problématique de la maîtrise des créances en souffrance.

En effet, la performance d'un crédit dépend de facteurs multiples, certains internes au bailleur de fonds et d'autres externes que ce dernier se doit de cerner. Les facteurs internes concernent principalement : (i) l'adéquation de l'expertise disponible avec les tâches à effectuer, (ii) et la qualité des procédures d'instruction, de l'évaluation et de la supervision des projets. Quand bien même les facteurs internes seraient appropriés, des facteurs externes tels que l'évolution des environnements politique, socio-économique, institutionnelle et la mise en œuvre du projet peuvent remettre en cause la viabilité d'un projet et par conséquent, la performance attendue du crédit ayant servi à son financement ; la capacité d'anticipation du bailleur de fonds est alors mise à rude épreuve.

Malgré l'ampleur de la tâche, aggravée en Afrique par la faiblesse des statistiques en général, si nous admettons que pour un bailleur de fonds, avoir un portefeuille de crédits sains est une question de survie, il nous paraît indispensable que ce dernier : (i) identifie ce qui caractérise les crédits non performants du secteur privé, (ii) apprécie la capacité du dispositif mis en place, pour cerner à l'avance, leur viabilité (iii) et apporte des améliorations possibles en fonction des causes de la non-performance de certains crédits et des faiblesses éventuelles du dispositif mis en place. C'est pourquoi nous avons retenu comme thème de notre étude, **l'appréciation de la méthode d'évaluation des projets d'investissements privés de la BOAD.**

Cette étude est donc une contribution à l'amélioration de la méthode d'évaluation avant financement, de projets d'investissements privés. Elle a pour finalité, non pas d'aboutir à un risque zéro pour la BOAD lors de ses interventions en faveur du secteur privé, ce qui est d'ailleurs impensable dans une activité d'octroi de crédits (appelé fort justement dans le langage bancaire «risques »), mais de lui apporter un plus, afin de lui permettre de continuer de prendre des engagements sur le secteur privé tout en maintenant le niveau de ses créances en souffrance dans des limites très faibles.

3. Objectifs de l'étude

3.1 Objectif général

L'objectif général de l'étude est de contribuer à l'amélioration de l'évaluation avant financement, des projets d'investissements privés à la BOAD.

3.2 Objectifs spécifiques et méthodologie

Nous avons retenu cinq objectifs spécifiques et adopté la méthodologie suivante pour les atteindre :

- approfondir notre connaissance sur la vision et la stratégie de la BOAD en matière de financement des projets d'investissements privés ; il s'agira de voir s'il existe une véritable stratégie et si elle est conforme aux objectifs de la Banque et notamment à la promotion du secteur privé ;
- identifier et caractériser les types de projets d'investissements privés financés par la BOAD ; il s'agira d'apprécier les résultats obtenus dans les différents secteurs ;

- identifier les contraintes liées au financement des projets d'investissement privés ; il s'agira de rechercher les causes de la non-performance de certains crédits ayant servi à financer des projets d'investissement privés ;
- apprécier le dispositif mis en place pour mesurer la viabilité desdits projets ; il s'agira de tester l'efficacité et la pertinence des procédures, outils et techniques utilisés sur la base des enseignements découlant de la revue de la littérature ;
- formuler des recommandations ; il s'agira de suggérer des solutions devant contribuer notamment, à limiter le volume des crédits non performants dans le secteur privé.

4. Intérêts de l'étude

Aujourd'hui, l'unanimité semble faite au sein de la communauté économique internationale sur le choix de la promotion du secteur privé comme le moyen par excellence de création de richesses et partant, celui à même de contribuer significativement au développement des pays pauvres dont font partie la quasi-totalité des pays africains.

Dans ce contexte, une étude sur la méthode d'évaluation des projets d'investissements privés en vue de proposer des améliorations, présente un intérêt :

- pour l'Afrique en général et particulièrement les pays membres de l'UEMOA tous engagés dans des réformes tendant à renforcer le rôle du secteur privé ;

- pour la BOAD, parce que pouvant contribuer à renforcer l'efficacité de ses interventions en faveur du secteur privé ;
- pour nous ; étant employé en qualité d'analyste financier au Département des Institutions Financières et de l'Industrie (DIFI) de la BOAD, nous participons dans le cadre de nos activités professionnelles, aux évaluations de projets d'investissements privés, entre autres. La formation reçue au CESAG nous a permis de prendre un recul par rapport aux habitudes et cette étude nous offre l'opportunité de mettre en pratique les connaissances acquises dans l'intérêt de notre institution mais aussi, de renforcer notre propre capacité ;
- pour le CESAG, qui contribue au développement économique de l'Afrique à travers la formation en gestion de projets, qu'elle dispense aux cadres africains.

5. Délimitation du Champ de l'étude

Notre étude n'a pas la prétention d'embrasser toutes les questions internes qui peuvent être liées à la viabilité des projets d'investissements privés, encore moins à l'ensemble des questions internes et externes, compte tenu de sa spécificité (mémoire), des coûts et du temps que cela exige.

Elle sera limitée à l'appréciation de la méthode d'évaluation des projets privés avant financement, c'est à dire, à l'évaluation utilisée comme moyen de détection par le bailleur de fonds, des chances de réussite des projets portés par des entreprises relevant du secteur privé, quoique les évaluations pendant et après financement soient importantes.

Notre choix s'explique par les considérations invoquées supra, mais aussi par l'importance toute particulière que nous accordons à l'évaluation avant financement.

En effet, à cette phase, le bailleur de fonds a une décision importante à prendre : financer un projet qui échoue par la suite avec toutes les conséquences que cela comporte, ou ne pas financer un projet qui aurait pu réussir. La décision est d'autant plus importante qu'un projet d'investissement est très peu flexible ; on ne peut en effet corriger facilement une erreur sur les équipements acquis par exemple.

Par contre, lors des évaluations à mi-parcours et après financement, le bailleur de fonds est déjà engagé dans le projet et il s'agit beaucoup plus pour lui, d'assumer le risque que de peser sur le projet grâce à ses décisions.

Bien que limitée dans son étendue, cette étude vise à une meilleure efficacité des interventions du bailleur de fonds.

6. Plan de l'étude

L'étude comprend les parties suivantes :

- une introduction générale traitant de : l'objet de l'étude, sa problématique, ses objectifs, ses intérêts, son plan ainsi que la démarche ;
- une première partie traitant : du cadre théorique de l'évaluation avant financement des projets d'investissement privés, qui débouche sur un modèle d'analyse applicable lors de l'instruction des dossiers ;

- une deuxième partie qui aborde la présentation de la BOAD, sa stratégie de promotion du secteur privé ainsi que sa méthode d'évaluation des projets d'investissements privés ;
- une troisième partie dans laquelle : (i) est analysé le dispositif mis en place par la BOAD pour évaluer les projets d'investissement privés, (ii) est présentée une étude de cas portant sur six (06) dossiers de crédits ainsi que les résultats de l'application du modèle d'analyse et (iii) sont formulées des recommandations ;
- une conclusion.

7. Démarche de l'étude

Pour mener à bien l'étude, la démarche suivante a été adoptée :

- recherche documentaire ;
- entretiens avec différents cadres de la Banque en fonction des informations recherchées ;
- entretien avec le Chef de la Mission Résidente de la BOAD au Sénégal ;
- analyse, interprétation et présentation des données ;
- élaboration du mémoire.

PREMIERE PARTIE

CADRE THEORIQUE

Dans cette partie, nous procéderons à (i) une revue de la littérature portant sur les concepts clés utilisés dans l'étude et sur l'évaluation des projets d'investissement privés avant financement, (ii) ainsi qu'à la présentation d'un modèle d'analyse desdits projets.

CHAPITRE 1 : REVUE DE LA LITTERATURE

SECTION 1 : DEFINITION DE QUELQUES CONCEPTS CLES

UTILISES DANS L'ETUDE

§ 1 : Secteur privé

Selon le Petit Robert, en économie « un secteur est un ensemble d'activités et d'entreprises qui ont un objet commun ou entrent dans la même catégorie ». La catégorie est considérée comme un « ensemble de personnes ou de choses de même nature ».

Le lexique d'économie, (Dalloz, 6^{ème} édition) définit le secteur comme « un ensemble d'entreprises exerçant la même activité principale. Il désigne aussi une partie de l'activité globale. On distingue ainsi, selon le critère juridique : le secteur public et le secteur privé qui comprend le secteur associatif ».

En partant de ces définitions et compte tenu du fait que notre étude a trait à des projets portés par des entreprises, nous retenons d'une part, qu'un secteur regroupe un ensemble d'entreprises qui exercent la même activité principale et d'autre part, le critère juridique faisant la distinction entre secteur public et secteur privé.

Le lexique d'économie, (Dalloz, 6^{ème} édition) définit *le secteur public* comme « au sens large, ensemble des entreprises publiques et semi-publiques et des administrations. Au sens restreint, ensemble des entreprises dans lesquelles l'Etat exerce une influence prépondérante : entreprises publiques et semi-publiques. » et *le secteur privé* comme « ensemble des entreprises privées dont le capital appartient en majorité à des particuliers ou à des sociétés privées ».

En gestion, l'adjectif «privé», renvoie à l'idée d'intérêt particulier d'un individu ou d'un groupe d'individus ; il s'oppose à « public » qui renvoie à l'idée d'intérêt de la collectivité.

Les définitions des secteurs public et privé données ci-dessus semblent avoir évolué de nos jours surtout dans l'environnement des pays en voie de développement. En effet, avec les désengagements des Etats des secteurs productifs, plusieurs opérations sont admises comme privatisations alors qu'il s'agit simplement d'un transfert du capital d'entreprises publiques nationales à d'autres entreprises publiques mais étrangères. Il en est de même des opérations de concessions de services publiques. Cela s'explique souvent par le mode de gestion de type privé adopté par ces concessionnaires et entreprises privatisées avec pour vocation, la recherche de profit.

Si bien qu'aujourd'hui, la tendance est de considérer comme secteur privé dans un pays, l'ensemble des entreprises opérant dans ce pays et dont le capital est détenu en majorité par des particuliers et sociétés privées (nationaux ou étrangers), mais aussi, celles dont le capital est détenu par des entreprises publiques étrangères dans le cadre notamment de concession, BOO (Build - Own - Operate -), BOOT (Build - Own - Operate- Transfer) et BOT (Build - Operate- Transfer).

Cette vision du secteur privé est celle qui est adoptée dans le cadre de la présente étude.

§ 2 : Méthode d'évaluation

Selon le Petit Robert le mot « méthode » vient du latin « methodus » qui signifie « marche, ensemble de démarches que suit l'esprit pour découvrir et démontrer la vérité » tandis que « évaluer » dont découle « évaluation » signifie « porter un jugement sur la valeur ou le prix ».

En gestion de projet, « évaluation » peut avoir des significations différentes selon la phase à laquelle elle est effectuée. Ainsi, en phase avant financement du projet, il s'agira de porter un jugement sur la viabilité du projet ; à mi-parcours, il s'agira de faire le point sur l'exécution du projet et de voir si les objectifs sont toujours valables ; à la fin du projet, il s'agira de chercher à connaître le niveau d'atteinte des objectifs ainsi que les causes des écarts éventuels entre les prévisions et les réalisations ; plus tard, il s'agira de porter un jugement sur la pertinence du projet.

Dans le cadre de l'étude, « méthode d'évaluation » est entendue dans le sens d'un « ensemble de démarches en vue de porter un jugement sur la viabilité du projet ».

§ 3 : Projet d'investissement privé

Il existe plusieurs définitions de l'expression « projet d'investissement » ; nous avons retenu les deux suivantes :

- « Sous l'angle financier, un projet d'investissement représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisations, permettant de réaliser ou de développer une activité (ou un objectif) donné »⁹ ;
- « On appelle projet d'investissement, une opération ponctuelle de développement caractérisée par la mise en œuvre coordonnée d'un ensemble de moyens en vue d'atteindre un objectif économique fixé au préalable. Cette opération de développement est analysée en deux périodes distinctes, qui éventuellement peuvent se recouvrir partiellement : - une période d'équipement ou d'investissement (une ou quelques années) au cours de laquelle les moyens sont mobilisés ; - une période de fonctionnement (en général 10 à 20 années) au cours de laquelle il est prévu que l'objectif économique de production sera progressivement atteint »¹⁰ .

Cette dernière définition nous paraît plus complète que la première ; elle sera celle à retenir dans le cadre de notre étude.

Par conséquent, nous retenons qu'un projet d'investissement privé est un projet d'investissement tel que défini ci-dessus, localisé dans le secteur privé.

§ 4 : Cycle de projet

Il y a deux manières de comprendre l'expression « cycle de projet » : celle qui considère le projet du point de vue de l'ensemble des intervenants (la plus répandue) et celle qui le considère du point de vue d'un intervenant, en l'occurrence, le bailleur de fonds.

⁹ HOUDAYER Robert, Evaluation financière des projets, ingénierie de projets et décision d'investissement, 2^{ème} édition, Economica, page 13.

¹⁰ CHERVEL M., FABRE P., KANE R., SALLDARRIAGA G., Manuel d'évaluation des projets d'investissement par la méthode des effets, 1^{ère} édition, ORBITER, page 21.

A - Du point de vue de l'ensemble des intervenants

Il existe plusieurs définitions du cycle de projet dont celle de l'Union Européenne que nous avons retenue : « le cycle de projet suit la vie d'un projet, de l'idée initiale à son achèvement. Il sert de cadre pour assurer la consultation des parties prenantes, définir les décisions clés, les exigences en termes d'information, et les responsabilités relatives à chaque phase pour prendre des décisions de manière éclairée à chaque phase de la vie d'un projet. Le cycle se sert de l'évaluation pour tirer des leçons à prendre en compte dans la conception de programmes et projets futurs »¹¹

De cette définition, nous pouvons retenir que le cycle de projet couvre les différentes phases du projet du début à la fin, et que des intervenants sont responsables de chaque phase. Pour les projets d'investissement privés, les phases (qui sont en fait les principales étapes de la vie d'un projet) se présentent généralement de la manière suivante :

<u>Phases</u> ¹²	<u>Responsables</u>
- Identification	Promoteur
- Préparation	Promoteur
- Evaluation avant financement	Bailleur de fonds
- Négociation / Financement	Promoteur/Bailleur de fonds
- Mise en œuvre	Promoteur
- Evaluation terminale et rétrospective	Bailleur de fonds

¹¹ COMMISSION DES COMMUNAUTES EUROPEENNES, série instruments pour la gestion du cycle de projet, N° Février 1993 ; Manuel Gestion du cycle de projet, approche intégrée et cadre logique, page 40.

¹² Les appellations diffèrent d'un organisme à un autre.

Ces six phases sont souvent synthétisées en trois grandes étapes¹³ : Planification (ou formulation, élaboration, conception), Exécution (la mise en œuvre), Evaluation.

B - Du point de vue du bailleur de fonds

De ce point de vue, le cycle de projet se rapporte à l'ensemble des étapes par lesquelles le projet passe durant le traitement du dossier au sein des services du bailleur de fonds c'est à dire, depuis la réception de la requête de financement jusqu'à l'évaluation rétrospective. En exemple, le cycle de projet de la société de Promotion et de Participation pour la Coopération économique (PROPARCO), filiale de l'Agence Française de Développement (AFD¹⁴), se présente comme suit : Demande (agence de l'AFD), Identification, Appui à la définition des termes de référence de l'étude de faisabilité, financement de l'étude (cas général), Evaluation du projet, Négociation entre les partenaires, Octroi du concours financier, Signature de la convention de financement avec le bénéficiaire, Appui à la préparation des dossiers d'appel d'offres, Suivi d'exécution, Rapport d'achèvement du projet, Evaluation rétrospective.

§ 5 : Viabilité de projet

Selon le Comité d'Aide au Développement (CAD) de l'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE¹⁵) « la viabilité est définie comme la capacité du projet à produire un niveau acceptable d'avantages nets pendant une période assez longue, une fois terminée l'assistance financière et technique du bailleur de fonds »¹⁶.

¹³ TRAORE Ahmadou, DIOUF Abdoul Hamid, CESAG, Gestion et suivi des projets, codex, janvier 2002, page 2.

¹⁴ www.afd.fr/procédures/cycle_projet1.cfm

¹⁵ Cette organisation qui regroupe 30 pays membres parmi les plus développés du monde (USA, Japon, Canada, principaux pays de l'Union Européenne, ...) constitue un cadre de réflexion pour ses membres sur l'économie mondiale sur base des études qu'elle réalise.

¹⁶ Commission Européenne, Manuel d'analyse financière et économique des projets de développement, page 161.

Notre étude ayant trait aux projets privés, nous considérons qu'un projet est viable lorsque au moins sur la période des projections financières, il est à même de dégager des ressources nettes suffisantes pour faire face aux exigences des partenaires financiers (rentabilité pour le promoteur et service de la dette pour le bailleur de fonds).

SECTION 2 : EVALUATION DES PROJETS

D'INVESTISSEMENTS PRIVES AVANT

FINANCEMENT

§ 1 : Finalité et objectifs

A - Finalité

Comme nous l'avons indiqué tantôt, l'évaluation avant financement du projet est de la responsabilité du bailleur de fonds.

Elle a pour finalité, d'apporter aux décideurs, des informations pertinentes leur permettant de décider en toute connaissance de cause ; en un mot «elle vérifie l'étude de faisabilité afin de préparer la prise de décision »¹⁷.

B - Objectifs

L'évaluation avant financement du projet vise généralement les trois objectifs majeurs suivants :

¹⁷

BRIDER Manuel, MICHAÏLOF Serge, Guide pratique d'analyse de projets - Evaluation et choix des projets d'investissements, 5^{ème} édition, page 3.

- identifier les dimensions de la viabilité du projet. Pour les projets privés, les dimensions se rapportent généralement au promoteur, à la logique d'intervention, au marché, à la technologie et à l'environnement, à la rentabilité financière et à la rentabilité économique. Dans la pratique, certains bailleurs de fonds ont tendance à ne pas mettre l'accent sur l'analyse de la rentabilité économique s'agissant des projets d'investissement privés, bien que cela présente un intérêt pour des institutions de financement du développement. En effet, ces institutions qui sont publiques et travaillent surtout avec de l'argent public, sont toujours à la recherche de l'intérêt de la collectivité ;
- mesurer grâce à des outils et techniques, l'acceptabilité des dimensions considérées ;
- recommander une décision sur le financement du projet ainsi que les conditions éventuelles.

§ 2 : Critères d'éligibilité des Projets

Contrairement aux banques commerciales dites « banques universelles » ou « banques à tout faire », les institutions de financement du développement telles que la BOAD, la Banque Européenne d'Investissement (BEI¹⁸) et la PROPARCO¹⁹, etc. arrêtent toujours des critères d'éligibilité des projets soumis

¹⁸ Banque Européenne d'Investissement ; créée en 1958 par le traité de Rome, la BEI est l'institution financière de l'Union Européenne (UE). En dehors de l'UE, elle appuie dans 120 autres pays, les projets d'investissements qui entrent dans les objectifs de l'UE.

¹⁹ Société de Promotion et de Participation pour la Coopération Economique ; filiale à 71,4% de l'Agence Française de Développement, la PROPPACO a été créée en 1997. Elle apporte un appui aux entreprises privées dans 94 pays et territoires à travers le monde grâce à des prises de participations, prêts à moyen et long terme, garantie aux emprunts et conseils.

à leur financement pour border leurs interventions dans les limites de leur mission de financement du développement ainsi que de leurs moyens. Ces critères portent généralement sur :

- la localisation des projets ;
- les secteurs d'activité ; c'est ainsi que la BOAD et la PROPARCO ne financent pas l'habitat ;
- la nature des prêts (moyen et long terme²⁰) ;
- la taille du projet ; les projets d'un coût inférieur à certains seuils sont exclus des champs d'intervention directe ; celui de la BOAD est fixé à 400 millions de FCFA.

§ 3 : Procédure d'instruction des projets

La procédure d'instruction présente le traitement que subit un projet chez le bailleur de fonds, jusqu'à la décision de l'organe compétent pour octroyer le prêt sollicité par le promoteur. Les étapes qui sont décrites dans les manuels d'évaluation peuvent être regroupées en deux grandes : une étape préliminaire et une étape d'évaluation.

Pour étayer nos propos, nous prendrons ici, l'exemple de la procédure d'instruction des projets privés de la BOAD.

²⁰ Le règlement bancaire au sein de l'UEMOA prévoit les durées suivantes pour les termes des crédits : - court terme durée ≤ 24 mois - moyen terme durée > 24 mois et ≤ 120 mois- long terme durée > 120 mois.

L'étape préliminaire comprend les sous-étapes suivantes : **(i) identification** : c'est l'opération par laquelle, la Banque se saisit ou est saisie d'un dossier de projet qui doit comprendre une requête et une étude de faisabilité ; à cette phase, sont identifiés, les projets répondant aux critères d'intervention et conformes aux stratégies de développement national, régional ou sectoriel ; **(ii) présélection** : c'est à cette sous-étape que la Banque marque un intérêt ou non pour le projet, après un premier examen du dossier de projet ; **(iii) entrée en portefeuille** : après l'intérêt marqué pour le projet, il est procédé à un travail plus fouillé au terme duquel, le projet est admis dans le pipe line de projets de la Banque si le résultat du travail est concluant ; **(iv) calendrier d'instruction du projet** : une fois qu'un projet est admis en portefeuille, un calendrier est élaboré en vue de la présentation du projet à l'organe de décision.

L'étape évaluation qui peut s'étaler sur une période de 32 à 58 jours, comprend les sous-étapes : **(i) pré-rapport d'évaluation** : il préfigure le rapport d'évaluation dans sa structure et dans son contenu ; **(ii) termes de référence de la mission** : il est précisé ici, les principales activités à mener par l'équipe de mission sur le terrain ; **(iii) mission d'évaluation** : il s'agit de la mission sur le terrain ; elle dure entre 5 et 10 jours œuvrés ; **(iv) rapport de mission** : après la mission sur le terrain, est rédigé dans les 72 heures œuvrées qui suivent, un rapport de mission qui rend compte des résultats obtenus sur le terrain ; **(v) rapport d'évaluation** : si les résultats de la mission sont concluants, il est rédigé dans les 2 à 3 semaines qui suivent, un rapport d'évaluation du projet de 30 pages maximum (non compris les annexes) ; ce rapport est examiné en réunion de Direction et par le Comité des Engagements ; **(vi) négociation avec le promoteur** : cette sous-étape a pour objectifs de présenter les résultats de l'évaluation et de discuter et confirmer les conditions d'intervention à soumettre à l'organe de décision ; **(vii) proposition de prêt** : si les négociations avec le promoteur aboutissent, le rapport d'évaluation est finalisé et est soumis à l'organe de décision.

§ 4 : Méthode d'évaluation des projets d'investissements Privés

D'une manière générale, l'évaluation des projets d'investissement comprend plusieurs phases qui peuvent être synthétisées en trois : (i) examen de la requête de financement et de l'étude de faisabilité élaborée par le promoteur du projet ; (ii) séances de travail sur le terrain avec le promoteur et d'autres personnes ressources, en vue de l'approfondissement de questions soulevées par l'étude de faisabilité ; (iii) rédaction du rapport d'évaluation à la lumière des informations obtenues.

Ces différentes phases ont pour vocation, la maîtrise des dimensions de la viabilité du projet dont nous avons parlé plus haut. Il s'agit par conséquent, d'évaluer ces dimensions dans le contexte du projet.

A - Evaluation du promoteur

Pour le bailleur de fonds, cette opération consiste à réunir des informations permettant d'apprécier le degré de confiance à accorder au promoteur, c'est à dire, à l'initiateur du projet. Ce dernier peut être une personne physique ou une personne morale ; dans ce dernier cas, les principales personnes physiques actionnaires ou associées seront identifiées et évaluées. Ne dit-on pas couramment que « faire crédit c'est avoir confiance » ? Si cela est vrai pour le particulier qui prête de l'argent à un ami, il l'est pour le commerçant qui consent des délais de paiement à ses clients et surtout pour le banquier dont l'activité principale est de faire crédit.

Pour asseoir sa confiance, ce dernier est amené à porter un jugement sur des

critères comme la moralité, la compétence eu égard au projet, la capacité à participer significativement au financement du projet ; cette opération est d'autant plus délicate, qu'elle est fondée sur des considérations souvent subjectives.

1) Evaluation de la moralité

Il s'agit ici pour le bailleur de fonds de s'assurer que la personne qui veut entrer en relation avec lui, est digne de confiance.

Pour avoir cette assurance, il procède le plus souvent à des enquêtes de moralité ; cette enquête peut être facilitée, en raison de la taille relativement importante des projets financés par les institutions de financement du développement qui fait que la plupart des promoteurs de tels projets peuvent être connus dans le milieu des affaires et au travers du document « centrale des risques »²¹ élaboré régulièrement par la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) pour ce qui concerne les pays de la zone UEMOA.

2) Evaluation de la compétence

Selon Jean Louis CALVIGNOL & Gérard ROMEDENNE²² « L'histoire est remplie d'hommes compétents un jour et incompétent le lendemain. Il est évident qu'une entreprise qui bénéficie d'une économie en expansion ou située dans un secteur de pointe est plus ou moins portée par le marché qui

²¹ La centrale des risques donne mensuellement pour chaque pays, la situation des utilisations de crédits bancaires par clients à partir de 5 millions de FCFA.

²² CALVIGNOL Jean Louis et Gérard ROMEDENNE, Les financements bancaires de l'entreprise, la banque et l'appréciation du risque, ITB, page 257.

favorisera la compétence de ses dirigeants. A contrario si cette entreprise se trouve dans un secteur en récession, les rigidités industrielles et sociales joueront défavorablement et la compétence des dirigeants pourra trouver assez vite ses limites même si elle les repousse. Finalement, le jugement porté sur leurs capacités sera dans ce cas fréquemment négatif ».

Le constat de ces auteurs que toute personne peut d'ailleurs observer autour d'elle²³, montre toute la difficulté à connaître la compétence qui sera celle du promoteur du projet ; l'expérience passée pouvant avoir été influencée par des circonstances particulières.

Nonobstant cette difficulté, le bailleur de fonds s'appuie habituellement sur des critères telles que la formation de base et l'expérience passée de l'équipe qui sera chargée de la gestion du projet notamment ses qualités : (i) humaines pour diriger et animer des équipes, négocier avec ses partenaires sociaux, (ii) techniques pour maîtriser non seulement la technologie, la production et la qualité, (iii) et commerciales pour négocier avec les clients, les fournisseurs et les Administrations. Par ailleurs, une attention est accordée à la qualité de l'organisation qui sera mise en place.

3) Capacité financière du promoteur

« On ne prête qu'aux riches » a-t-on coutume d'entendre ; ce constat est vrai également pour le bailleur de fonds face à son client. En effet, il n'est pas habituel qu'un bailleur de fonds finance un projet d'investissement à 100% ; il exige une participation qui traduit le degré d'implication du promoteur dans le projet et montre en quelque sorte sa foi au projet.

²³ M. LEMERRE, ex-entraîneur de l'équipe de France de football qui a secondé M. Jacquet pour remporter la coupe du monde en 1998, et qui a remporté la coupe d'Europe en 2000 à la tête de la même équipe, a dû être remercié en 2002 pour n'avoir pas pu dépasser le premier tour de la coupe du monde face à des équipes jugées moins fortes.

Généralement, les bailleurs de fonds fixent le niveau de participation du promoteur dans une plage ; c'est ainsi qu'à la BOAD, la participation du promoteur au financement du projet peut aller de 35% à 40% pour les projets portés par des entreprises en création ; s'agissant des entreprises déjà existantes, la participation minimale du promoteur est appréciée au cas par cas et dépend de sa structure d'endettement et du risque du projet. Au plan international²⁴, il est admis que le rapport capitaux propres / emprunts peut varier entre 0,3 et 0,8 (antérieurement il était de 0,5) selon les secteurs et les entreprises ; ce qui signifie que la part de capitaux propres dans le financement du projet peut se situer entre 23% et 44% environ.

Dans ces conditions, le promoteur est appelé à démontrer qu'il est capable de financer sa participation avec des ressources d'origine légale²⁵ et de boucler le schéma de financement grâce à la confiance d'autres bailleurs de fonds.

4) Limites de l'évaluation du promoteur

Certains aspects de la moralité et de la compétence utilisés comme critères d'appréciation du promoteur peuvent être subjectifs.

B - Evaluation de la logique d'intervention

Selon Wilson O'Shaughnessy²⁶ « Pour la majorité des dirigeants d'entreprise que nous avons rencontrés, la principale cause d'insuccès dans les projets réside en une mauvaise définition des projets. L'erreur souvent commise est de ne pas entreprendre une réflexion suffisamment profonde sur les liens

²⁴ SYCOA (Système Comptable Ouest Africain), Plan comptable général des entreprises UEMOA, FOUCHER, page 755.

²⁵ L'objectif visé est de s'assurer que le projet n'est pas une opération de blanchissement d'argent sale (argent d'origine criminelle).

²⁶ O'SHAUGHNESSY Wilson, La faisabilité de projet, Les éditions SMG, page 51.

causals existant entre les ressources affectées au projet, les résultats attendus, les buts visés et l'adéquation entre le projet et les éléments de la planification stratégique de l'entreprise... Les deux autres principales causes d'échec sont reliées à la non prise en considération du risque et à la modification du projet en cours de réalisation, sans préalablement réviser les objectifs initiaux et/ou les différentes variables gravitant autour de ce dernier ».

Ce point de vue que nous partageons, montre toute l'importance qu'il y a à clarifier et à maîtriser dans un projet, les objectifs, les résultats attendus, les activités ainsi que leurs liens logiques, les risques et les indicateurs de performance, ceci, pour faciliter la gestion des différentes phases du cycle du projet.

Ce travail de clarification et de maîtrise indispensable pour les parties prenantes au projet, notamment le promoteur et le bailleur de fonds, et qui peut être réalisé grâce à la méthode du cadre logique, n'est le plus souvent pas effectué par les promoteurs de projets privés.

Cette méthode du cadre logique a été élaborée au début des années 1970 par l'entreprise Pratical Concepts Inc. (PCI) sur mandat de l'agence américaine d'aide internationale (USAID) pour améliorer la définition de ses projets ; depuis, son élaboration est exigée par la plupart des organismes de financement.

1) Définition et élaboration du cadre logique

Parmi les différentes définitions qui existent, nous avons retenu celle de Wilson O'Shaughnessy qui dit ceci «le cadre logique est une vision systémique de

l'environnement d'un projet, visant d'une part à identifier le motif pour lequel le projet est réalisé ainsi que la finalité à laquelle il contribue et d'autre part, à définir d'une façon concise et précise ce à quoi le projet devrait ressembler une fois terminé ainsi que l'ensemble des conditions critiques devant être réalisées pour que le projet atteigne les différents d'objectifs pour lesquels il a été conçu. »

A cette définition nous pourrions ajouter que le cadre logique permet également de retenir des indicateurs permettant de vérifier le niveau de réalisation des objectifs ainsi que les moyens de vérification desdits indicateurs.

L'élaboration d'un cadre logique est utile pour toutes les personnes chargées de la préparation, de l'évaluation et de la mise en œuvre d'un projet et se fait au fur et à mesure de la disponibilité des informations. Il se présente sous la forme d'une matrice de quatre ou cinq lignes et cinq colonnes ; un modèle de cadre logique donnant des explications générales²⁷ est présenté ci-après :

²⁷ COMMISSION DES COMMUNAUTES EUROPEENNES, série instruments pour la gestion du cycle de projet, N° Février 1993 ; Manuel Gestion du cycle de projet, approche intégrée et cadre logique, page 23, 24.

¹ COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES, série instruments pour la gestion du cycle de projet, N° Février 1993 ; Manuel Gestion du cycle de projet, approche intégrée et cadre logique, page 23, 24.

Tableau 3 : Modèle de cadre logique

Logique d'intervention	Indicateurs objectivement vérifiables Description opérationnelle des objectifs et des résultats en termes de quantité et de qualité d'un produit pour un groupe cible, avec indication de temps et de lieu.	Moyens de vérification Ils indiquent d'où et sous quelle forme proviennent les informations sur la réalisation des objectifs et des résultats.	Conditions critiques Ce sont les facteurs externes qui échappent à l'influence directe de l'intervention, mais qui sont très importants pour atteindre les résultats, l'objectif spécifique et l'objectif global.
Objectifs globaux (ou Finalité) Objectifs dont le niveau dépasse celui du projet auxquels le projet devra contribuer. D'autres projets contribuent également à la réalisation de cet objectif global. Il peut y avoir plusieurs objectifs globaux.			
Objectif spécifique (ou But) Objectif dont la phase initiale doit être atteinte durant l'intervention et avec la probabilité réelle qu'il subsiste après la phase « projet ».			
Résultats (ou Extrants) Produits des activités entreprises, qui réaliseront ensemble l'objectif spécifique, c'est à dire le commencement du « régime de croisière » de la réalisation des bénéfices durables pour les groupes cibles.			
Activités (ou Intrants) Travaux que l'intervention doit exécuter pour atteindre les résultats.	Moyens Moyens physiques et non physiques qui sont nécessaires pour exécuter les activités planifiées	Coûts Coût des moyens et provenance des fonds	Conditions préalables Facteurs externes existants et décisions prises avant le démarrage de l'intervention.

2) Importance pour le bailleur de fonds

Le cadre logique présente un intérêt très important pour le bailleur de fonds en ce qu'il peut permettre entre autres :

- d'apprécier dans la phase évaluation avant financement, la cohérence du projet et surtout le degré de maîtrise par le promoteur, des différentes dimensions de son projet ;
- d'identifier et de prendre en compte dès le début de l'analyse du projet, les risques majeurs auxquels le projet pourrait être confronté ;
- de faciliter le dialogue futur avec le promoteur, après le financement du projet.

3) Limites du cadre logique

Bien que constituant un outil très important dans la planification, l'évaluation et la mise en œuvre des projets, le cadre logique ne garantit pas à lui tout seul la réussite d'un projet. En effet, s'il permet de relever les incohérences d'un projet, il ne propose pas de nouvelles solutions ; par ailleurs, le cadre logique est un document succinct qui ne donne pas tous les détails requis lors de la planification, de l'évaluation et de la mise en œuvre d'un projet.

C - Evaluation du marché

Pour le bailleur de fonds, l'évaluation du marché a pour objet, de s'informer de l'existence d'un débouché pour le produit du projet et de s'assurer que la

stratégie du promoteur lui permettra de conquérir une part intéressante du marché.

Pour apprécier la capacité du produit du projet à trouver un débouché, le bailleur de fonds tiendra compte du fait que l'entreprise porteuse du projet existe déjà ou bien qu'elle est créée pour porter le projet.

1) L'entreprise porteuse du projet existe déjà

La démarche de l'évaluateur sera fonction de la finalité du projet qui peut viser soit (i) le produit (création d'un nouveau produit, amélioration de la qualité d'un produit existant, augmentation de la production), (ii) soit la réduction des coûts (amélioration de la productivité de l'entreprise).

a) Le projet vise le produit

Plusieurs situations peuvent se présenter :

a1-création d'un nouveau produit : Il s'agira ici pour le bailleur de fonds, de chercher à savoir si le produit du projet sera un « bon produit » ; selon les auteurs Lendrevie et Lindon²⁸ « cette notion recouvre en réalité deux idées distinctes, celle de qualité du produit et celle d'avantage du produit par rapport à ses concurrents », « la qualité d'un produit est le degré auquel ses performances répondent aux attentes que le client est en droit d'attendre à son égard », « l'avantage du produit est la caractéristique intrinsèque

²⁸

LENDREVIE & LINDON, Mercator, 6^{ème} édition, page 217.

distinctive et positive du produit par rapport aux produits concurrents ». En d'autres termes il s'agira de savoir si le produit sera capable de se trouver une place intéressante sur le marché.

Pour fonder son opinion sur la part de marché du produit, le bailleur de fonds appliquera le plus souvent la règle qui veut que « qui peut le plus peut le moins » en retenant des hypothèses prudentes sur la taille du marché visé, sa segmentation, sa phase²⁹ (tout comme le produit, le marché peut être en phase d'expansion, de maturité ou de déclin), les forces en présence, les atouts du produit ainsi que la stratégie du promoteur ; le raisonnement sous-jacent à cette démarche est que si l'équilibre financier peut être obtenu avec des hypothèses basses, une erreur d'appréciation éventuelle n'aura pas d'impact négatif ; par ailleurs, elle répond à la faiblesse des statistiques qui est une réalité dans la plupart des pays africains, en particulier ceux de l'UEMOA ; cette réalité fait que les chiffres communiqués dans les études de marché ³⁰ réalisées lors des études de faisabilité sont le plus souvent entourés d'une part non négligeable d'incertitude.

a2 - Amélioration de la qualité du produit : la décision d'améliorer la qualité d'un produit est expliquée le plus souvent par le fait que : (i) il est mal en point ou pourrait l'être bientôt sur son segment de marché (ii) ou alors que ce segment est en déclin compte tenu d'un changement des besoins de la clientèle. Dans tous ces deux cas,

²⁹ MANCHON Eric, Analyse bancaire de l'entreprise, collection Economica ITB, page 190.

³⁰ « aspect de la gestion commerciale et mercatique désignant l'ensemble des travaux (enquête, analyse, etc.) qui permettent de recueillir toutes les informations pertinentes sur les possibilités de vente d'un produit (offre et demande relatives à un bien) telles qu'elles se manifestent dans un certain espace géographique à une époque donnée et de leur évolution dans un avenir plus ou moins éloigné. » DALLOZ, Lexique de gestion, page 185.

l'entreprise porteuse du projet, a déjà un passé et une certaine connaissance du marché dont le bailleur de fonds tient compte pour apprécier sa capacité à s'adapter à la nouvelle situation.

a3- Augmentation de la production : dans ce cas, le produit de l'entreprise porteuse du projet se comporte assez bien sur le marché ; la décision d'augmenter sa production est généralement justifiée soit par un marché en expansion, soit par un renforcement de position de l'entreprise. L'appréciation du marché par le bailleur de fonds sera fondée sur les causes de cette expansion du marché ou de cette augmentation de part de marché ainsi que leur chance de stabilité.

b) Le projet vise l'amélioration de la productivité de l'entreprise

Cette situation peut se présenter dans deux cas : (i) l'entreprise n'a pas de difficulté d'écoulement de sa production mais a des coûts de production qui pourraient baisser grâce à de nouveaux équipements ou à une nouvelle technologie ; (ii) l'entreprise a des difficultés d'écoulement de sa production du seul fait de ses prix de vente élevés.

Bien que le projet ne vise pas directement le produit ici, le bailleur de fonds s'assurera que le changement d'équipement n'altérera pas sa qualité et que des perturbations néfastes ne se présentent pas à l'horizon.

2) l'entreprise est créée pour porter le projet

Cette situation est la plus délicate pour un bailleur de fonds par ce qu'elle le met en face d'un projet qui par essence, comporte des risques d'échec intrinsèques, porté par une structure nouvelle qui comporte aussi des risques d'échec.

Ce risque renforcé amène le bailleur de fonds à adopter dans ce cas, les hypothèses les plus basses sur le marché du projet.

3) Limites de l'évaluation du marché

La plupart des estimations de la taille de marché sont faites dans les études de faisabilité en utilisant des méthodes d'extrapolation des tendances passées, ce qui suppose des chiffres fiables sur le passé, des tendances régulières observées et une visibilité de l'environnement (politique, économique, sociale et institutionnelle) au-delà du court terme, ce qui n'est pas le cas le plus souvent.

Cela explique pourquoi le bailleur de fonds aura tendance à extrapoler les tendances passées mais sur des hypothèses basses.

D - Evaluation technique et environnementale

1) Evaluation technique

Elle a pour objet, de vérifier que le choix opéré par le promoteur du projet est judicieux du point de vue de la technologie et de sa maîtrise par le personnel, de la structure de production définie comme «la façon dont les moyens de production (effectif, immobilisations) sont combinés pour aboutir à un résultat donné. »³¹, du dimensionnement des équipements par rapport aux objectifs de production basés sur l'étude de marché, de la localisation, de l'approvisionnement en intrants, du coût des équipements, de leurs performances, des coûts d'exploitation et du service après vente.

³¹

2) Evaluation environnementale

L'implantation d'équipements et leur exploitation ont des impacts sur le milieu ; Selon les auteurs Manuel BRIDIER et Serge MICHAÏLOF « on distingue actuellement trois grands types d'impacts environnementaux potentiels d'un projet : - la destruction des ressources naturelles (les questions vertes) - les pollutions industrielles ou urbaines (les questions brunes) - les impacts directs sur les habitants de la zone (les questions rouges) »³².

Il importe pour le bailleur de fonds préoccupé par les questions de développement durable, mais aussi sous le regard vigilant des mouvements écologiques, que son financement ne contribue pas à dégrader la qualité de vie des hommes ; c'est pourquoi, de plus en plus, les études d'impact environnementales prennent une place importante lors des évaluations de projets et les mesures d'atténuation des impacts négatifs sont analysées comme une composante à part entière du projet.

3) Limites des évaluations technique et environnementale

Les évaluations technique et environnementale sont réalisées par le bailleur de fonds grâce à la présence dans les équipes chargée de l'évaluation des projets, de spécialistes de ces disciplines. Toutefois, ces évaluations connaissent des

³² BRIDIER Manuel, MICHAÏLOF Serge, Guide pratique d'analyse de projets – Evaluation et choix des projets d'investissements, 5^{ème} édition, page 263.

Les questions vertes ont trait à : l'utilisation des sols agricoles, forestiers, les aires protégées, la faune sauvage, la flore, l'hydrogéologie, la pédologie, l'hydrologie de surface, les paysages ruraux ;

Les questions brunes ont trait à : la qualité de l'eau, de l'air, l'architecture et paysages urbains, les infrastructures physiques existantes et risquant d'être affectées ;

Les questions rouges ont trait à : déplacement involontaire des populations, la relation environnement (insalubrité de l'eau, accumulation des immondices dans les quartiers...), impact sur le patrimoine culturel ou archéologique, accroissements futurs de population naturels ou migratoires et leurs impacts environnementaux probables.

limites ; en effet, pour ce qui concerne l'évaluation technique, le promoteur du projet soumet au bailleur de fonds, une technologie qui n'est pas souvent la meilleure variante compte tenu du contexte, mais plutôt celle qu'il connaît. S'agissant de l'évaluation environnementale, elle repose sur les connaissances du moment d'une part, d'autre part, les préoccupations économiques immédiates dans les pays en voie de développement ont souvent tendance à prendre le dessus sur une réelle volonté de préserver l'environnement.

E - Evaluation financière

Selon Rober HOUDAYER³³ « l'évaluation financière est la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est viable, et dans quelles conditions, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées, et à partir des études techniques et commerciales déjà réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement du projet. Pour cela, on construit généralement plusieurs scénarios résultant d'une analyse de sensibilité à partir des différents risques encourus par le projet et permettant de définir des stratégies de réalisation ».

A travers cette définition, il peut être noté que l'évaluation financière est faite du point de vue d'une entité individuelle, se situe en aval des études techniques et commerciales et vise la détermination de la rentabilité et du financement du projet.

Toutefois, il y a lieu d'ajouter qu'une évaluation financière peut avoir des destinataires potentiels variés (actionnaires, économistes, banquiers, Etat)

³³ HOUDAYER Robert, Evaluation financière des projets, ingénierie de projets et décision d'investissement, 2^{ème} édition, page 31.

guidés par des préoccupations sensiblement différentes ; dans ces conditions, les critères d'appréciation peuvent différer.

Dans un contexte bancaire, l'évaluation financière consistera à : (i) apprécier la solvabilité de l'entreprise porteuse du projet, (ii) apprécier sa capacité à dégager des résultats et à financer sa croissance et (iii) prendre position sur l'attitude à adopter vis-à-vis de l'entreprise. Si les objectifs visés restent les mêmes, la démarche sera différente selon que la structure porteuse du projet est en création ou déjà existante.

1) La structure porteuse du projet est en création

Dans ce cas, l'évaluation du projet est directe et porte sur :

a) La solvabilité

« Elle se définit comme la capacité de l'entreprise à supporter des pertes »³⁴. Le bailleur de fonds, sachant que la vie des affaires comportent des aléas et par conséquent, que des pertes peuvent apparaître dans une affaire sans pour autant qu'elle soit irrémédiablement compromise, cherchera à s'assurer que les ressources propres de l'entreprise seront toujours suffisantes pour faire face aux pertes prévisionnelles. En aucun cas il n'acceptera de prendre un risque à la place de l'entrepreneur, en admettant des fonds propres négatifs.

b) La rentabilité

La préoccupation du bailleur de fonds dans la détermination de la rentabilité est de s'assurer que, compte tenu de toutes les contraintes qui pèsent sur

³⁴

MANCHON Eric, Analyse bancaire de l'entreprise, collection Economica ITB, page 264.

l'entreprise, elle sera à même de dégager une capacité d'autofinancement³⁵ suffisante pour faire face au service de la dette, au renouvellement des investissements, aux dividendes et même à sa croissance. Pour ce faire, divers critères d'appréciation sont disponibles ; les plus usités restent :

le délai de récupération : ce critère permet de prévoir en combien de temps les fonds injectés dans le projet peuvent être récupérés ; il est égal à l'année à partir de laquelle les flux financiers nets cumulés deviennent positifs. Si ce critère paraît assez concret, il donne la même valeur à 1 franc encaissé en année 1 et en année n ; il peut être approprié surtout pour un opérateur investissant dans une région « pas sûre » ;

la Valeur Actuelle Nette (VAN) : c'est la somme des flux financiers nets annuels actualisés sur une période qui va de l'année de l'investissement initial à la fin de la période d'analyse ; pour le bailleur de fonds, l'analyse des flux se fera, au moins jusqu'à la fin du remboursement de son prêt éventuel. Une VAN positive signifie que le projet est rentable et une VAN négative, le contraire, tandis qu'une VAN nulle signifie qu'il n'y a ni gain, ni perte ; il est donc indispensable qu'elle soit positive.

La principale difficulté qu'il y a dans l'utilisation de la VAN est le choix du taux d'actualisation (qui exprime la rentabilité minimum attendue de l'investissement si le financement était assuré sans aucun emprunt) ; le bailleur de fonds aura tendance à retenir comme taux d'actualisation, au minimum le taux moyen pondéré des prêts finançant le projet en raisonnant « qui peut le

³⁵

« Flux de liquidité potentiel sécrété au cours d'un exercice et imputable à l'activité globale. La CAF mesure l'aptitude de l'entreprise à financer par ses propres moyens le paiement des dividendes, les investissements et le remboursement des emprunts » Lexique de gestion, Dalloz, page 60.

plus peut le moins » ; en effet ce taux est supérieur au taux moyen pondéré de l'ensemble des ressources qui intègre les ressources propres. La VAN est calculée suivant la formule suivante :

$$VAN = \sum_{p=0}^{p=n} \frac{F_p}{(1+i)^p}$$

F_p = Flux financiers nets par période

p = période

i = Taux d'actualisation

le Taux de Rentabilité Interne (TRI) : c'est le taux d'actualisation pour lequel la VAN est nulle et représente la rentabilité du projet (avant financement). Il est très intéressant pour le bailleur de fonds par ce qu'il permet de mesurer le degré de résistance du projet aux charges financières. En effet, il doit être nécessairement supérieur au TEG³⁶ (Taux Effectif Global) moyen des ressources financières mises à la disposition du projet. Il est déterminé de la manière suivante :

$$\sum_{p=0}^{p=n} \frac{F_p}{(1+i)^p} = 0$$

F_p = Flux financiers nets par période

p = période

i = TRI

Pour apprécier la résistance du projet, les mêmes critères sont recalculés en considérant différentes hypothèses liées aux risques majeurs auxquels le projet est susceptible d'être confronté ; ce travail est appelé « tests de sensibilité ».

³⁶ « Coût total d'un crédit pour l'emprunteur (taux d'intérêt augmenté des frais divers, commissions, assurances) », PEYRARD Josette et Max, dictionnaire de Finance, 2ème édition, page 243.

2) La structure porteuse du projet existe déjà

Cette situation se présente lors des extensions ou modernisations. L'évaluation consistera pour le bailleur de fonds à procéder à :

a) une analyse financière du passé de l'entreprise

Il s'agira de faire un état des lieux en portant un jugement critique sur l'évolution au cours des trois ou cinq dernières années, des résultats et de la structure financière de l'entreprise ; ce travail est précédé d'un dépouillement et retraitement des données comptables en données financières.

b) une évaluation financière du projet

La démarche de l'évaluation financière ici est la même que dans le cas d'un projet en création ; toutefois, pour avoir les données concernant le projet, une approche différentielle est adoptée. Elle consiste à considérer que les données du projet sont celles issues de la différence entre la situation de l'entreprise « avec le projet » et la situation de référence c'est à dire, la situation « sans le projet » ; en exemple, si le chiffre d'affaires sans le projet est de 80 millions de F CFA en année 1 alors qu'avec le projet il passe à 120, on considère que le chiffre d'affaires du projet est de 40 millions de FCFA en année 1.

c) une évaluation financière globale de l'entreprise

Ce travail est justifié par le fait que la seule évaluation du projet peut masquer une situation difficile de l'entreprise qui le porte. En effet, une entreprise peut très bien porter un projet très rentable en procédant par approche différentielle alors que la situation d'ensemble n'est pas bonne ; en exemple, passer d'une perte de 100 millions de F CFA à une perte de 50 millions de F CFA constitue

une très bonne performance mais, la réalité est que la situation reste mauvaise. Par conséquent, à partir de la situation « avec projet », la solvabilité et la rentabilité globale de l'entreprise sont appréciées par le bailleur de fonds.

3) La prise de position

Pour l'évaluateur, c'est la finalité du travail ; en effet, toutes les études menées avaient pour but de renseigner des critères pertinents, par rapport à la prise de position. Cette prise de position est habituellement une combinaison des conclusions des analyses effectuées et d'autres facteurs tels que les garanties. Elle sert à aider les décideurs.

F - Evaluation économique

L'évaluation économique se situe après l'évaluation financière dont elle utilise les données. Si cette dernière a vocation à montrer la rentabilité des capitaux du point de vue des investisseurs, « l'évaluation économique vise à aider à préparer et sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique »³⁷ ; de ce point de vue, elle montre la rentabilité du projet pour l'ensemble de la collectivité.

Placée sous le regard d'une banque commerciale, la rentabilité économique sous cet angle présente peu d'intérêt ; tel n'est pas le cas pour une institution de financement du développement qui cherche à connaître la contribution de son intervention à la création et à la répartition de richesse dans le pays qui reçoit le projet.

³⁷

BRIDER Manuel, MICHAÏLOF Serge, Guide pratique d'analyse de projets - Evaluation et choix des projets investissements, 5^{ème} édition, page 81.

A la différence de l'évaluation financière dont les techniques d'analyse sont généralement codifiées et diffèrent peu, il existe en évaluation économique, plusieurs méthodes (avec des variantes) inspirées par des organismes ou pays. Les deux principales méthodes utilisées aujourd'hui sont :

1) La méthode des prix de référence

Inspirée par la Banque Mondiale, cette méthode est la plus utilisée par les organisations internationales d'aide et de financement. Elle fonde son raisonnement sur la théorie néoclassique qui établit que, dans un contexte de concurrence pure et parfaite³⁸, la recherche par chacun, de son intérêt propre (maximum de bénéfice pour le producteur et maximum de satisfaction pour le consommateur) permet d'obtenir un système de prix qui conduit à l'équilibre économique (état de production efficace et de consommation optimum sur tous les marchés) et que l'absence d'un tel équilibre provient de distorsions intervenues au niveau des prix qu'il faut donc « corriger ».

Pour la détermination de la rentabilité économique, la méthode propose, (i) d'identifier les perturbations (les modifications) que la réalisation du projet peut provoquer, (ii) de les classer en éléments de coûts et avantages, (iii) et pour déterminer la valeur ajoutée économique du projet, de corriger ces avantages et coûts exprimés en prix du marché censés distordus, grâce à des coefficients correcteurs, ce qui permet d'aboutir à des prix reflétant la « vraie valeur » des biens et services.

Les mêmes critères de mesure de la rentabilité utilisés lors de l'analyse financière (VAN, TRI) sont ceux utilisés.

³⁸ Structure d'un marché caractérisée par l'homogénéité du produit, l'atomicité, la transparence et la fluidité (liberté d'entrée et de sortie) ; ce type de marché est une construction de l'esprit.

Les principales critiques faites à l'encontre de cette méthode ont trait à son fondement même (situation de concurrence pure et parfaite) et au caractère discutable des coefficients correcteurs.

2) La méthode des effets

Cette méthode telle qu'utilisée aujourd'hui, a été initiée par la coopération française dans le cadre de ses relations avec les pays en voie de développement.

Contrairement à la méthode des prix de référence, elle conserve le système de prix du marché et vise la connaissance de richesse supplémentaire (valeur ajoutée supplémentaire provenant de la différence entre valeur ajoutée « avec projet » et valeur ajoutée « sans projet ») créée directement et indirectement par le projet et sa répartition entre les différents agents économiques. La valeur ajoutée directe est calculée à partir du compte d'exploitation du projet, tandis que la valeur ajoutée indirecte est déterminée en faisant soit, une remontée de chaîne du compte d'exploitation des fournisseurs locaux du projet, soit à partir des coefficients du Tableau Entrée Sortie (TES) à contenu d'importation élaboré par les Ministères en charge de l'économie et des finances.

Le mode de calcul de la rentabilité économique est identique à celui de la méthode des prix de référence.

Les principales critiques à l'encontre de cette méthode ont trait d'une part, aux difficultés à procéder à une remontée de chaîne, en raison du nombre de fournisseurs du projet et au fait que ces derniers ont généralement tendance à garder confidentielles leurs informations, d'autre part, au nombre restreint de branches retenues dans le TES qui conduit à une utilisation de coefficients identiques pour des projets apparemment analogues, mais différents en réalité.

3) La Matrice d'Analyse de Politiques agricoles (MAP)

Aux côtés des deux principales méthodes citées ci-dessus, adaptées surtout à l'évaluation économique des projets industriels, existe la MAP qui peut être considérée toutefois comme une variante de la méthode des prix de référence tant au niveau de son fondement (théorie néoclassique) que du système de prix. Cette méthode est utilisée surtout par l'Organisation pour l'Alimentation et l'Agriculture (FAO) pour analyser la compétitivité et l'efficacité économique au niveau des filières agricoles (production au niveau de la ferme, commercialisation, transformation, consommation intérieure et exportation) et quantifier les transferts de revenus.

Sur le plan méthodologique, la valeur ajoutée est déterminée à chaque phase de la filière. Les étapes d'élaboration d'une MAP sont : (i) identification de la filière, collecte des informations et élaboration des budgets au prix du marché ; (ii) décomposition des inputs en échangeables et non échangeables, (iii) estimation des budgets au prix de référence, (iv) calcul de la MAP, analyse de sensibilité et interprétation des résultats.

L'utilisation de cette méthode permet de juger des effets des politiques publiques relatives à la gestion de la demande et à l'accroissement de l'offre de production.

G - Rôle de la garantie bancaire

Une garantie est une sûreté donnée par un débiteur à son créancier pour le recouvrement de sa créance au cas où lui-même ne respecterait pas les conditions contractuelles. Elle ne fait pas partie des dimensions de la viabilité d'un projet qui devrait être l'unique critère d'approbation du financement d'un projet ;

mais, tel n'est jamais le cas lors du financement d'un projet d'investissement privé et la garantie vient toujours pour sécuriser le retour des fonds du bailleur.

Cette situation s'explique par le fait que, tout projet s'exécutant dans un environnement à risque³⁹, le bailleur de fonds est amené à prendre les dispositions qui atténuent les conséquences de ce risque.

Après avoir passé en revue les différentes dimensions de la viabilité des projets du point de vue du bailleur de fonds, nous élaborerons dans le chapitre qui suit, un modèle d'analyse des projets d'investissements privés.

³⁹

« le risque est constitué par la possibilité qu'un fait ayant des conséquences non souhaitables se produise », O'SHAUGHNESSY Wilson, La faisabilité de projet, Les éditions SMG, page 43.

CHAPITRE 2 : MODELE D'ANALYSE

SECTION 1 : PRESENTATION DU MODELE

§ 1 : Présentation Générale

Le modèle proposé est applicable par le bailleur de fonds en phase d'évaluation avant financement des projets d'investissements privés pour, principalement avoir une visibilité sur leur viabilité et accessoirement, pour fixer le niveau de la prime de risque⁴⁰.

Pour avoir cette visibilité, le modèle propose de tester les chances de réussite des projets à travers un examen de points clés, de manière à en dégager les forces et les faiblesses. L'utilisation du modèle peut se faire dès que le bailleur a marqué un intérêt pour le projet et de manière itérative, pour corriger éventuellement les faiblesses décelées une première fois.

Le modèle n'a pas pour objet de se substituer au travail d'évaluation, mais de le rendre plus efficace en (i) présentant dans un tableau synthétique, des critères pertinents et mesurables (ii) et en relevant les forces et faiblesses des projets.

Il repose sur l'hypothèse que le projet est éligible au financement du bailleur de fonds.

⁴⁰ Le taux d'intérêt du banquier qui est le prix du crédit, comprend le coût des ressources et une marge ; cette marge comprend à son tour une partie servant à couvrir les frais de gestion de la banque et à lui assurer un profit et une autre partie qui est la prime de risque qui fonctionne comme une prime d'assurance ; plus le risque est élevé, plus la prime sera élevée et vis versa.

Il s'appuie sur la logique de la **méthode des scores** utilisée par certaines institutions, notamment la Banque de France, pour apprécier le risque de défaillance des entreprises. Cette méthode permet, grâce au score (ou note) obtenu à l'aide de ratios sélectionnés issus du diagnostic financier, de classer les entreprises notamment en « clients solvables qui pourront bénéficier de crédits d'un montant important, clients ne présentant pas toutes les garanties requises qui pourront bénéficier de crédits de montant raisonnable moyennant des précautions et clients non solvables pour lesquels les crédits seront refusés ».

Les fonctions score sont nombreuses et se présentent généralement comme suit :

$$Z = a_1R_1 + a_2R_2 + \dots + a_nR_n + k$$

Z indique le pouvoir de prédiction et permet de calculer la probabilité d'une entreprise d'être en difficulté.

$a_1, a_2 \dots a_n$ = coefficients de pondération

$R_1, R_2, \dots R_n$ = ratios

k = constante

Il faut préciser que, si la méthode offre une indication sur le degré de vulnérabilité d'une entreprise, elle ne rend pas compte de la totalité des phénomènes en raison notamment, de la sélection d'un certain nombre de ratios. Elle ne se substitue pas à l'analyse traditionnelle mais permet de la valider.

Pour notre modèle, le score est l'indicateur de la variable expliquée. Il est obtenu en faisant la somme des notes attribuées à l'ensemble des variables explicatives indiquées ci-dessus ; par conséquent, il prend en compte en compte, outre la variable financière, des variables telles que Promoteur, Logique d'intervention...

§ 2 : Description des indicateurs et des moyens de vérification

Chaque variable est mesurée à l'aide d'un ou de plusieurs indicateurs⁴¹ auxquels sont associés des moyens de vérifications.

Pour la variable expliquée, nous avons retenu le score des projets comme indicateur et le nombre de points obtenu comme moyen de vérification.

Pour ce qui concerne les variables explicatives, nous avons retenu les indicateurs suivants, que nous jugeons les plus pertinents et leur avons associé des moyens de vérification :

⁴¹ « Notion générale désignant un outil de mesure ou un critère d'appréciation de l'état d'un phénomène à un moment donné. », Lexique de gestion, Dalloz, page 234.

Tableau 4 : Variables explicatives

Variables explicatives	Indicateurs	Moyens de vérification des indicateurs
1. Promoteur		
	1.1 Compétence	- Formation supérieure de l'équipe dirigeante dans les différentes fonctions. - Expérience de cinq ans au moins des dirigeants, dans le secteur du projet.
	1.2 Moralité	- Jamais condamné pour escroquerie et pas de procès en cours. - Pas de créance en souffrance à la centrale des risques.
	1.3 Capacité financière	- participation avérée de 25% au moins, dans le financement du projet. - Après bouclage du schéma de financement, le ratio capitaux propres/Passif $\geq$ 25%.
2. Logique d'intervention		
	Cohérence	- Existence d'un fil conducteur des intrants à l'objectif global du projet. - Existence d'indicateurs et moyens de vérification desdits indicateurs et des conditions critiques.
3. Marché		
	3.1 Stabilité	- Tendance des prix au cours des cinq dernières années
	3.2 Phase	- Tendance de la demande au cours des cinq dernières années.
	3.2 Capacité du produit à s'insérer dans le marché	- Rapport qualité/prix par rapport à la concurrence.
4. Technologie/ environnement		
	4.1 Qualité des équipements	- Spécifications techniques et service après vente.
	4.2 Structure de production	- Rendement attendu par rapport aux normes.
	4.3 Acceptabilité des désagréments	- Comparaison avec les normes admises.
5. Rentabilité financière		
	5.1 Rentabilité globale de l'entreprise	- VAN avec le projet positive avec un taux d'actualisation égal au taux d'intérêt le plus élevé des bailleurs de fonds plus trois points $\geq$ 20% du coût du projet.
	5.2 Rentabilité du projet	- VAN du projet positive avec un taux d'actualisation égal au taux d'intérêt le plus élevé des bailleurs de fonds du projet plus trois points $\geq$ 25% du coût du projet.
		- TRI le plus bas après les tests de sensibilité $\geq$ au TEG le plus élevé des prêts plus 5 points.
	5.3 Trésorerie	- Solde cumulé de la trésorerie de l'entreprise positif depuis l'an 0 du projet.
6. Rentabilité économique		
	6.1 Rentabilité du projet	TRI économique $\geq$ taux moyen des emprunts d'Etat pour les trois dernières années plus trois points.

La chronologie adoptée dans la grille ne présume pas de l'importance relative des variables, mais présente l'ordre dans lequel chaque variable est appréciée.

L'importance relative de chaque variable est donnée dans la section ci-dessous.

SECTION 2 : OPERATIONNALISATION DU MODELE

Pour rendre le modèle parlant, nous avons retenu un système basé sur l'attribution d'une note à chaque variable.

Il repose sur la logique de la méthode du scoring-credit utilisée notamment par certaines institutions de crédit pour apprécier les entreprises.

§ 1 : Variable expliquée

Cette variable représente la viabilité du projet avant financement, du point de vue du bailleur de fonds.

Son indicateur qui est le score (ou note) sur un total possible de 100 points, indique le degré de viabilité du projet. Il est obtenu en faisant la somme des points des variables explicatives ; il a les significations suivantes :

Tableau 5 : Significations des scores de la variable expliquée

Scores	Significations pour le bailleur de fonds
0 à 50/100	Projet non viable
51 à 70/100	Projet viable avec un risque élevé
71 à 90/100	Projet viable avec un risque acceptable
90 à 100/100	Projet viable avec un risque très faible

§ 2 : Variables Explicatives

Le système de notation retenu pour les variables explicatives est le suivant :

- chaque variable explicative est notée au départ sur 10 points ; ces 10 points représentent la somme des points attribués à ses indicateurs en fonction de l'importance que nous leur donnons dans la variable ;
- une note inférieure à 6/10 aux variables Promoteur, Marché, Technologie / Environnement et Rentabilité financière est éliminatoire, c'est à dire que le projet est considéré comme non viable ;
- en fonction de l'importance que nous leur donnons dans la variable expliquée, les variables explicatives se voient affecter les coefficients de pondération suivants : (i) promoteur : 1,5 (ii) logique d'intervention : 1 (iii) marché : 1,5 (iv) technologie et environnement : 0,75 (v) rentabilité financière : 5 (vi) rentabilité économique : 0,25.

Sur cette base, la situation se présente comme suit :

Tableau 6 : Notation des variables explicatives

Variables explicatives	Indicateurs	Points des indicateurs	Coefficient de pondération	Points des variables
1. Promoteur		10	1,5	15
	1.1 Compétence	5		
	1.2 Moralité	3		
	1.3 Capacité financière	2		
2. Logique d'intervention		10	1	10
	2.1 Cohérence	10		
3. Marché		10	1,5	15
	3.1 Stabilité	4		
	3.2 Phase	3		
	3.2 Capacité du produit à s'insérer dans le marché	3		
4. Technologie/ environnement		10	0,75	7,5
	4.1 Qualité des équipements	5		
	4.2 Structure de production	3		
	4.3 Acceptabilité des désagréments	2		
5. Rentabilité financière		10	5	50
	5.1 Rentabilité globale de l'entreprise	5		
	5.2 Rentabilité du projet	3		
	5.3 Trésorerie	2		
6. Rentabilité économique		10	0,25	2,5
	6.1 Rentabilité du projet	10		
Total des points		60		100

La très grande importance que nous avons réservée à la rentabilité financière s'explique par le fait que pour les projets privés, tout bailleur de fonds exigera d'être remboursé grâce au fruit de l'exploitation du projet et non grâce à une éventuelle réalisation des garanties ; par conséquent, il ne financera pas un projet qui dégage in fine, une perte financière à l'évaluation même si les autres dimensions du projet sont satisfaisantes.

Quant au faible nombre de points attribués à la rentabilité économique, il est justifié par le fait que cette variable est prise en compte par le bailleur de fonds institution de financement du développement, beaucoup plus pour mesurer l'impact de son intervention que pour décider du financement du projet.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

DEUXIEME PARTIE

CONTEXTE DE L'ETUDE

En s'appuyant sur son expérience passée et prenant en compte les nouveaux enjeux de l'économie mondiale orientés vers la promotion du secteur privé, la BOAD a favorisé la naissance d'autres structures et se présente aujourd'hui comme un Groupe.

Cette partie sera consacrée à la présentation de ce groupe, à la stratégie de promotion du secteur privé de la BOAD ainsi qu'à son expérience en matière de financement de projet d'investissements privés.

CHAPITRE 1 : PRESENTATION DU GROUPE DE LA BOAD

Nous ferons dans ce chapitre, une présentation détaillée de la BOAD et une présentation sommaire de ses structures satellites.

SECTION 1 : PRESENTATION DE LA BOAD

§ 1 : Création et objet

A - Création

La Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) est l'institution commune de financement du développement des pays membres de l'UEMOA. Créée par Traité signé le 14 novembre 1973 par le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Niger, le Sénégal et le Togo auxquels se sont joints par la suite, le Mali le 01 juin 1984 et la Guinée Bissau le 02 mai 1997, elle est devenue opérationnelle en 1976.

Au titre de l'article 41 du Traité en date du 10 janvier 1994 de l'UEMOA qui fusionnera à terme avec l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA⁴²), la BOAD est une institution spécialisée autonome de cette organisation tout comme la BCEAO.

Son siège est basé à Lomé, capitale de la république du Togo et elle dispose d'une Mission résidente⁴³ dans chaque Etat membre⁴⁴ de l'UEMOA à l'exception de la Guinée Bissau et du Togo.

B - Objet

Etablissement public à caractère international, la BOAD a pour objet, aux termes de l'article 2 de ses statuts « de promouvoir le développement équilibré des Etats membres et de réaliser l'intégration économique de l'Afrique de l'Ouest ».

Dans ce cadre, « la BOAD a reçu mission de contribuer notamment :

- à la collecte des disponibilités intérieures en conformité avec les législations nationales ;
- à la recherche de capitaux extérieurs par emprunts ou obtention de fonds de concours non remboursables ;
- au financement par participation au capital, par octrois de prêts, bonifications d'intérêts, des investissements ou activités ayant pour

⁴² Les deux institutions (UMOA et UEMOA) existent pour le moment ; l'article 112 du Traité de l'UEMOA stipule : « en temps opportun la conférence des Chefs d'Etat et de Gouvernement adoptera un Traité fusionnant le Traité de l'UMOA et le présent Traité. »

⁴³ Antérieurement appelée Bureau de Représentation.

⁴⁴ En Côte d'Ivoire et au Sénégal en 1994, au Burkina Faso en 1995, au Bénin, au Mali et au Niger en 2000.

objet : (i) la construction ou l'amélioration d'infrastructures de soutien au développement, (ii) l'amélioration des conditions et moyens de production, (iii) l'établissement de nouvelles activités, (iv) le transfert de la propriété des moyens de production et de distribution des biens et services à des personnes morales, publiques ou privées ressortissant de l'Union ou de l'un de ses membres ou à des personnes physiques nationales de l'Union, (v) l'élaboration et l'appréciation technique et financière des projets de développement ainsi que la création et le fonctionnement des organismes chargés de leur exécution, (vi) en liaison avec la BCEAO et en collaboration étroite avec les Etats membres, à la définition et à l'harmonisation des politiques économiques de ceux-ci en les éclairant dans les choix nécessaires entre des considérations régionales et des considérations nationales. »⁴⁵.

Par ailleurs, dans le cadre de la lutte contre la pauvreté, la BOAD a été autorisée par le Conseil des Ministres de l'UMOA de mars 1999, à participer à l'Initiative PPTE ⁴⁶.

§ 2 : Actionnariat et structure du capital

L'actionnariat de la BOAD comprend deux types de membres qui sont : (i) ceux titulaires d'actions de catégorie A ; il s'agit des huit Etats membres de l'UEMOA ainsi que de la BCEAO et (ii) ceux titulaires d'actions de catégorie B ; il s'agit de la République Française, de la Société Allemande de Développement (DEG) agissant pour le compte de la république Allemande,

⁴⁵ Cf. Déclaration de politique générale de la BOAD.

⁴⁶ La participation de la BOAD à cette initiative avec l'assistance financière de ses partenaires de coopération, portera sur une réduction de la dette publique des Etats membres de l'UEMOA pour environ 70 milliards de FCFA.

de la BEI agissant pour le compte de l'Union Européenne, de la Banque Africaine de Développement (BAD) et du Royaume de Belgique.

Au 31 décembre 2001, son capital autorisé s'établit à 350 milliards de francs CFA, dont un montant souscrit de 336,8 milliards de francs CFA et un montant non encore souscrit de 13,2 milliards de francs CFA. La répartition dudit capital est présentée ci-après :

Tableau 7 : Répartition du capital de la BOAD

(en milliards de francs CFA)

Souscripteurs	Capital	Capital à libérer				Capital sujet à appel ⁴⁷
		%	Montant appelé	Montant libéré	Reste à libérer ⁴⁸	
	(1)		(2)	(3)	(4) = (2) - (3)	(5) = (1) - (2)
<u>CATEGORIE A</u>						
BENIN	20,20	6,00	4,35	2,25	2,10	15,85
BURKINA	20,20	6,00	4,35	2,25	2,10	15,85
COTE D'IVOIRE	20,20	6,00	4,35	2,25	2,10	15,85
GUINEE -BISSAU	20,20	6,00	4,35	0,30	4,05	15,85
MALI	20,20	6,00	4,35	2,25	2,10	15,85
NIGER	20,20	6,00	4,35	2,25	2,10	15,85
SENEGAL	20,20	6,00	4,35	2,25	2,10	15,85
TOGO	20,20	6,00	4,35	2,25	2,10	15,85
BCEAO	161,60	47,98	34,80	18,00	16,80	126,80
Total (1)	323,2	95,96	69,60	34,05	35,55	253,60
<u>CATEGORIE B</u>						
FRANCE	6,40	1,90	6,40	3,86	2,54	0,00
BELGIQUE	2,20	0,65	1,40	0,92	0,48	0,80
DEG	2,00	0,59	2,00	2,00	0,00	0,00
(ALLEMAGNE)						
BAD	2,00	0,30	0,50	0,50	0,00	1,50
BEI	1,00	0,59	1,00	1,00	0,00	0,00
Total (2)	13,60	4,04	11,30	8,28	3,02	2,30
Capital souscrit (1+2)	336,80	100,00	80,90	42,33	38,57	255,90
Capital non souscrit	13,20					
Capital autorisé	350,00					

(Source états financiers 2001)

⁴⁷ Le capital sujet à appel sert de garantie aux emprunts émis (obligations) et aux prêts contractés par la BOAD.

⁴⁸ Le capital appelé est libéré suivant un échéancier, ce qui explique l'existence de montant restant à libérer.

§ 3 : Organisation

A - Organes délibérants

Les organes délibérants de la BOAD comprennent la Conférence des Chefs d'Etat et de Gouvernement de l'UEMOA, le Conseil des Ministres de l'UEMOA et le Conseil d'Administration.

La Conférence des Chefs d'Etat et de Gouvernement de l'UEMOA définit les grandes orientations pour l'ensemble des institutions de cette organisation dont la BOAD. Elle se réunit au moins une fois par an.

Quant au Conseil des Ministres, il regroupe deux Ministres de chaque Etat membre de l'UEMOA dont celui chargé des Finances, et assure la mise en œuvre des orientations générales données par la Conférence des Chefs d'Etat et de Gouvernement. Par ailleurs, il nomme le Président de la Banque et approuve les comptes de l'institution. Il se réunit au moins deux fois par an.

S'agissant du Conseil d'Administration, il est composé du Président de la BOAD qui en assure la présidence, d'un représentant titulaire et d'un suppléant nommés par chacun des Etats membres de l'UEMOA, du Gouverneur de la BCEAO et des représentants des membres titulaires d'actions de catégorie B, sans que leur nombre ne dépasse le tiers du nombre des représentants des membres titulaires d'actions de catégorie A.

Le Conseil d'Administration exerce ses attributions sous l'autorité du Conseil des Ministres. Ces attributions portent notamment sur, l'augmentation, la réduction et l'appel de capital, l'approbation des prises de participations, la détermination des règles générales d'octroi des prêts et des garanties, la décision des concours financiers, des emprunts, l'arrêté des comptes annuels et

du rapport d'activités annuel de la Banque, la nomination du Vice-Président de la Banque.

Il se réunit au moins quatre fois par an. Les décisions sont prises à la majorité des voix ; chaque Etat membre de l'UEMOA dispose de deux voix, le Gouverneur de la BCEAO, de la moitié de leur nombre de voix, et les autres membres, du tiers au maximum, du nombre de voix des titulaires d'actions de catégorie A. Le Président de la Banque ne participe pas aux votes.

B - Gestion courante de la Banque

La gestion courante de la Banque est assurée sous l'autorité du Président de la Banque assisté du Vice-Président pour des mandats de durées respectives, six ans et cinq ans renouvelables. Le Président et le Vice-Président actuels de la BOAD sont respectivement le Docteur Boni YAYI⁴⁹ et Monsieur Alpha Mahalmadane TOURE⁵⁰.

Le Président fait appliquer les dispositions des statuts de la Banque, préside le Conseil d'Administration, fait exécuter les décisions de celle-ci et lui présente les comptes et le rapport d'activités annuels. Par ailleurs, il présente ce rapport une fois adopté par le Conseil d'Administration, au Conseil des Ministres et à la Conférence des Chefs d'Etat et de Gouvernement.

Pour mener à bien sa mission, le Président a mis en place une organisation interne et divers organes.

⁴⁹ Les deux premiers Présidents furent respectivement Messieurs Pierre Claver DAMIBA (1976-1981) et Baba MOUSSA (1982-1994). Le Président actuel est en poste depuis 1995.

⁵⁰ L'actuel Vice-Président est en fonction depuis 1988. Le premier fut Monsieur Arouna Ben BELLO (1976-1988).

L'organisation interne de la BOAD comprend outre le Président à qui sont rattachés un Cabinet et deux Directions, le Vice-Président à qui sont rattachés six Missions résidentes et deux Départements qui coiffent huit Directions, deux contrôleurs financiers et une Unité de gestion des risques ; à l'intérieur des Directions sont logées des Divisions.

La BOAD compte un effectif du personnel de 197 agents au 31 décembre 2001 dont, 106 appartenant au personnel d'accompagnement (personnel non cadre supérieur) et 91 appartenant au personnel professionnel (15 agents administratifs et gestionnaires, 6 juristes, 7 comptables supérieurs et auditeurs internes, 46 statisticiens, analystes financiers et économistes et 17 ingénieurs, techniciens et informaticiens). L'organigramme de la Banque figure en annexe 1.

Outre, cette organisation interne, les organes suivants ont été mis en place :

- (i) le Gouvernement⁵¹, créé en 2002 pour renforcer la collégialité dans la prise de décision et pour améliorer l'information du Président ;
- (ii) le Conseil de Présidence⁵² (CP) traite des questions relatives au fonctionnement général de la Banque ;

⁵¹ Il est présidé par le Président et se compose du Vice-Président, du Conseiller Spécial du Président et des Directeurs de Départements.

⁵² Outre les Présidents, il comprend l'ensemble des Conseillers et Directeurs de la Banque.

- (iii) le Comité des Engagements⁵³ (CE) formule des recommandations sur les décisions à prendre par le Président sur divers sujets ; en matière de financement de projets, il fait des recommandations une première fois, sur l'admission ou non des projets dans le pipe line de projets de la Banque et une seconde fois, après l'évaluation du projet et avant négociation avec l'emprunteur éventuel, sur les conditions d'interventions ;
- (iv) le Comité de Présélection des Projets⁵⁴ (CPP) décide de l'opportunité de la poursuite de l'instruction des requêtes de financement de projet reçues par la Banque, en marquant l'intérêt ou le désintérêt de la Banque pour les projets ;
- (v) le Comité Actif - Passif⁵⁵ a en charge, la mise en œuvre des politiques financières qui favorisent l'allocation et la gestion optimales des actifs financiers et du passif de la Banque ;
- (vi) le Comité de Sélection des Risques⁵⁶ (CSR) est chargé de juger de l'opportunité de porter un intérêt aux demandes de garanties soumises à la BOAD dans le cadre des émissions obligataires sur le marché financier approfondi⁵⁷ de l'UMOA, des émissions de titres de créances négociables et des emprunts interbancaires ;

⁵³ Il est présidé par le Conseiller Spécial du Président et comprend les Conseillers et les Directeurs.

⁵⁴ Il est présidé par le Conseiller Spécial du Président et comprend le Directeur des institutions financières et de l'industrie et celui du développement rural et des infrastructures.

⁵⁵ Il est présidé par le Conseiller Spécial du Président et comprend tous les Directeurs des unités organiques qui gèrent ou génèrent les différents risques financiers.

⁵⁶ Le CSR (créé en 2002) est présidé par le Conseiller Spécial du Président et comprend les Directeurs des institutions financières et de l'industrie, du développement rural et de des infrastructures, des finances et de la comptabilité, des affaires générales ainsi qu'un représentant de l'unité de gestion des risques.

⁵⁷ Le marché monétaire qui mettait en relation la BCEAO et les banques et établissements financiers, a été approfondi en 1996 avec l'admission des bons de la BCEAO, du Trésor et des titres de créances négociables (billets de trésorerie, certificats de dépôt, bons des établissements financiers et des institutions financières régionales émis sous le contrôle de la BCEAO et négociables).

(vii) le Comité de Sécurité⁵⁸ (CS) est chargé de la définition et du suivi des consignes, normes et procédures de sécurité relatives à la protection des bâtiments, biens, données et personnes ;

(viii) le Comité de Courrier⁵⁹ chargé de la gestion du courrier/arrivée.

C - Contrôle de la Banque

Le contrôle des comptes de la banque est exercé par un commissaire aux comptes nommé par le Conseil des Ministres. L'actuel commissaire aux comptes est le cabinet Price Waterhouse Coopers -Abidjan.

Les comptes sont arrêtés par le Conseil d'Administration après leur révision par la BCEAO.

Par ailleurs, la Banque fait l'objet d'un audit de gestion tous les trois ans. Le cabinet chargé de cette mission est retenu à chaque fois après un appel d'offre international.

⁵⁸ Le CS a été créé en 2002 ; il est présidé par le Directeur des affaires générales et comprend le Directeur du Département de l'Administration Générale, le Directeur des Ressources Humaines et du Patrimoine, le Directeur du Budget et de la Comptabilité, le Directeur de l'Evaluation des Opérations de l'Audit Interne et le Directeur au Cabinet du Président.

⁵⁹ Il est présidé par le Directeur chargé de l'Administration et comprend le Directeur au Cabinet du Président, le Directeur de la structure chargée du courrier et de celle chargée de l'audit interne.

SECTION 2 : PRESENTATION DES STRUCTURES SATELLITES

DE LA BOAD

§ 1 : Le Fonds de Garantie des Investissements privés en Afrique de l'Ouest (encore appelé Fonds Gari)

Le Fonds Gari est un fonds de garantie interbancaire créé en 1994 par la BOAD en partenariat avec d'autres institutions de financement du développement (Agence Française de Développement, DEG, BEL, ...) et 26 banques commerciales de la Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO⁶⁰). Son champ d'activités couvre l'ensemble des Etats de cette organisation. Sa finalité est d'amener les banques primaires à participer plus activement au financement des projets d'investissements productifs du secteur privé en sécurisant leurs opérations de crédit grâce à une garantie liquide.

§ 2 : Cauris Investissements SA

Cauris Investissements SA est une société de capital investissement à vocation sous-régionale créée en 1995 par la BOAD en partenariat avec d'autres institutions de financement du développement (BEL, PROPARCO, FAGACE⁶¹, AGCD⁶²) et quelques banques primaires de la sous-région.

⁶⁰ Cette organisation compte 14 Etats.

⁶¹ Fonds Africain de Garantie et de Coopération Economique.

⁶² Agence Générale pour la Coopération et le Développement (Royaume de Belgique).

Cette institution a été créée pour contribuer à apporter une réponse au problème de la faiblesse des fonds propres que connaissent la plupart des entreprises de la sous région, surtout les petites et moyennes.

§ 3 : La Société Ouest Africaine de Gestion d'Actifs (SOAGA) et le Fonds Ouest Africain d'Investissements (FOAI)

L'assemblée générale constitutive de la SOAGA et du FOAI a été tenue le 07 octobre 2002 à Cotonou.

La SOAGA est une société de gestion d'actifs créée par la BOAD et la Caisse de Retraite par Répartition des Agents d'Encadrement de l'UMOA (CRRAE - UMOA) en partenariat avec Africa Merchant Bank du groupe Fortis, Ecobank Development Corporation (EDC), le groupe Bank Of Africa (BOA), Financial Bank-Bénin, Continental Bank-Bénin, la Banque Internationale du Burkina (BIB), la Compagnie Commune de Réassurances des Etats membres de la Conférence Internationale des Contrôles d'Assurances (CICA-RE) et la PROPARCO. Elle aura la charge de gérer le FOAI.

Le (FOAI)⁶³ est une Société d'Investissements à Capital Variable (SICAV⁶⁴) destinée à investir dans les actifs cotés à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM).

§ 4 : Autres

Outre les sociétés citées ci-dessus qu'elle a contribué à mettre en place, la BOAD a :

⁶³ Le FOAI a déjà reçu plus de 10 milliards de F CFA d'engagements de souscription.

⁶⁴ Une SICAV est une société anonyme dont le capital varie en fonction des entrées et sorties d'actionnaires ; elle gère un portefeuille de valeurs mobilières. Il en existe plusieurs formes.

- en coopération avec la Suisse, mis en place dans ses livres le 20 décembre 1993, une ligne comptable intitulée Fonds Suisse d'Assistance au Développement alimentée par la Suisse et au travers duquel a été mis en place le Projet d'Utilisation du Fonds Suisse (PUFS). Le PUFS a pour objet, la promotion du développement grâce à des concours non remboursables aux organisations et communautés à caractère privé ;
- mis en place en 1998, en partenariat avec le FENU⁶⁵ et le PNUD⁶⁶, le Guichet Microfinance⁶⁷ pour appuyer les institutions qui financent le micro-crédit.

⁶⁵ Fonds d'Equipement des Nations Unis.

⁶⁶ Programme des Nations Unies pour le Développement.

⁶⁷ La BOAD n'est plus partie prenante à cette structure.

CHAPITRE 2 : STRATEGIE DE PROMOTION DU SECTEUR

PRIVE DE LA BOAD

Depuis sa création, la BOAD a toujours apporté un appui au secteur privé ; toutefois, sa démarche connaissait la faiblesse de ne pas s'inscrire dans une véritable stratégie.

Sa démarche nouvelle s'appuie comme nous l'avons dit précédemment, sur l'adoption par ses organes compétents en 1989, d'une « stratégie de développement de la BOAD » qui prévoyait un renforcement des financements en faveur du secteur privé et l'adoption en 1990, d'une « stratégie pour la promotion et le financement du secteur privé ».

Les objectifs visés par cette dernière stratégie sont les suivants :

- favoriser le développement du secteur privé en finançant des projets productifs et en aidant les pays de l'UEMOA à définir des stratégies appropriées en vue de créer un climat favorable au secteur ;
- favoriser le développement de projets intégrateurs ;
- aider divers types d'entreprises productives y compris de services, en leur octroyant des prêts, en participant à leur capital ou en leur apportant une assistance technique ;

- aider sous forme de prêts, prise de participation et assistance technique, les institutions de financement nationales et autres organismes chargés de la promotion du secteur privé. C'est dans ce cadre qu'ont été créées les institutions satellites de la BOAD ;
- favoriser l'émergence de nouveaux entrepreneurs par l'organisation de séminaires de formation et d'échange ;
- encourager la coopération sud-sud en aidant au montage des opérations de joints-ventures entre les partenaires de ces pays et en les aidant à mieux connaître leurs technologies respectives.

pour atteindre les objectifs visés, la BOAD a adopté les principes directeurs suivants :

SECTION 1 : ELIGIBILITE DES PROJETS

Elle a trait :

- **au secteur d'activité et à la nature du projet** : les interventions de la BOAD dans le secteur privé concernent les opérations de production et de distribution de biens et services promues dans un but principal de recherche de profit, par des personnes physiques ou morales, privées, publiques ou para publiques et relevant des secteurs énergie, industrie, transport, mines, agriculture, élevage, pêche, forêt, communication, tourisme, bâtiment et travaux publics et autres entreprises de services. Ces opérations peuvent porter sur la création, l'extension, la modernisation, l'amélioration, la privatisation et la réhabilitation ;

- **à la localisation du projet** : les opérations pouvant bénéficier de l'intervention de la BOAD doivent être localisées dans un pays membre de l'UEMOA ;
- **à la société de gestion du projet** : elle doit avoir une existence réelle et avoir un mode de gestion de type privé ;
- **aux informations disponibles sur le projet** : la BOAD doit être saisie d'une requête accompagnée d'une étude détaillée couvrant les aspects marché, organisation, technique, etc.

SECTION 2 : CRITERES D'INTERVENTION

Ils portent sur :

- **la justification et la rentabilité financière** : tout projet doit être compatible avec les objectifs de développement du pays et dégager nécessairement une rentabilité financière satisfaisante ;
- **la garantie** : tout concours de la BAOD doit être couvert par une garantie spécifique qui peut être réelle ou personnelle ;
- **le promoteur** : les chances de réussite d'un projet dépendant en grande partie des qualités du promoteur, celui-ci doit être évalué au regard des qualités d'entrepreneur, de sa crédibilité et de ses motivations ;

- **le partenaire technique** : dans le cas où le projet fait appel à une technologie non maîtrisée par le promoteur, la présence d'un partenaire technique dont la compétence est avérée est indispensable ;
- **la participation d'une banque locale** : dans la mesure du possible, la BOAD se fera toujours accompagner dans le financement du projet par une banque locale ; en effet, un promoteur est considéré comme non digne de confiance, s'il ne peut avoir la confiance d'aucune banque locale ;
- **les apports en fonds propres⁶⁸** ;
- **les effets sur l'environnement** : ces effets doivent respecter les normes en vigueur.

SECTION 3 : FORMES D'INTERVENTION

Les interventions de la BOAD en faveur du secteur privé se font (i) par caisse, (ii) sous forme de garantie et (iii) sous forme de service.

§ 1 : Les interventions par caisse

Elles concernent les financements directs et les financements indirects.

⁶⁸

Le niveau de fonds propres requis peut varier entre 35 et 40% pour les créations ; dans les autres cas, la participation du promoteur est appréciée au cas par cas et dépend de sa structure d'endettement et du risque du projet.

A - Les financements directs

Un financement est direct lorsque la BOAD ne passe par aucun intermédiaire financier pour apporter son concours financier à un projet.

Ce mode de financement concerne principalement les prêts à moyen et long terme de montants importants, ainsi que les prises de participations dans le capital des entreprises.

Il peut concerner aussi les préfinancements d'étude. En effet, à travers le Fonds de Financement de Etudes⁶⁹ et le Fonds belge de Financement des Etudes⁷⁰ logé à la BOAD, cette dernière accorde des avances de préfinancement d'études de projets ; si une étude est concluante, l'avance devient un prêt au promoteur et constitue le premier décaissement s'il est financé par la BOAD. Dans le cas où l'étude n'est pas concluante, l'avance est supportée par la BOAD à travers les fonds cités.

B - Les financements indirects

Il s'agit ici pour la BOAD, d'apporter son concours financier à des projets de taille plus modeste (projets des petites et moyennes entreprises) mais, en passant par les intermédiaires financiers que sont les établissements de crédits.

Ce mode de financement concerne les lignes de refinancements à moyen terme mises à la disposition des institutions de crédit locales pour leur permettre de financer des projets d'investissements.

⁶⁹ Fonds mis en place à la BOAD et alimenté par les Etats membres de l'UEMOA. Ce fonds sert au financement de diverses études.

⁷⁰ Fonds mis en place par accord de coopération BOAD / Royaume de Belgique du 05 mai 1982. Ce Fonds, alimenté par la Belgique, appuie la BOAD dans les efforts de lutte contre la pauvreté et de promotion de la croissance économique et de l'intégration économique ainsi que dans la prise en charge des services de consultants des pays de l'UEMOA, de la Belgique ou autres si ces deniers pratiquent la réciprocité en faveur de l'expertise belge.

§ 2 : Les interventions sous forme de garantie

Depuis le deuxième semestre 2002, la BOAD accorde sa garantie (totale ou partielle) aux promoteurs de projets privés pour leur permettre de lever des ressources dans le cadre des opérations d'émission d'emprunts obligataires⁷¹, interbancaires et de titres de créances négociables⁷².

§ 3 : Les interventions sous forme de service

Elles concernent les opérations d'arrangements de financement⁷³ de projets.

Tout comme les interventions sous forme de garantie, les opérations d'arrangements de financement ont commencé au deuxième semestre de l'année 2002.

SECTION 4 : LIMITES D'INTERVENTION

Les règles relatives aux limites d'intervention répondent au souci de division des risques ; à la BOAD, elles se présentent comme suit :

- la limite des risques pris sous forme de prêt direct par opération (autre que les projets de privatisation, les projets régionaux, et ceux

⁷¹ Conformément aux exigences du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) de l'UEMOA, les émissions obligataires doivent être couvertes en capital et en intérêt par des garanties à première demande.

⁷² Conformément au règlement de la BCEAO, les entreprises émettrices de titre de créances négociables ne bénéficiant pas d'un accord de classement (donné aux entreprises ayant une très bonne signature) doivent couvrir leur opération avec des garanties de bonne facture.

⁷³ L'arrangement de financement consiste pour la BOAD dans le cadre d'un mandat reçu d'un client, à aider ce dernier à lever les fonds nécessaires auprès de bailleurs de fonds, à des conditions données, pour le financement de son projet.

des secteurs mines et énergie) est fixée à 5% des fonds propres effectifs de la BOAD étant entendu que le montant du prêt ne doit pas dépasser 50% du coût hors taxes du projet ;

- un plafond de 10% des fonds propres effectifs est fixé pour les financements indirects et les financements directs des projets de privatisation et régionaux, des mines et de l'énergie ;
- le montant maximum par opération de prise de participation est limité à 10% des ressources du Fonds de prise de participation ;
- par emprunteur (toutes opérations confondues et cumulées), le niveau d'engagement est limité à 10% des fonds propres effectifs ; ce niveau est porté à 15% pour les IFN (Institutions Financières Nationales), les sociétés de gestion des projets de privatisation, régionaux, des secteurs des mines et de l'énergie ;
- le niveau des garanties offertes par la BOAD en couverture des emprunts de ses clients est limité 15% de ses fonds propres effectifs.

SECTION 5 : CONDITIONS D'INTERVENTION

Elles dépendent de la forme de l'intervention.

§ 1 : Les interventions par caisse

Elles concernent les financements directs et les financements indirects.

Toute prise de participation est subordonnée à l'attribution à la BOAD, d'un poste d'administrateur.

Les prêts relatifs aux financements directs peuvent courir jusqu'à 12 ans avec un différé maximum de 3 ans.

Ceux relatifs aux financements indirects peuvent courir entre 2 et 10 ans avec un différé de 03 ans maximum.

Ces prêts sont soumis à :

- **un taux d'intérêt fixe.** Les taux d'intérêt de la BOAD sont fixés chaque année en deux grands blocs (projets relevant de la Direction du Développement Rural et des Infrastructures -DDRI et projets relevant de la Direction des Institutions Financières et de l'Industrie -DIFI). Pour un projet relevant de la DIFI, le taux d'intérêt sera différent selon que le financement est indirect ou direct. Si le financement est indirect, le taux est modulé en fonction du type de produit (ligne de crédit, accord cadre de refinancement, etc.). S'il est direct, le taux est modulé en tenant compte du fait que : (i) le projet est une extension ou une modernisation de société existante ou privatisée, ainsi que de la durée du prêt ; (ii) le projet est une création par une société nouvelle ; dans ce cas, le taux est le même quelle que soit la durée du prêt. En exemple, pour l'année 2002, le taux d'intérêt pour les projets productifs d'extension ou de modernisation de sociétés existantes ou privatisées se situent dans une plage de 8,75% à 10% l'an pour une durée inférieure ou égale à 7 ans tandis que celui des projets d'infrastructures en création par une société nouvelle se situe dans une plage de 10% l'an à 11% quelle que soit la durée ;

- **une commission d'engagement** de 0,5% l'an calculée durant la phase de décaissement sur la partie du prêt non décaissée ;
- et **une commission flat** de 1% du montant du prêt payable au plus tard à la signature du contrat de prêt.

§ 2 : Les interventions sous forme de garantie

La durée des garanties offertes par la BOAD pour couvrir les opérations de levée de ressources des promoteurs de projets, peut courir entre 2 et 10 ans.

Ces garanties sont assorties d'une commission de dossier de 1% flat du montant garanti et d'une commission de garantie variant de 1,5 à 3% l'an calculée sur l'encours garanti. Elles sont assorties d'une contre-garantie à fournir par les clients.

§ 3 : Les interventions sous forme de service

Les frais d'arrangement comprennent des honoraires forfaitaires mensuels pour les frais d'étude et de montage de dossier et une commission d'arrangement variant entre 1,5% et 3% flat calculé sur le montant total des financements levés.

Si la BOAD reçoit un mandat d'agent⁷⁴, elle perçoit une commission de 1% l'an sur l'encours total des financements obtenus ainsi que le remboursement des débours exposés dans le cadre du mandat.

⁷⁴ Elle consiste pour la BOAD, à contrôler et faire appliquer les conventions de crédits signées avec l'ensemble des bailleurs de fonds et à suivre les flux du crédit (tirages et remboursements) jusqu'à son terme.

CHAPITRE 3 : FINANCEMENT DE PROJETS

D'INVESTISSEMENTS PRIVÉS A LA BOAD

Ce chapitre traite (i) du dispositif mis en place par la BOAD pour évaluer les projets d'investissements privés avant financement, à savoir les structures chargées de l'évaluation des projets privés, la procédure d'instruction des dossiers de projets et la méthode d'évaluation des projets d'investissements privés, (ii) de la prise de décision et (iii) des résultats obtenus par la BOAD.

SECTION 1 : DISPOSITIF MIS EN PLACE PAR LA BOAD POUR

EVALUER LES PROJETS D'INVESTISSEMENTS

PRIVÉS AVANT FINANCEMENT

§ 1 : Structures chargées de l'évaluation de projets d'investissements

Privés

Si l'on admet la définition donnée supra du secteur privé, deux Directions sont chargées de l'évaluation des projets d'investissements privés à la BOAD. Il s'agit (i) de la DDRI qui, outre son activité principale d'évaluation, de suivi et de supervision des projets du secteur public, évalue aussi les projets d'infrastructures susceptibles d'être promus par le secteur privé (routes, aéroports, télécommunications, autres infrastructures directement rentables) (ii) et de la DIFI dédiée uniquement à l'évaluation, au suivi et à la supervision de tous les autres projets promus par le secteur privé et dont la vocation est la recherche de profits.

Nous nous intéresserons particulièrement à la DIFI, dédiée uniquement à l'évaluation des projets du secteur privé. Avant tout, il y a lieu de rappeler que la décision de créer une Direction en charge uniquement du secteur privé remonte à 1991 et entre dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie de promotion et de financement de ce secteur.

La DIFI est rattachée au Département des Financements et des Etudes (DFE). Elle est subdivisée en deux Divisions que sont la Division des Institutions Financières (DIF) et la Division des Prêts et Participations aux Entreprises (DPPE) et une Unité qu'est l'Unité Arrangement des Financements et Garanties (UAFG). Elle compte actuellement, outre un Directeur occupant également le poste de Chef de la DIF, un Directeur Adjoint occupant aussi le poste de Responsable de l'UAFG⁷⁵, un chef de Division (DPPE), neuf (9) cadres supérieurs, tous analystes financiers, un (1) cadre moyen et quatre (4) secrétaires, soit un effectif global de dix-sept (17) personnes.

§ 2 : La Procédure d'instruction des projets

Ce point a été traité à la page 23, §3.

§ 3 : La Méthode d'évaluation des projets d'investissements privés

L'évaluation des projets intervient après :

- l'identification qui est le processus par lequel, la Banque a été saisie du dossier de projet. Généralement, elle est saisie, soit par l'intermédiaire de ses Missions résidentes, soit par les promoteurs qui envoient directement leurs dossiers au siège ;

⁷⁵

Cette Unité a été mise en place dans le 2^{ème} semestre de l'année 2002.

- et l'examen de la requête de financement par la DIFI. Cet examen consiste, si les critères d'éligibilité aux financements de la BOAD sont respectés, à l'élaboration d'un document intitulé Fiche de Présentation de Projet (FPP ; un modèle figure en annexe 2) qui donne des informations sur les grandes lignes du projet et comporte l'avis du Chef de la Mission Résidente de la BOAD.

Cette fiche est soumise par la DIFI au Comité de Présélection des projets (CPP) qui peut rejeter le projet ou marquer l'intérêt de la Banque ; dans ce dernier cas, un travail plus fouillé est effectué en vue de la rédaction d'un document intitulé Fiche d'Entrée en Portefeuille (FEP ; un modèle de FEP figure en annexe 3) qui donne des informations plus détaillées sur le projet ; ce document est soumis au Comité des Engagements qui peut recommander au Président de la Banque, le rejet du projet ou son admission en portefeuille ; si la recommandation d'admission en portefeuille est acceptée, le projet peut être évalué.

L'évaluation proprement dite est découpée en six étapes.

La première étape se rapporte à la préparation par l'équipe de projet, d'un pré-rapport d'évaluation qui est examiné par la réunion des cadres de la DIFI, en vue d'orienter les évaluateurs sur les aspects à approfondir et d'enrichir les termes de référence de la mission sur le terrain.

La deuxième étape est réalisée sur le terrain par une équipe d'évaluation comprenant 2 personnes au moins (1 analyste financier et 1 technicien qui peut être un consultant) appuyée par 1 juriste.

Les objectifs visés dans cette étape sont l'approfondissement des informations déjà obtenues sur le projet et la collecte de nouvelles informations grâce, aux échanges avec le promoteur et toute personne ressource se trouvant dans l'environnement du projet et aux visites de sites. Il s'agit de valider les hypothèses du dossier de base et de donner au projet, sa configuration définitive en accord avec le promoteur.

La troisième étape est réalisée au retour de mission, de l'équipe d'évaluation. Celle-ci rédige un rapport de mission qui indique les résultats de la mission et recommande s'il faut poursuivre l'instruction du dossier ou non.

La quatrième étape se rapporte à la rédaction d'un rapport d'évaluation si les résultats de la mission sont concluants. Ce rapport est normalisé et comporte les chapitres suivants :

- *l'introduction* : elle traite de l'identification du projet, de la démarche de l'évaluation du projet, de son objet, des interventions de la BOAD dans le secteur privé et dans le secteur du projet ;
- *la justification du projet* : elle vise à démontrer que le marché existe et que le projet s'insère bien dans son environnement ;
- *le projet* : ce point traite en fait de l'analyse technique du projet. Il concerne l'objet et l'objectif du projet, sa localisation, son dimensionnement, la définition de son produit, le process de fabrication et la description des investissements ;

- *l'organisation et la gestion* : ce point traite des conditions d'exécution du projet (maîtrise d'ouvrage et maître d'œuvre, planning d'exécution) et du rôle des différents acteurs (objet de la société de gestion, capital et principaux actionnaires, organes délibérants et de contrôle, organisation interne) et de l'assistance technique le cas échéant ;

- *l'analyse financière et économique du projet* : elle vise à cerner le coût final du projet et les perspectives de sa rentabilité financière et économique.

Les prévisions sont établies à partir d'hypothèses et d'une méthodologie basée sur des calculs en francs constants et en francs courants ; dans ce cas, il est supposé que tous les postes sont influencés par un taux d'inflation identique.

L'analyse financière conduit à : (i) l'établissement d'un compte d'exploitation et d'un tableau de trésorerie prévisionnels du projet, ainsi qu'à la détermination de la rentabilité financière suivant les méthodes du TRI (rentabilité intrinsèque du projet, rentabilité des fonds propres et tests de sensibilité au regard de quelques risques encourus par le projet) et du seuil de rentabilité classique. Dans le cas où l'Entreprise porteuse du projet existe déjà, il est élaboré un compte d'exploitation prévisionnel avec projet et sans projet en vue de déterminer le compte du projet par différence ; (ii) à la détermination du taux de rentabilité économique après calcul et actualisation de la valeur ajoutée nationale tirée des comptes d'exploitation prévisionnels ;

- *Les activités et la situation financière* : ce point qui traite du passé de la société de gestion est nécessaire dans le cas où la société de gestion du projet aurait déjà mené des activités par le passé. Il porte sur

l'analyse de l'évolution au cours des trois ou cinq dernières années, de l'activité, des comptes de résultats et de la structure financière ;

- *Le Financement du projet* : il se rapporte aux sources et schéma de financement, aux conditions d'intervention, aux procédures de décaissement de la BOAD ainsi qu'à une recommandation au Conseil d'Administration de la BOAD pour un accord de prêt avec l'emprunteur.

La cinquième étape se rapporte à l'examen du rapport d'évaluation en réunion DIFI puis sa soumission au Comité des Engagements ; ce dernier l'examine aussi et, recommande au Président de la BOAD, soit, le rejet du dossier si la viabilité du projet ne lui paraît pas avérée, soit son ajournement s'il juge que le projet n'est pas mûr, soit la soumission d'une proposition de prêt au Conseil d'Administration après prise en compte de ses observations éventuelles, si la viabilité du projet lui semble avérée.

La sixième et dernière étape se rapporte aux négociations entre la Banque et les promoteurs de projets. En effet, une fois que la soumission d'un dossier de projet au Conseil d'Administration est acceptée par le Président de la BOAD, des négociations sont menées avec le futur emprunteur, sur le contenu du rapport d'évaluation ainsi que sur les conditions du prêt qui seront proposées au Conseil d'Administration de la Banque. Leur aboutissement permet d'enrichir le rapport d'évaluation qui devient une proposition de prêt qui sera soumise au Conseil d'Administration pour décision.

SECTION 2 : PRISE DE DECISION

Le Conseil d'Administration est la seule instance habilitée à prendre des décisions en matière de prises de participation, prêts et garanties. Cet organe se réunit une fois par trimestre (mars, juin, septembre et décembre) dans un pays membre de l'UEMOA.

Les décisions pour les opérations d'arrangement et de préfinancements d'études sont prises par le Président de la BOAD.

SECTION 3 : RESULTATS OBTENUS PAR LA BOAD EN MATIERE DE FINANCEMENT DE PROJETS D'INVESTISSEMENTS PRIVES

§ 1 : Résultats obtenus par la BOAD

Depuis le démarrage de ses activités opérationnelles en 1976 jusqu'au 31 décembre 2001, le cumul des engagements pris par la BOAD en matières de financement de projets d'investissements dans les économies des pays membres de l'UEMOA se chiffre à 625,946 milliards de francs CFA pour 329 opérations dont 298 prêts et 31 prises de participations.

La répartition par secteur d'intervention se présente comme suit :

Secteurs	Financements		Opérations	
	En M FCFA	%	Nombre	%
Secteur privé dont	202 002	32,3	143	43,5
<i>Prêts directs</i>	129 215	20,7	65	19,8
<i>Lignes de refinancement</i>	58 849	9,4	47	14,3
<i>Prises de participation</i>	13 938	2,2	31	9,4
Secteur public marchand ⁷⁶	189 490	30,3	72	21,9
Secteur public non marchand ⁷⁷	234 453	37,4	114	34,6
Total	625 946	100,00	329	100,0

(Source rapport annuel 2001)

Il ressort du tableau, que le secteur marchand à savoir, le secteur privé ainsi que le secteur public marchand a représenté 62,6% du volume global des interventions de la BOAD.

Au 31 décembre 2001, sur un encours de créances brutes de 220 milliards de F CFA environ, le montant du secteur privé s'élève à 105 milliards de F CFA, soit 48%. Ce montant est reparti par pays et par secteur comme suit :

⁷⁶ Les projets relevant du secteur public marchand sont des projets promus par des structures étatiques ou à participation étatique majoritaire qui sont autonomes et ont adopté une gestion de type privé ; il peut s'agir des sociétés nationales de télécommunication, des ports autonomes, d'énergie et d'eau.

⁷⁷ Les projets relevant du secteur public non marchand sont des projets promus par l'Etat et dont le but n'est pas la recherche de profit financier immédiat.

Tableau 8 : Répartition de l'encours des crédits par pays et par secteur (en millions de FCFA)

		Agriculture Pêche	Industrie	Service	Ligne de refinancement	Total	% par pays
Bénin	Montant	310	11 824	11 690	876	24 700	23,45
	Nombre	1	7	5	2	15	18,75
Burkina Faso	Montant	0	2 427	4 262	3 651	10 340	9,82
	Nombre	0	4	2	4	10	12,50
Côte d'Ivoire	Montant	0	18 474	11 315	5 328	35 117	33,35
	Nombre	0	12	6	7	25	31,25
Mali	Montant	0	5 528	3 567	661	9 756	9,26
	Nombre	0	4	5	2	11	13,75
Niger	Montant	0	0	133	0	133	0,13
	Nombre	0	0	1	0	1	1,25
Sénégal	Montant	0	3 475	8 197	1 277	12 949	12,29
	Nombre	0	2	3	3	8	10,00
Togo	Montant	127	46	9 819	2 333	12 325	11,70
	Nombre	1	1	3	5	10	12,50
Totaux	Montant	437	41 774	48 983	14 126	105 320	100
	Nombre	2	30	25	23	80	100
	%	0,41	39,66	46,51	13,42	100	
	Montant						
	%	2,50	37,50	31,25	28,75	100	
	Nombre						

(Tableau élaboré avec les données disponibles dans les états financiers)

Il ressort de la lecture de ce tableau, que les secteurs des services et de l'industrie sont les principaux bénéficiaires des crédits de la BOAD en faveur du secteur privé. Quant aux pays, la Côte d'Ivoire suivie du Bénin sont les principaux pays bénéficiaires des crédits.

§ 2 : Résultats obtenus par quelques structures satellites

Au 31 décembre 2001, le Fonds Gari a donné sa garantie à 64 dossiers pour un montant de 27,7 milliards de F CFA (source rapport annuel BOAD 2001).

Au 31 décembre 2001, Cauris Investissements a pris des participations de 5,3 milliards de F CFA dans 38 sociétés des pays membres de l'UEMOA (source rapport annuel BOAD 2001).

CESAG - BIBLIOTHEQUE

TROISIEME PARTIE

**ANALYSE DU DISPOSITIF MIS EN PLACE PAR LA BOAD
POUR EVALUER LES PROJETS
D'INVESTISSEMENTS PRIVES**

ETUDE DE CAS ET INTERPRETATION DES RESULTATS

RECOMMANDATIONS

CHAPITRE 1 : ANALYSE DU DISPOSITIF MIS EN PLACE

PAR LA BOAD POUR EVALUER LES

PROJETS D'INVESTISSEMENTS PRIVES

Avant de procéder à une étude de cas par application du modèle que nous avons élaboré, nous avons estimé nécessaire de porter un jugement sur l'ensemble du dispositif mis en place par la BOAD pour évaluer les projets d'investissements privés.

Ce dispositif comporte les volets « structures chargées de l'évaluation des projets d'investissement privés », « procédure d'instruction des dossiers de projets » et « méthode d'évaluation des projets d'investissements privés ».

Le point sur la méthode d'évaluation des projets d'investissements privés étant traité dans le chapitre 2 grâce à l'application du modèle d'analyse, seuls seront abordés dans ce chapitre, les deux premiers points.

SECTION 1 : OBSERVATIONS ET COMMENTAIRES SUR LES

STRUCTURES CHARGEES DE L'EVALUATION

DES PROJETS PRIVES

§ 1 : Observations

En rappel, ces structures sont au nombre deux à savoir, (i) la Direction du Développement Rural et des Infrastructures (DDRI) qui, outre son activité

principale d'évaluation, de suivi et de supervision des projets du secteur public, évalue aussi les projets d'infrastructures susceptibles promus par le secteur privé (routes, aéroports, télécommunications, autres infrastructures directement rentables) (ii) et la Direction des Institutions Financières et de l'Industrie (DIFI) ; cette dernière est dédiée uniquement au secteur privé.

Elle compte dans son effectif, 9 cadres supérieurs tous analystes financiers.

§ 2 : Commentaires

Le choix de l'évaluation des projets privés par deux Directions n'est pas de nature à notre avis, à favoriser l'expertise dans la connaissance du secteur privé qui nous semble indispensable.

En effet, la DDRI dont l'activité principale porte sur le secteur public pourrait avoir tendance face à des projets privés, à adopter une approche basée sur le secteur public ; en tout état de cause, elle n'a qu'une vue partielle du secteur privé.

Quant à la DIFI dédiée uniquement au secteur privé, elle n'a forcément qu'une vue limitée puisqu'une partie de son secteur de prédilection se retrouve dans une autre Direction.

L'organisation privilégiant la spécialisation des Directions opérationnelles qui du reste avait été adoptée par le passé, a été abandonnée en faveur de la structure actuelle, si bien qu'au total, aucune Direction n'a une vue globale du secteur privé aujourd'hui.

S'agissant de l'effectif de la DIFI, les 9 cadres supérieurs qui sont en fait ceux qui instruisent les projets et effectuent les évaluations sur le terrain, sont tous analystes financiers alors que la plupart des projets d'investissements requièrent la présence de techniciens ; cette situation amène la BOAD à recourir très souvent à des consultants, ce qui peut être de nature à ne pas renforcer sa propre expertise.

SECTION 2 : OBSERVATIONS ET COMMENTAIRES SUR LA PROCEDURE D'INSTRUCTION DES PROJETS PRIVES

§ 1 : Observations

La procédure d'instruction des projets d'investissements comporte une étape préliminaire comprenant 4 sous-étapes et une étape évaluation comprenant 7 sous-étapes, soit un total de 11 sous-étapes.

Si la durée de l'étape préliminaire est difficilement quantifiable, l'étape évaluation a une durée comprise entre 32 et 58 jours (1 à 2 mois).

§ 2 : Commentaires

Si le nombre de 11 sous étapes peut paraître long, nous pensons qu'il présente aussi l'avantage de favoriser le travail d'équipe.

En outre, il peut être justifié par la nécessité pour une institution de financement du développement, de bien cerner la viabilité des projets avant financement. En effet, d'une part, les montants de ses financements par projet

sont relativement importants au regard des résultats financiers⁷⁸ qu'elle dégage, avec des durées longues, et d'autre part, elle n'a pas la possibilité d'effectuer un suivi journalier du client par la suite, comme le ferait une banque commerciale ; même si elle exige la présence d'une banque locale dans le schéma de financement pour contourner ce dernier obstacle, la banque locale intervient généralement pour un montant relativement faible et pour une durée moins longue.

Cependant, l'option retenue par la BOAD de développer les financements du secteur privé nous semble hors de portée si l'on considère, le nombre de sous-étapes, la durée de la seule étape évaluation pour un seul projet, le fait qu'il n'y ait que 4 réunions par an pour statuer sur les dossiers de financements et le fait que la DIFI ne compte que 9 analystes financiers.

Dans les conditions actuelles, seul un nombre restreint de projets privés pourra être financé ; cela explique certains longs retards observés entre la saisine de la Banque par un promoteur et la décision de la Banque sur le projet. Ces longs retards sont incompatibles avec les exigences du secteur privé. En effet, un projet privé qui n'est pas réalisé au bout d'un an après l'étude de faisabilité peut changer radicalement.

⁷⁸ L'objectif n'étant pas de réaliser des profits financiers, le résultat net annuel est le plus souvent, relativement faible.

CHAPITRE 2 : ETUDE DE CAS ET INTERPRETATION DES RESULTATS

Ce chapitre porte sur : (i) la justification et le choix d'un échantillon de projets financés par la BOAD, (ii) l'application de notre modèle d'analyse à ces projets (iii) et la présentation et l'interprétation des résultats.

SECTION 1 : JUSTIFICATION ET PRESENTATION DE L'ECHANTILLON A ETUDIER

§1 : Justification et choix de l'échantillon

Nous nous proposons d'effectuer une étude sur six projets financés par la BOAD dont trois pour lesquels les prêts connaissent présentement des difficultés de remboursement et trois pour lesquels les prêts connaissent un remboursement normal.

Notre option de n'étudier que des projets déjà financés s'explique par le fait qu'en étudiant des projets en cours d'instruction, nous n'aurons pas le recul nécessaire dans le cadre du mémoire, pour apprécier le comportement desdits projets.

Pour conférer un caractère représentatif à l'échantillon, il nous a paru important de caractériser les projets financés par la BOAD, par rapport au secteur d'activités et au pays.

A – Echantillon de projets dont les prêts connaissent des difficultés de remboursement

Au 31 décembre 2001, l'encours des créances en souffrance sur le secteur privé par secteur et par pays se présente comme suit :

Tableau 9 : Répartition des créances en souffrance par pays et par secteur (en millions de F CFA)

		Agriculture Pêche	Industrie	Service	Ligne de refinancement	Total	% par pays
Bénin	Montant	310	611	622	0	1 543	18,52
	Nombre	1	2	1	0	4	22,22
Burkina Faso	Montant	0	113	0	0	113	1,36
	Nombre	0	2	0	0	2	11,11
Côte d'Ivoire	Montant	0	1 914	507	13	2 434	29,21
	Nombre	0	2	1	1	4	22,22
Mali	Montant	0	3 334	607	0	3 941	47,31
	Nombre	0	2	3	0	5	27,78
Sénégal	Montant	0	250	0	0	250	3
	Nombre	0	1	0	0	1	5,56
Togo	Montant	4	46	0	0	50	0,60
	Nombre	1	1	0	0	2	11,11
Totaux	Montant	314	6 268	1 736	13	8 331	100
	Nombre	2	10	5	1	18	100
	% Montant	3,77	75,24	20,83	0,16	100	
	% Nombre	11,11	55,56	27,77	5,56	100	

(Tableau élaboré à partir des données disponibles dans les états financiers)

L'examen des chiffres du tableau montre que : (i) en montant, la presque totalité des créances en souffrance se situe dans les secteurs de l'industrie et des services (plus de 95%) avec une prépondérance du secteur de l'industrie ; (ii) en montant, la plupart des projets en difficulté se situent au Mali suivi de la Côte d'Ivoire, et en nombre, au Mali suivi de la Côte d'Ivoire et du Bénin.

Compte tenu du poids par secteur et par pays, nous retiendrons pour l'étude, 2 projets dans le secteur de l'industrie et 1 dans celui des services d'une part, et d'autre part, 2 projets localisés au Mali et 1 en Côte d'Ivoire. Ces projets sont les suivants :

- CMDT (Compagnie Malienne de Développement Textile) ;
- STUB (Société de Transport Urbain de Bamako) ;
- LCCI (La Compagnie Cotonnière Ivoirienne).

B - Echantillon des projets dont les prêts connaissent un remboursement normal

Il ressort des chiffres du dernier tableau de la page 84 présentant la répartition par secteur et par pays de l'encours au 31 décembre 2001 des crédits sur le secteur privé, que, d'une part, 46,51% de cet encours portent sur les services et 39,66% sur l'industrie, d'autre part, 33,35% vont à la Côte d'Ivoire et 23,45% au Bénin.

En considérant leur poids respectif dans l'encours global des crédits, sur les trois projets que nous nous proposons d'étudier, 2 projets relèveront du secteur des services et 1 de l'industrie ; par ailleurs, 2 projets seront localisés en Côte d'Ivoire et 1 au Bénin.

Pour tenir compte du fait qu'un prêt peut très bien être remboursé les premières années et tomber en souffrance par la suite, il nous a paru indiqué que les prêts des projets à retenir soient en remboursement depuis un certain temps ; nous avons retenu une durée de trois ans minimum. Sur la base de l'ensemble des critères, les projets retenus sont les suivants :

- CIPREL (Compagnie Ivoirienne de Production Electrique) en Côte d'Ivoire ;
- Loteny TELECOM en Côte d'Ivoire ;

- Le Label Coton du Bénin SA

§ 2 : Présentation des cas

Il s'agit ici pour nous, de faire une présentation générale des projets, étant entendu que les points de détail seront pris en compte lors de l'application du modèle.

A – Projets dont les prêts connaissent des difficultés de remboursement

Sont présentés ici, les projets CMDT, STUB et LCCI.

1. Le Projet CMDT

La CMDT est une société anonyme d'économie mixte créée en 1974. Lors de l'évaluation de la BOAD, le capital d'un montant de 32,5 milliards de FCFA était détenu par l'Etat malien à hauteur de 60% (19,5 milliards de F CFA) et à 40% (13 milliards de F CFA) par la Compagnie Française pour le Développement des Fibres Textiles (CFDT) ; ce capital devait être porté à 45 milliards de FCFA avec l'arrivée des producteurs et du personnel de la CMDT et la participation de l'Etat malien devrait être ramenée à 43,33%.

Par accord de prêt en date du 29 décembre 1997, la société a bénéficié de la BOAD, d'un concours d'un montant de 5 milliards de F CFA au taux de 10,5% l'an, pour une durée de 10 ans dont 2 ans de différé, pour le financement partiel de son projet.

Le projet avait pour objet, l'implantation de 2 nouvelles usines d'égrenage de coton (1 à Bla et 1 à Ouélessébougou). Il visait les objectifs suivants : (i) porter

la capacité globale d'égrenage de coton graine au Mali de 500 000 tonnes à 600 000 tonnes, **(ii)** égrener la production excédentaire de coton graine à partir de la campagne 1998/1999, **(iii)** maintenir sur le marché mondial l'image de qualité du coton fibre malien grâce à un bon traitement à l'usine.

Le coût du projet d'un montant de 26 milliards de F CFA devait être financé à raison de 5 milliards de F CFA (19%) par la BOAD, 10 milliards de FCFA (38%) par Agence Française de Développement (l'AFD) et 11 milliards de FCFA (43%) sur ressources propres.

Les prévisions financières en francs constants ont donné un TRI de 18%. Les tests de sensibilité ont été effectués avec les hypothèses suivantes : **(i)** une baisse du cours de la fibre de coton de 10% (TRI = 11%), **(ii)** une baisse de la production de 10% (TRI = 16%), **(iii)** une hausse de 10% des charges d'exploitation (TRI = 11%).

Pour l'exécution du projet, la BOAD a décaissé en faveur de la CMDT, un montant de 2,77 milliards de FCFA, soit 55% du montant du prêt.

La société qui connaissait une situation de trésorerie tendue, a vu sa situation financière se dégrader considérablement durant la phase d'investissement, avec un résultat net déficitaire de 29,5 milliards de F CFA en 1999 (contre des bénéfices de 21,2 milliards en 1997 et 5,3 milliards en 1998), ce qui l'a conduite, à reporter sine die, la construction de l'usine de Bla et à réviser son plan d'investissement.

Les difficultés financières ont été expliquées entre autres, par à une forte chute du cours de la fibre de coton sur les marchés internationaux (40% de baisse enregistrée durant la campagne 1999/2000), et une baisse de 46% par rapport à

la campagne écoulée, de la production de coton consécutive à un boycott par les producteurs de la campagne 2000/2001. Dans ces conditions, les bailleurs de fonds ont gelé les décaissements sur leurs prêts.

Face à cette situation, un plan de sortie de crise a été élaboré en 2000 et soumis à l'appréciation des actionnaires et des bailleurs de fonds. S'agissant de la BOAD, il lui a été demandé un report des échéances de son prêt dont la première arrivait à terme en 2000, une demande de règlement du reliquat de certains marchés de fournitures et la reaffectation du reliquat du prêt. La BOAD n'a pas accédé à ses demandes.

Par la suite, se sont tenues à Bamako, du 9 au 11 avril 2001, les états généraux de la filière coton qui ont défini des orientations pour la filière. Ces orientations ont été prises en compte dans la Lettre de politique du développement du secteur coton du Gouvernement et le Plan de sortie de crise négociés avec la Banque Mondiale et le FMI ; l'élaboration d'un plan de restructuration à moyen et long terme en phase avec la Lettre de politique de développement a été retenu.

Par ailleurs, un plan financier d'urgence a été négocié avec la Banque Mondiale et le FMI ; il ressort des grandes lignes de ce plan, un déficit de trésorerie de la CMDT évalué à 56,4 milliards de FCFA. Le financement de ce déficit comprend un volet « report des échéances impayées des prêts AFD, BEI et BOAD pour 6,8 milliards de FCFA ».

En juin 2001, la CMDT a adressé à la BOAD, une requête portant sur le gel de l'ensemble des créances en capital et en intérêt et la capitalisation des intérêts échus et à échoir ; La BOAD a accepté ce gel en attendant l'élaboration du plan de restructuration.

2. Le projet STUB

La STUB était une société anonyme de droit malien créée en 1990 par un promoteur malien en partenariat avec 3 sociétés et 12 actionnaires, personnes physiques. Le capital d'un montant de 317 millions de FCFA était détenu à 96,5% par le principal promoteur, nommé Président Directeur Général de la société ; il est titulaire d'un diplôme supérieur en économie et commerce et a dirigé pendant 12 années, une société de transport internationale.

La société a bénéficié de la BOAD par accord en date du 02 mai 1991, d'un prêt d'un montant de 321 millions de FCFA au taux de 12% l'an, pour une durée de 06 ans dont 1 an de différé pour le financement partiel de son projet.

Le projet avait pour objet, la mise en place d'un service moderne de transport urbain pour desservir l'axe reliant les quartiers Nord et Sud au Centre ville. Dans ce cadre, la STUB bénéficiait d'une concession délivrée par le Gouvernorat du District de Bamako pour une durée de 8 ans au terme de laquelle, elle aurait une exclusivité pour l'exploitation de certaines lignes, disposerait d'emplacements de stationnement et d'exonération de la taxe de stationnement ; en contre partie, elle avait l'obligation d'assurer le transport urbain des personnes suivant un cahier de charges fixant notamment les heures de service, les fréquences minimales des bus, les tarifs en concertation avec le Concédant.

L'objectif du projet était d'acquérir un parc de 58 bus pour assurer 26 000 déplacements quotidiens grâce à 1000 navettes de liaisons.

Le coût du projet d'un montant de 803 millions de F CFA (dont 511 millions de FCFA en devises et 292 millions en FCFA) devait être financé à raison de

321 millions de F CFA (40%) par la BOAD, 165 Millions de FCFA (21%) par la Banque Malienne de Crédits et de Dépôts (BMCD) et 317 millions de FCFA (39%) par la STUB.

Les prévisions financières aboutissaient à des résultats nets légèrement négatifs en première année (4,8 millions de FCFA) et positifs durant le reste de la période d'analyse, ainsi qu'à un TRI en francs constants de 21%. Les tests de sensibilité ont été effectués avec les hypothèses suivantes : (i) une hausse de 10% du coût des composantes physiques (TRI = 13,5%), (ii) une hausse de 10% des dépenses des consommables (TRI = 14,8%), (iii) une hausse de 10% des dépenses des autres consommables et une augmentation de 50% du prix des lubrifiants et du carburant (TRI = 8,2%).

A l'exécution, le projet a rencontré des difficultés qui seraient liées notamment, à un dépassement de coût de 29%, au non respect des clauses de la convention de concession par le Concédant qui a donné une autre concession à une autre société et laissé la concurrence des transporteurs individuels s'installer, à un renchérissement des coûts d'exploitation lié à la dévaluation du F CFA en 1994 et à une baisse de chiffre d'affaires du fait de la diminution du nombre de passagers consécutive à l'augmentation du prix du titre de transport. Ces difficultés n'ont pas permis à la société de faire face à ses engagements et se sont traduites par des résultats nets déficitaires les trois premiers exercices (1993, 1994 et 1995).

Cette situation a conduit la BOAD à réaménager sa dette en 1996 sans succès. A date, la société a été déclarée en faillite et reste redevable à la BOAD de 339 millions de F CFA (y compris les intérêts).

3. Le projet LCCI

LCCI est une société anonyme de droit ivoirien créée en 1998. Son capital d'un montant de 6 milliards de FCFA est détenu à 100% par le holding de droit suisse « CALAO » dont le capital est détenu par la société suisse l'AIGLON SA (70%), le groupe français RIVAUD/BOLORE (20%) et la société SHOREX INVESTMENT (10%).

Par accord de prêt en date du 02 octobre 1998, la société a bénéficié de la BOAD, d'un concours d'un montant de 6 milliards de FCFA au taux de 10,5% l'an, pour une durée de 07 ans dont 2 ans de différé pour le financement partiel de son projet.

Le projet avait pour objet, dans le cadre de la libéralisation de la filière coton en Côte d'Ivoire, le rachat par le consortium d'entreprises L'AIGLON, BOLLORE/RIVAUD, SHOREX, d'une partie des actifs de la Compagnie Ivoirienne de Développement Textile (CIDT) constituée de trois usines d'égrenage situées dans la région de Korhogo au Nord Est de la Côte d'Ivoire.

L'objectif du projet était d'assurer le traitement de 115 000 tonnes de coton graine par an.

Le coût du projet d'un montant de 30,28 milliards de F CFA a été financé à raison de 6 milliards de F CFA (20%) par la BOAD, 2 milliards de F CFA (7%) par la Société Internationale Financière pour les Investissements et le Développement en Afrique (SIFIDA), 5,08 milliards de FCFA (17%) par la Caisse Autonome d'Amortissement (CAA), 7 milliards de F CFA (23%) par les banques locales et 10,2 milliards de FCFA (33%) par LCCI.

Les prévisions financières aboutissaient à des résultats nets positifs sur toute la durée de l'étude ainsi qu'à un TRI en francs constants de 21%. Les tests de sensibilité ont été effectués avec les hypothèses suivantes : (i) une baisse de 5% du prix du coton fibre commercialisé par le projet (TRI = 16%), (ii) une hausse de 5% du prix du coton graine (TRI = 18%).

Les activités de la société ont commencé en fin 1998 et elle a enregistré des résultats bénéficiaires en 1999 (273 millions de FCFA pour 15 mois d'activités, c'est à dire d'octobre 1998 à décembre 1999) et en 2000 (237 millions de FCFA), qui sont toutefois restés nettement en deçà des prévisions qui tablaient sur un résultat net de 2,82 milliards en 1999 et 1,72 milliards en 2000.

Le prêt de la BOAD a été entièrement décaissé et est entré en remboursement le 30 septembre 2001. Les premières échéances se remboursent difficilement et sont hypothéquées aujourd'hui par la crise actuelle qui sévit en Côte d'Ivoire.

B -Projets dont les prêts connaissent un remboursement normal

Ce point porte sur les projets CIPREL, Loteny Télécom et Le Label Coton du Bénin.

1. Le projet CIPREL

La CIPREL est une société anonyme de droit ivoirien créée en 1994 dans le cadre d'un contrat de concession de type BOT⁷⁹ (Build-Operate-Transfer) pour une période de 19 ans. Son capital d'un montant de 9,2 milliards de FCFA était détenu à 87% par la société VALENER (SAUR et EDF international), la PROPARCO à 5%, la Société Financière Internationale (SFI ; filiale de la Banque Mondiale) à 5% et la BOAD à 3%.

⁷⁹ « Contrat de construction rémunéré par l'exploitation de l'ouvrage construit (souvent pour une longue période), puis restitué au pays d'implantation. », Dictionnaire de finance, PEYRARD J. M., 2^{ème} édition, page 36.

Par accord de prêt en date du 26 octobre 1994, la société a bénéficié de la BOAD, d'un concours d'un montant de 4,5 milliards de FCFA au taux de 12,75% l'an, pour une durée de 10 ans dont 1 an de différé pour le financement partiel de son projet.

Le projet avait pour objet, la construction, l'exploitation et l'entretien d'une centrale thermique de quatre turbines à combustion, d'une puissance nominale de 132 MW, pour la production d'énergie électrique à partir du gaz naturel combustible. Au terme du contrat de concession, la CIPREL devrait livrer sa production à des conditions données, au concessionnaire de service public désigné par l'Etat et qui était la Compagnie Ivoirienne d'Electricité (CIE).

Le coût du projet d'un montant de 36,7 milliards de F CFA a été financé à raison de 4,5 milliards de F CFA (12,26%) par la BOAD, 9,2 milliards de F CFA (25,07%) par la SFI, 13,8 milliards de FCFA (37,6%) par la PROPARCO et 9,2 milliards de FCFA (25,07%) par CIPREL.

Les prévisions financières aboutissaient à des résultats nets positifs sur toute la durée de l'étude ainsi qu'à un TRI en francs constants de 14,9%. Un test de sensibilité a été effectué avec l'hypothèse de réalisation de trois turbines au lieu de quatre, ce qui a donné un TRI de 16,8%.

L'examen des résultats financiers de la société montre qu'ils ont été régulièrement positifs et correspondent d'une manière générale à quelques différences près, aux prévisions financières. Cela lui a permis de faire face et à bonne date, au remboursement de son prêt commencé depuis avril 1996.

Par ailleurs, la BOAD étant actionnaire, reçoit régulièrement des dividendes.

2. Le projet Loteny TELECOM

Loteny TELECOM est une société anonyme de droit ivoirien créée en 1996 dans le cadre du projet. Son capital d'un montant de 2,865 milliards de FCFA était détenu à 53% par la société TELECEL INTERNATIONAL LTD⁸⁰, 10% par la société ACCESS Côte d'Ivoire, 10% par la société ACCESS Sénégal et les 27% restants par deux personnes physiques.

Par accord de prêt en date du 02 avril 1997, la société a bénéficié de la BOAD, d'un concours d'un montant de 2,25 milliards de FCFA au taux de 10,50% l'an, pour une durée de 7 ans dont 2 ans de différé pour le financement partiel de son projet.

Le projet avait pour objet, l'installation et l'exploitation d'un réseau de téléphonie cellulaire d'une capacité initiale de 10 000 lignes qui devait être portée progressivement à 60 000 lignes en 10 ans. Il devait permettre d'assurer des liaisons de type GSM (Groupe Système Mobile) sur l'étendue du territoire national et au niveau international.

L'objectif du projet était de couvrir au bout de 10 ans, 20% du marché de téléphonie cellulaire en Côte d'Ivoire estimé en son temps par les professionnels du secteur à 240 000 lignes en 2005.

Le coût du projet d'un montant de 8,5 milliards de F CFA a été financé à raison de 2,25 milliards de F CFA (26%) par la BOAD, 0,25 milliard de F CFA (3%) par la Citibank Côte d'Ivoire, 2,65 milliards de FCFA (31%) par crédit fournisseur (Siemens) et 3,35 milliards de FCFA (40%) par ressources propres.

⁸⁰ Société à capitaux privés créée en 1989, enregistrée aux Iles Vierges Britanniques mais installée aux Etats Unis d'Amérique, qui conçoit, met en service, exploite et gère des réseaux cellulaires à l'échelle mondiale.

Les prévisions financières aboutissaient à des résultats nets négatifs les deux premiers exercices et positifs sur tout le reste de la durée de l'étude ainsi qu'à un TRI en francs constants de 37,63%. Un test de sensibilité a été effectué avec les hypothèses suivantes : (i) une baisse de 10% du nombre d'abonnés (TRI = 33,40%), (ii) une baisse de 10% des prix (TRI = 32,56%), (iii) une baisse de 10% du nombre d'abonnés plus une baisse de 10% des prix (TRI = 28,60%), (iv) une hausse de 10% des impayés (TRI = 36,05%) et (v) une hausse de 10% des charges d'exploitation (TRI = 26,52%).

L'examen des résultats financiers de la société montre qu'ils ont été négatifs les deux premiers exercices mais à des niveaux nettement en deçà des montants prévus, puis régulièrement positifs et à des niveaux supérieurs aux prévisions en général. Cela a permis à la société, de faire face et à bonne date, au remboursement de son prêt commencé depuis janvier 1999, et de bénéficier d'un deuxième concours de la BOAD de 3,5 milliards de FCFA, pour un projet d'extension de son réseau.

3. Le projet Le Label Coton du Bénin SA

Le Label Coton du Bénin est une société anonyme de droit béninois créée en 1996. Son capital d'un montant de 500 millions de FCFA était détenu à 65% par des représentants du Groupe suisse L'AIGLON SA et à 35% par la Société Nationale pour la Promotion de l'Agriculture (SONAPRA).

Par accord de prêt en date du 17 janvier 1997, la société a bénéficié de la BOAD, d'un concours d'un montant de 2,5 milliards de FCFA au taux de 10,5% l'an, pour une durée de 05 ans dont 1 an de différé pour le financement partiel de son projet.

Le projet consistait en l'implantation à Paouignan, à 200 km de Cotonou, d'une usine d'égrenage de coton d'une capacité de 50 000 tonnes.

Son coût d'un montant de 6,095 milliards de F CFA a été financé à raison de 2,5 milliards de F CFA (41%) par la BOAD, 1,54 milliards de F CFA (25%) par Financial Bank Bénin et 2,055 milliards de FCFA (34%) par Le Label Coton Bénin SA.

Les prévisions financières aboutissaient à un résultats net négatif la première année et positif sur tout le reste de la durée de l'étude ainsi qu'à un TRI en francs constants de 35%. Les tests de sensibilité ont été effectués avec les hypothèses suivantes : (i) une baisse de 10% du cours du coton fibre (TRI = 21%), (ii) une baisse du niveau d'activité de 10% du prix du coton graine (TRI = 31%).

Les activités de la société ont commencé en fin 1997 et elle a enregistré une perte en 1997 (pour trois mois d'activités) avant d'enregistrer régulièrement des résultats bénéficiaires qui sont restés toutefois, d'une manière générale, à des niveaux inférieurs de 50% des prévisions ; nonobstant cette situation, la société a pu faire aux échéances du prêt de la BOAD qui a été soldé en janvier 2002.

SECTION 2 : APPLICATION DU MODELE

La section précédente nous a permis d'une part, de sélectionner des projets dont les caractéristiques nous ont semblé pertinentes et d'autre part, de faire connaissance avec ces projets.

La présente section nous donne l'occasion d'appliquer notre modèle d'analyse sur des cas concrets. Elle sera consacrée à l'attribution de note à chaque projet et à des observations et commentaires du résultat obtenu.

Il y a lieu de rappeler que l'étude porte sur la phase évaluation avant financement du projet, ce qui signifie qu'au moment où nous attribuons les notes, nous sommes censé ignorer ce qui s'est produit dans les phases ultérieures du cycle de projet. Pour cette raison, nous n'avons exploité que les informations qui étaient disponibles à la phase évaluation avant financement du projet.

La méthodologie d'attribution de notes retenue pour chaque projet est la suivante :

- sur base des moyens de vérification des indicateurs mentionnés dans le tableau présentant le modèle d'analyse supra, attribution de points aux indicateurs des variables explicatives ; un total des points des indicateurs est fait pour chaque variable ;
- pondération de la note totale de chaque variable explicative avec le coefficient que nous lui avons attribué, pour avoir la note pondérée ;
- sommation des notes pondérées des variables explicatives pour avoir la note générale du projet qui mesure son degré de viabilité avant financement.

La notation des projets est présentée ci après :

A – Projets dont les prêts connaissent des difficultés de remboursement

Tableau 10 : Projet CMDT

Variables explicatives	Indicateurs	Points des indicateurs	Notes du projet	Justifications
1. Promoteur				
	1.1 Compétence	5	5	Grande expérience du PDG en poste depuis 1991 et des principaux responsables. Assistance technique de la CFDT.
	1.2 Moralité	3	1,5	Respecte ses engagements d'une manière générale mais trésorerie nette négative depuis 2 ans de suite.
	1.3 Capacité financière	2	2	Fonds propres / passif $\geq 25\%$.
Total		10	8,5	
Pondération		1,5	1,5	
Note pondérée		15	12,75	
2. Logique d'intervention				
	2.1 Cohérence	10	2,5	Prise en compte des intrants, résultats et objectif spécifique du projet mais, pas d'objectif global dans le dossier montrant la vision à moyen ou long terme de l'entreprise, ni d'iov, moyen de vérification et conditions critiques liés à chaque niveau en allant des intrants à l'objectif global.
Total		10	2,5	
Pondération		1	1	
Note pondérée		10	2,5	
3. Marché				
	3.1 Stabilité	4	2	Fluctuation des prix importante ; toutefois les niveaux devraient rester élevés selon les estimations de la Banque Mondiale.
	3.2 Phase	3	1,5	Selon les spécialistes, la demande n'évoluerait que faiblement ; il en est de même pour l'offre.
	3.2 Capacité du produit à s'insérer dans le marché	3	3	80% des ventes est assurée par une filiale de la CFDT dans laquelle CMDT est actionnaire et 20% par l'intermédiaire de négociants internationaux.
Total		10	6,5	
Pondération		1,5	1,5	
Note pondérée		15	9,75	
4. Technologie/ environnement				
	4.1 Qualité des équipements	5	5	Equipements et fournisseurs bien connus.
	4.2 Structure de production	3	3	Rendement attendu normal.
	4.3 Acceptabilité des désagréments	2	2	Mesures prises pour atténuer les désagréments.
Total		10	10	
Pondération		0,75	0,75	

Note pondérée		7,5	7,5	
5. Rentabilité financière				
	5.1 Rentabilité globale de l'entreprise	5	3,5	VAN de l'entreprise à 13,5% = 16 260 M FCFA 16 280 M FCFA = 18% du coût des investissements. (Calculs approximatifs).
	5.2 Rentabilité du projet	3	2	VAN à 13,5% = 4 752 M FCFA ; TRI le plus bas après tests de sensibilité = 11% < TEG le plus élevé (10,64%) + 5 = 15,64%.
	5.3 Trésorerie	2	0	Amélioration, mais toujours négative.
Total		10	5,5	
Pondération		5	5	
Note pondérée		50	27,5	
6. Rentabilité économique				
	6.1 Rentabilité du projet	10	10	TRI E = 27% ; Taux moyen des emprunts d'Etat entre 6 et 8,5%.
Total		10	10	
Pondération		0,25	0,25	
Note pondérée		2,5	2,5	
TOTAL GENERAL		100	62,50	

Observations et commentaires

La note de 62,5/100 obtenue signifie dans notre modèle, que le projet est viable mais présente un risque de contre-performance élevé.

Bien que le promoteur soit digne de confiance et maîtrise assez bien les aspects technologiques et environnementaux, le projet intervient sur un marché qui connaît des fluctuations très importantes.

Par ailleurs, au plan financier, même si la trésorerie s'améliore grâce au projet, elle reste tendue ; en outre, le projet est très sensible à une baisse du cours de la fibre de coton alors que justement, le marché connaît des fluctuations importantes. Cela confirme bien que les conditions d'exploitation du projet présentaient au départ, un risque d'échec élevé.

Tableau 11 : Projet STUB

Variables explicatives	Indicateurs	Points des indicateurs	Notes du projet	Justifications
1. Promoteur				
	1.1 Compétence	5	2	Expérience avérée du PDG dans le transport international mais pas dans le sous secteur du transport en commun interurbain.. Appui de la SOTRA -CI seulement dans le recrutement et la formation du personnel.
	1.2 Moralité	3	3	Respecte ses engagements d'une manière générale.
	1.3 Capacité financière	2	2	Fonds propres / passif > à 25%.
Total		10	7	
Pondération		1,5	1,5	
Note pondérée		15	10,50	
2. Logique d'intervention				
	Cohérence	10	2,5	Prise en compte des intrants, résultats et objectif spécifique du projet mais, pas d'objectif global dans le dossier montrant la vision à moyen ou long terme de l'entreprise, ni d'iov, moyen de vérification et conditions critiques liés à chaque niveau en allant des intrants à l'objectif global.
Total		10	2,5	
Pondération		1	1	
Note pondérée		10	2,5	
3. Marché				
	3.1 Stabilité	4	2,5	Les prix évoluent peu. Ils sont fixés en accord avec la Mairie et n'offrent donc que peu de flexibilité pour un réajustement de prix alors que les consommables sont des produits d'importation pour le pays.
	3.2 Phase	3	3	Selon les études menées, la demande sera supérieure à l'offre.
	3.2 Capacité du produit à s'insérer dans le marché	3	3	Le projet offre des prix comparables ceux de la concurrence et plus de confort..
Total		10	8,5	
Pondération		1,5	1,5	
Note pondérée		15	12,75	
4. Technologie / Environn.				
	4.1 Qualité des équipements	5	5	Equipements et fournisseurs bien connus.
	4.2 Structure de production	3	3	Rendement attendu normal.
	4.3 Acceptabilité des désagréments	2	2	Désagréments acceptables.

Total		10	10	
Pondération		0,75	0,75	
Note pondérée		7,5	7,5	
5. Rentabilité financière				
	5.1 Rentabilité globale de l'entreprise	5	3,5	VAN de l'entreprise à 21% (18+3) = 96 M FCFA. 96 M FCFA = 12% du coût du projet.
	5.2 Rentabilité du projet	3	1	VAN à 21% = 96 M FCFA ; TRI le plus bas après tests de sensibilité = 8,2% < TEG le plus élevé (18%) + 5 = 23%.
	5.3 Trésorerie	2	2	Bonne trésorerie prévisionnelle.
Total		10	6,5	
Pondération		5	5	
Note pondérée		50	32,5	
6. Rentabilité économique				
	6.1 Rentabilité du projet	10	10	TRI E = 24,8% ; Taux des emprunts d'Etat entre 6 et 8,5%.
Total		10	10	
Pondération		0,25	0,25	
Note pondérée		2,5	2,5	
TOTAL GENERAL		100	68,25	

Observations et commentaires

Ce projet obtient une note de 68,25/100 qui signifie que le projet est viable mais présente tout comme dans le cas précédent, un risque de contre-performance élevé.

Sa force se situe surtout au niveau du marché ; en effet, les accords signés avec les Autorités de la ville de Bamako lui assurent un quasi-monopole sur son segment.

Sa faiblesse majeure réside dans sa rentabilité financière relativement limitée au regard de la VAN et du TRI, et surtout de sa forte sensibilité à une augmentation du coût des consommables et du carburant sans possibilité de réajuster librement les prix.

Tableau 12 : Projet LCCI

Variables explicatives	Indicateurs	Points des indicateurs	Notes du projet	Justifications
1. Promoteur				
	1.1 Compétence	5	4,5	Grande expérience du Groupe L'Aiglon SA notamment dans le sous secteur coton comme négociant ; expérience récente dans l'égrenage de coton mais le personnel en place a les capacités techniques. Le projet bénéficiera de l'appui du Groupe.
	1.2 Moralité	3	3	Respecte ses engagements d'une manière générale.
	1.3 Capacité financière	2	2	Fonds propres / passif >25%.
Total		10	9,5	
Pondération		1,5	1,5	
Note pondérée		15	14,25	
2. Logique d'intervention				
	Cohérence	10	2,5	Prise en compte des intrants, résultats et objectif spécifique du projet mais, pas d'objectif global dans le dossier montrant la vision à moyen ou long terme de l'entreprise, ni d'iov, moyen de vérification et conditions critiques liés à chaque niveau en allant des intrants à l'objectif global.
Total		10	2,5	
Pondération		1	1	
Note pondérée		10	2,5	
3. Marché				
	3.1 Stabilité	4	2	Fluctuation des prix importante ; toutefois les niveaux devraient rester élevés au moins dans les trois ans à venir selon les estimations des spécialistes à cause des intempéries en Chine et en Californie.
	3.2 Phase	3	3	Selon les spécialistes, face à la concurrence des produits synthétiques, la demande restera soutenue pour le coton de bonne qualité comme celle de la zone du projet.
	3.2 Capacité du produit à s'insérer dans le marché	3	3	La commercialisation du coton fibre sera assurée par une filiale du Groupe exerçant le métier depuis plus de 10 ans et traitant environ 3,5% des quantités échangées dans le monde.
Total		10	8	
Pondération		1,5	1,5	
Note pondérée		15	12	
4. Technologie/ Environn.				
	4.1 Qualité des équipements	5	5	Equipements et fournisseurs bien connus.
	4.2 Structure de production	3	3	Rendement attendu normal.

	4.3 Acceptabilité des désagréments	2	2	Mesures prises pour atténuer les désagréments.
Total		10	10	
Pondération		0,75	0,75	
Note pondérée		7,5	7,5	
5. Rentabilité financière				
	5.1 Rentabilité globale de l'entreprise	5	5	VAN de l'entreprise à 14% (11+3) = 8 392 M FCFA. = 29% du coût du projet.
	5.2 Rentabilité du projet	3	2	VAN à 14% = 8 392 M FCFA ; TRI le plus bas après tests de sensibilité = 16% < TEG le plus élevé (11,10) + 5 = 16,10%.
	5.3 Trésorerie	2	2	Bonne trésorerie prévisionnelle.
Total		10	9	
Pondération		5	5	
Note pondérée		50	45	
6. Rentabilité économique		10		
	6.1 Rentabilité du projet	10	10	TRI E = 27% ; Taux des emprunts d'Etat entre 6 et 8,5%.
Total		10	10	
Pondération		0,25	0,25	
Note pondérée		2,5	2,5	
TOTAL GENERAL		100	83,75	

Observations et commentaires

La note de 83,75/100 obtenue signifie que le projet est viable et en plus, présente des chances de réussite relativement importantes.

Le projet présente un profil satisfaisant au niveau des principales variables que sont les variables « promoteur », « rentabilité financière » et « marché » bien qu'évoluant dans un secteur à forte fluctuation de prix.

B – Projets dont les prêts connaissent un remboursement de prêt normal

Tableau 13 : Projet CIPREL

Variables explicatives	Indicateurs	Points des indicateurs	Notes du projet	Justifications
1. Promoteur				
	1.1 Compétence	5	5	Très grande expérience des principaux promoteurs dans le sous secteur. Le projet bénéficiera de leur expérience.
	1.2 Moralité	3	3	Respectent leurs engagements d'une manière générale.
	1.3 Capacité financière	2	2	Fonds propres / passif >25%.
Total		10	10	
Pondération		1,5	1,5	
Note pondérée		15	15	
2. Logique d'intervention				
	Cohérence	10	2,5	Prise en compte des intrants, résultats et objectif spécifique du projet mais, Pas d'objectif global dans le dossier montrant la vision à moyen ou long terme de l'entreprise, ni d'iov, moyen de vérification et conditions critiques liés à chaque niveau en allant des intrants à l'objectif global.
Total		10	1	
Pondération		1	1	
Note pondérée		10	2,5	
3. Marché				
	3.1 Stabilité	4	4	Prix convenu au départ avec l'Etat.
	3.2 Phase	3	3	Demande supérieure à l'offre.
	3.2 Capacité du produit à s'insérer dans le marché	3	3	Le client est bien identifié et les conditions de commercialisation du produit sont arrêtées.
Total		10	10	
Pondération		1,5	1,5	
Note pondérée		15	15	
4. Technologie/ environn.				
	4.1 Qualité des équipements	5	5	Equipements et fournisseurs bien connus.
	4.2 Structure de production	3	3	Rendement attendu normal.
	4.3 Acceptabilité des désagréments	2	2	Mesures prises pour atténuer les désagréments.
Total		10	10	
Pondération		0,75	0,75	
Note pondérée		7,5	7,5	
5. Rentabilité financière				
	5.1 Rentabilité globale de l'entreprise	5	3,5	VAN de l'entreprise à 15,75% $(12,75+3) = 4\ 938\ \text{M FCFA}$. $4\ 938\ \text{M FCFA} = 13\%$ du coût du projet.
	5.2 Rentabilité du projet	3	2	VAN à 12,75% = $4\ 938\ \text{M FCFA}$; TRI le plus bas après tests de sensibilité = $16\% < \text{TEG le plus élevé } (12,88\%) + 5 = 17,88\%$.
	5.3 Trésorerie	2	2	Bonne trésorerie prévisionnelle.
Total		10	7,5	
Pondération		5	5	
Note pondérée		50	37,5	
6. Rentabilité économique				
	6.1 Rentabilité du projet	10	10	TRI E = 16,1% ; Taux des emprunts d'Etat entre 6 et 8,5%.
Total		10	10	
Pondération		0,25	0,25	
Note pondérée		2,5	2,5	
TOTAL GENERAL		100	80,0	

Observations et commentaires

Avec une note de 80,0/100, ce projet présente le même profil que le projet LCCI, c'est à dire qu'il est viable et présente des chances de réussite relativement importantes.

En effet, le promoteur de ce projet a une expertise reconnue au plan international dans le secteur.

Le marché du projet est « presque certain » compte tenu de la nature du produit (énergie électrique dont le besoin ne peut qu'augmenter en situation normale), du client qui est en dernière analyse l'Etat, et des conditions de commercialisation du produit conclues avec ce dernier aux termes desquelles, l'Etat s'est engagé à faire prendre et payer la production du projet, par la Compagnie Ivoirienne d'Electricité.

Ces différents facteurs expliquent le fait que, même avec une rentabilité financière relativement limitée mais « pratiquement certaine », le projet ait une chance importante de réussite.

Tableau 14 : Projet LOTENY TELECOM

Variables explicatives	Indicateurs	Points des indicateurs	Notes du projet	Justifications des notes
1. Promoteur				
	1.1 Compétence	5	5	Grande expérience du principal promoteur dans le sous secteur. Le projet bénéficiera de son expérience.
	1.2 Moralité	3	3	Respecte ses engagements d'une manière générale.
	1.3 Capacité financière	2	2	Fonds propres / passif >25%.
Total		10	10	
Pondération		1,5	1,5	
Note pondérée		15	15	
2. Logique d'intervention				
	Cohérence	10	2,5	Prise en compte des intrants, résultats et objectif spécifique du projet mais, pas d'objectif global

				dans le dossier montrant la vision à moyen ou long terme de l'entreprise, ni d'iov, moyen de vérification et conditions critiques liés à chaque niveau en allant des intrants à l'objectif global.
Total		10	2,5	
Pondération		1	1	
Note pondérée		10	2,5	
3. Marché				
	3.1 Stabilité	4	3,5	Prix libres, relativement stables.
	3.2 Phase	3	3	Marché en pleine croissance.
	3.2 Capacité du produit à s'insérer dans le marché	3	3	Le projet est mieux équipé et plus autonome que ses 2 autres concurrents privés agréés. Ses prix à l'international sont moins élevés. Les prix en national sont comparables à ceux de la concurrence.
Total		10	9,5	
Pondération		1,5	1,5	
Note pondérée		15	14,25	
4. Technologie/ environn.				
	4.1 Qualité des équipements	5	5	Equipements et fournisseurs bien connus.
	4.2 Structure de production	3	3	Rendement attendu normal.
	4.3 Acceptabilité des désagréments	2	2	Mesures prises pour atténuer les désagréments.
Total		10	10	
Pondération		0,75	0,75	
Note pondérée		7,5	7,5	
5. Rentabilité financière				
	5.1 Rentabilité globale de l'entreprise	5	5	VAN de l'entreprise à 13,5% (10, 5+3) = 13,30 milliards FCFA.
	5.2 Rentabilité du projet	3	3	13,30 milliards FCFA = 156% du coût du projet.
	5.3 Trésorerie	2	2	VAN à 13,5% = 13,30 milliards FCFA ; TRI le plus bas après tests de sensibilité = 26,52% > TEG (10,70%) + 5 = 15,70%.
Total		10	10	Bonne trésorerie prévisionnelle.
Pondération		5	5	
Note pondérée		50	50	
6. Rentabilité économique				
	6.1 Rentabilité du projet	10	10	TRI E = 47,72% ; Taux des emprunts d'Etat entre 6 et 8,5%.
Total		10	10	
Pondération		0,25	0,25	
Note pondérée		2,5	2,5	
TOTAL GENERAL		100	91,75	

Observations et commentaires

Avec une note de 91,75/100, ce projet franchit le seuil de 90/100 qui signifie qu'il est viable et présente très peu de risque de non-réussite.

Tout comme le projet précédent, le promoteur de ce projet a une expertise reconnue au plan international dans le secteur.

Le nombre de concurrents limité pendant un certain temps par décision des Pouvoirs publics, la phase de pleine croissance du produit ainsi que des moyens techniques plus importants que ceux de la concurrence sont de nature à assurer une part de marché importante au projet.

Par ailleurs, le projet dégage une bonne rentabilité financière.

Tableau 15 : Projet Label Coton du Bénin

Variables explicatives	Indicateurs	Points des indicateurs	Notes du projet	Justifications
1. Promoteur				
	1.1 Compétence	5	5	Grande expérience du Groupe L'Aiglon SA notamment dans le sous secteur coton comme négociant ; Très grande expérience du second actionnaire la SONAPRA, dans l'égrenage de coton. Le projet bénéficiera de son appui.
	1.2 Moralité	3	3	Respecte ses engagements d'une manière générale.
	1.3 Capacité financière	2	2	Fonds propres / passif > 25%.
Total		10	10	
Pondération		1,5	1,5	
Note pondérée		15	15	
2. Logique d'intervention				
	Cohérence	10	2,5	Prise en compte des intrants, résultats et objectif spécifique du projet mais, pas d'objectif global dans le dossier montrant la vision à moyen ou long terme de l'entreprise, ni d'ioy, moyen de vérification et conditions critiques liés à chaque niveau en allant des intrants à l'objectif global.
Total		10	2,5	
Pondération		1	1	
Note pondérée		10	2,5	
3. Marché				
	3.1 Stabilité	4	2	Fluctuation des prix importante ; toutefois les niveaux devraient rester élevés selon les estimations de la Banque Mondiale.
	3.2 Phase	3	1,5	Selon les spécialistes, la demande n'évoluerait que faiblement.
	3.2 Capacité du produit à s'insérer dans le marché	3	3	La commercialisation du coton fibre sera assurée par une filiale du Groupe L'Aiglon SA exerçant le métier depuis plus de 10 ans et traitant environ 3,5% des quantités échangées dans le monde.
Total		10	6,5	
Pondération		1,5	1,5	
Note pondérée		15	9,75	
4. Technologie/ environn.				
	4.1 Qualité des équipements	5	5	Equipements et fournisseurs bien connus.
	4.2 Structure de production	3	3	Rendement attendu normal.
	4.3 Acceptabilité des désagréments	2	2	Mesures prises pour atténuer les désagréments.
Total		10	10	
Pondération		0,75	0,75	

Note pondérée		7,5	7,5	
5. Rentabilité financière				
	5.1 Rentabilité globale de l'entreprise	5	5	VAN de l'entreprise à 15% (12+3) = 5 447 M FCFA. 5 447 M FCFA = 91% du coût du projet.
	5.2 Rentabilité du projet	3	3	VAN à 15% = 5 447 M FCFA ; TRI le plus bas après tests de sensibilité = 21% > TEG le plus élevé (12%) + 5 = 17%.
	5.3 Trésorerie	2	2	Bonne trésorerie prévisionnelle.
Total		10	10	
Pondération		5	5	
Note pondérée		50	50	
6. Rentabilité économique				
	6.1 Rentabilité du projet	10	10	TRI E = 53% ; Taux des emprunts d'Etat entre 6 et 8,5%.
Total		10	10	
Pondération		0,25	0,25	
Note pondérée		2,5	2,5	
TOTAL GENERAL		100	87,25	

Observations et commentaires

Avec une note de 87,25/100, ce projet est viable et présente des chances de réussite relativement importantes.

Le projet présente un profil satisfaisant au niveau des variables « promoteur » et « rentabilité financière ».

Sa faiblesse principale réside dans la variable « marché » en raison de fluctuations importantes souvent observées au niveau du cours de la fibre de coton et d'une faible évolution attendue de la demande.

SECTION 3 : RESULTATS ET INTERPRETATION

La synthèse des résultats obtenus par projet se présente comme suit :

Tableau 16 : Récapitulation des notes des projets

Projets	Notes des indicateurs							Significations
	Promoteur	Logique interv.	Marché	Techn. Envir.	Rentabilité Financière	Rentabil. écon.	Note générale	
CMDT	12,75/15	2,5/10	9,75/15	7,5/7,5	27,5/50	2,5/2,5	62,50/100	Viable / Risque élevé
STUB	10,5/15	2,5/10	12,75/15	7,5/7,5	32,5/50	2,5/2,5	68,25/100	Viable / Risque élevé
LCCI	14,25/15	2,5/10	12/15	7,5/7,5	45/50	2,5/2,5	83,75/100	Viable / Risque acceptable
CIPREL	15/15	2,5/10	15/15	7,5/7,5	37,5/50	2,5/2,5	80,0/100	Viable / Risque acceptable
Loteny T.	15/15	2,5/10	14,25/15	7,5/7,5	50/50	2,5/2,5	91,75/100	Viable / Risque acceptable
Label C. Bénin	15/15	2,5/10	9,75/15	7,5/7,5	50/50	2,5/2,5	87,25/100	Viable / Risque acceptable

L'examen du tableau appelle les observations et commentaires suivants :

Observations et commentaires sur les variables explicatives :

- sur les six projets, cinq ont une note importante à la variable « promoteur » ce qui veut dire que les promoteurs des projets financés par la BOAD sont le plus souvent dignes de confiance au départ ;
- si la logique d'intervention allant des intrants à l'objectif spécifique est prise en compte dans les projets, aucun ne fait ressortir ni, l'objectif global de manière à montrer que le projet s'inscrit dans une stratégie à moyen ou long terme, ni des indicateurs permettant de mesurer chaque niveau d'objectif ainsi que leur moyen de vérification, ni les conditions indispensables à remplir à chaque niveau pour la réussite des projets ;
- seuls deux projets dont un parmi les prêts connaissant des difficultés de remboursement et un parmi ceux dont les prêts se remboursent normalement, ont des notes inférieures à 10/15 à la variable

« marché » ; ces deux projets sont localisés dans le même sous- secteur d'activité, à savoir l'égrenage de coton. Cela montre que d'une manière générale, la « variable marché » des projets financés par la BOAD donne satisfaction ;

- tous les projets étudiés ont le maximum de points à la variable « technologie /environnement » ; cela est expliqué le plus souvent soit par une expérience déjà acquise par les promoteurs, soit par des conseils que ces derniers reçoivent d'experts ;
- tous les projets étudiés ont le maximum de points à la variable « rentabilité économique » ; cette situation est due au fait que généralement, les projets d'investissements privés dégagent une valeur ajoutée relativement importante ;
- sur les trois projets dont les prêts connaissent des difficultés de remboursement, deux ont des notes pondérées légèrement au-dessus de la moyenne à la variable « rentabilité financière » et un a une note satisfaisante ; s'agissant des projets dont les prêts se remboursent normalement, tous ont obtenu des notes satisfaisantes à cette variable ; deux ont obtenu la note maximale. Cela confirme qu'une bonne rentabilité financière est une condition essentielle à la viabilité d'un projet privé.

Observations générales :

- suivant nos critères, tous les projets étudiés sont viables mais à des degrés différents ;

- sur les trois projets dont les prêteurs connaissent des difficultés de remboursement à savoir, CMDT, STUB et LCCI, les deux premiers avaient un risque de non-performance élevé tandis que le dernier avait un risque acceptable ; cela montre l'importance qu'il y a à ce que la viabilité du projet soit « acceptable » à l'évaluation avant financement ; toutefois, un échec peut être occasionné par une autre phase du cycle de projet. Par ailleurs, on note que les risques sur ces projets n'avaient pas été cernés soit dans leur ampleur, soit dans leur nature lors des tests de sensibilité ;
- les trois projets dont les prêteurs se remboursent normalement ont une note avec la signification « viable / risque acceptable » ;
- au total, sur les six projets étudiés, le modèle a permis de bien cerner la viabilité de cinq. En effet, seul le projet LCCI dont la note signifiait « projet viable avec un risque acceptable » s'est retrouvé par la suite parmi les projets dont les prêteurs connaissent des difficultés de remboursement. A partir des résultats du modèle, quatre projets sur les six qui ont au moins un score signifiant « projet viable avec un risque acceptable » étaient bancables, tandis que deux avaient besoin de certains réajustements et ne pouvaient être financés en l'état.

D'une manière générale, les résultats de l'application du modèle nous autorisent à dire que le dispositif mis en place par la BOAD permet d'apprécier la viabilité des projets avant financement, puisque notre étude n'a relevé le financement d'aucun projet jugé non viable au départ même si certains avaient un risque d'échec élevé.

Nous pensons que des améliorations pourraient être apportées pour permettre le financement uniquement des projets qui ont une chance de succès élevée.

CHAPITRE 3 : RECOMMANDATIONS

Les recommandations que nous formulons dans ce chapitre ont pour objectif, de contribuer à l'amélioration de la performance du dispositif mis en place par la BOAD pour sélectionner des projets privés soumis à son financement, sur la base de leur viabilité. Par conséquent, il n'est pas dans nos propos, de recommander des actions sur d'autres phases du cycle de projet qui n'entrent pas dans le cadre de l'étude.

Elles s'appuient sur les observations et commentaires que nous avons faites sur les structures chargées de l'évaluation des projets privés, la procédure d'instruction de la BOAD ainsi que sur les résultats obtenus de l'application du modèle d'analyse. Par conséquent, elles seront d'ordre institutionnel et fonctionnel et porteront également sur les outils et techniques.

Elles sont présentées ci-après :

SECTION 1 : RECOMMANDATION D'ORDRE FONCTIONNEL ET INSTITUTIONNEL

- ◆ Spécialiser à nouveau la Direction des Institutions Financière et de l'Industrie (DIFI) dans le financement des projets d'investissements privés quelle que soit la nature des investissements, afin de renforcer l'expertise de la Banque dans la connaissance du secteur privé ;
- ◆ La prise en charge de l'ensemble du secteur privé par cette Direction nécessitera que les capacités des cadres de cette Direction qui sont tous analystes financiers, soient renforcées. Par ailleurs, il s'agira de diversifier les profils afin d'accroître l'expertise de la Direction en matière d'évaluation de projets d'investissements d'une

manière générale, mais aussi, pour lui permettre d'instruire des projets d'infrastructures promus par le secteur privé, jusque là traités par la Direction du Développement Rural et de l'Industrie (DDRI) ;

- ♦ L'évaluation d'un projet doit tenir compte des particularités du sous-secteur auquel il appartient ; en effet, si un TRI de 20% peut être décevant pour un sous-secteur donné, il peut être satisfaisant pour un autre ; par conséquent, la nécessité d'adopter une méthode d'évaluation par sous-secteur s'impose ; elle suppose toutefois, l'existence d'un système d'information performant ;
- ♦ Mettre en place un système d'informations articulé autour d'une base de données sur les investissements et l'exploitation des projets déjà financés par la BOAD et qui sera alimenté par la DIFI. Pour un projet donné, les informations sur les investissements pourraient porter notamment sur, la nature des principales composantes, leur coût, leur part respective dans le total, les caractéristiques des équipements et leurs fournisseurs. Pour ce qui concerne l'exploitation, les informations devraient concerner les résultats obtenus et les écarts par rapport aux prévisions, la situation actuelle du projet. Ces informations seront exploitées par la DIFI lors de l'instruction de nouveaux projets ;
- ♦ Mettre en place un système d'informations articulé autour d'une base de données sur les principaux secteurs et sous secteurs par pays (quantités, prix, principaux intervenants, les particularités, les types d'écueils à éviter ...) dans lesquels la BOAD peut intervenir. Cette base de données sera alimentée par la Direction en charge des études à la Banque en collaboration avec la DIFI. Ces informations qui seront exploitées par la DIFI, porteraient sur l'évolution passée et les perspectives ;

SECTION 2 : RECOMMANDATIONS SUR LES OUTILS ET TECHNIQUES D'EVALUATION DES PROJETS D'INVESTISSEMENTS PRIVES

- ♦ Il est ressorti des résultats de l'étude de cas, que la logique d'intervention des projets n'allait pas jusqu'à l'objectif global lors de l'évaluation avant financement, et que les indicateurs d'atteinte des différents objectifs, leur moyen de vérification et les conditions critiques liées à chaque objectif n'étaient pas ressortis. Ces différents aspects dont la prise en compte nous semble très importante pour la réussite d'un projet, peuvent être cernés grâce à l'utilisation de l'outil qu'est le **cadre logique**. Tout comme beaucoup de bailleurs de fonds à travers le monde, la BOAD pourrait l'adopter et l'utiliser également lors des phases de supervision et d'évaluation ex post des projets. Pour ce faire, en collaboration avec le promoteur, les services chargés de l'évaluation des projets pourraient, dès que la Banque marque son intérêt pour un projet, commencer à élaborer son cadre logique et à le compléter au fur et à mesure de la disponibilité des informations ;
- ♦ Le critère du TRI utilisé dans les prévisions financières des rapports d'évaluation montre le niveau de résistance du projet aux conditions de son financement mais ne donne pas la rentabilité du projet ; il pourrait être complété avec celui de la VAN qui permet de dégager le niveau de rentabilité du projet compte tenu des conditions de financement ; le taux d'actualisation pourrait être le TEG moyen ou le TEG le plus élevé des prêts finançant le projet ;
- ♦ Dans le cas où un projet est porté par une structure ayant déjà des activités, en plus de l'analyse du projet, approfondir aussi, l'analyse globale de ladite structure (notamment son compte d'exploitation et sa trésorerie), c'est à dire, la structure avec le projet. Ce point de vue s'appuie sur le fait qu'une entreprise étant un tout, le remboursement du prêt se fera à partir de la trésorerie dégagée par l'entreprise et non du seul projet qu'elle porte ;
- ♦ Prendre en compte dans le calcul du TRI et de la VAN en monnaie courante, un taux d'inflation différencié moyen pour chaque poste de flux (investissements, charges et produits). En effet, la méthode consistant à retenir un taux d'inflation unique pour tous les

postes peut sembler simplificatrice et donner des résultats très loin de la réalité ;

- ♦ Adopter un modèle d'analyse de la viabilité des projets inspirée de la méthode des scores, aux cotés de l'évaluation traditionnelle. Grâce au score obtenu par un projet, l'attention de l'évaluateur sera attirée sur sa vulnérabilité ; ainsi, la méthode contribuera chaque fois à valider l'analyse traditionnelle grâce à la sélection de critères pertinents et mesurables. En cela, les résultats de l'étude nous confortent ; en effet, l'application de notre modèle d'analyse à six projets, a permis de saisir la viabilité de cinq ;
- ♦ La BOAD étant une institution de financement du développement, son analyse économique des projets d'investissement privés pourrait aller au-delà de la pratique actuelle consistant, à calculer la valeur ajoutée à partir du compte d'exploitation, à procéder à sa ventilation entre agents économique et à calculer le taux de rentabilité à partir de cette valeur ajoutée. Bien que des difficultés existent en matière de disponibilité des statistiques, nous pensons qu'elle pourrait adapter à ses besoins, l'une des deux principales méthodes d'analyse utilisées par les principaux bailleurs de fonds(méthode des effets ou méthode des prix de référence) ;
- ♦ La banque pourrait adapter la MAP (Matrice d'Analyse de Politiques agricoles) à ses besoins, pour l'évaluation économique des projets agro-industriels ;
- ♦ L'impact des projets sur l'environnement est devenu une préoccupation majeure pour la plupart des bailleurs de fonds multilatéraux, amenant certains tels que la Banque Mondiale, la BEI, la Banque Africaine de Développement (BAD), à fixer des normes pour leur intervention. Dans le cadre de l'évaluation de projets, la BOAD a jusque là pris en compte les normes en vigueur dans chaque pays. A l'instar des institutions citées, elle pourrait, après une étude, fixer ses propres normes qui tiennent compte des réalités économiques régionales.

CONCLUSION

Une idée simpliste pourrait laisser croire que les institutions financières peuvent se contenter dans leurs interventions, de prendre diverses mesures pour se protéger contre les conséquences des échecs des projets qu'elles financent.

Pour, une institution de financement du développement telle que la BOAD, adopter une telle démarche, serait faillir à sa mission. En effet, une institution comme la BOAD aura toujours à répondre à une question de fond : comment rendre ses interventions efficaces ? En d'autres termes, comment faire pour que les ressources financières qu'elle mobilise et qui sont par essence rares, n'aillent qu'à des projets qui réussissent ?

En effet, la finalité des interventions d'une institution de financement du développement n'est pas seulement d'assurer le retour de ses fonds en dégagant un surplus monétaire, mais plutôt, de financer un projet qui réussit, c'est à dire, un projet qui apporte un plus dans le processus de création de richesse du pays qui le reçoit et assure par conséquent, le retour des fonds ; ainsi, financer un projet qui échoue par la suite, apparaît pour elle comme un gaspillage de ressources, même si elle parvenait à récupérer ses fonds par la mise en jeu des garanties ; cela montre toute l'importance qu'il y a pour elle, à avoir une méthode qui permet de sélectionner des projets qui présentent le plus de chance de réussite.

En choisissant d'effectuer une étude sur le thème « appréciation de la méthode d'évaluation des projets d'investissement privés de la BOAD », nous savions que nous touchions un sujet d'actualité par ce que de nos jours, la presque totalité des schémas de développement à travers le monde, accordent une place de choix à la promotion du secteur privé, considéré comme le moteur de la croissance économique.

Nous savions également qu'un tel sujet présentait un intérêt important pour une institution comme la BOAD. En effet, l'accès à des ressources concessionnelles pour financer les projets devient de plus en plus difficile ; seules les ressources de marché deviennent plus accessibles or, ce type de ressources s'adapte mieux au financement des projets privés qu'à tout autre chose ; cela amène à penser que le financement du secteur privé déjà amorcé, connaîtra un regain dans les années à venir.

Cependant, l'expérience de la BOAD en matière de financement de projets, a montré que les difficultés de remboursement de prêts sont plus fréquentes dans le secteur privé que dans le secteur public. Par ailleurs, les conséquences des échecs pour elle sont différentes selon que le prêt est fait au secteur privé ou public. En effet, les créances en souffrance sur les Etats finissent toujours par être payées ; les créances en souffrance sur le privé peuvent se traduire par des pertes d'où l'importance toute particulière à bien cerner la viabilité des projets relevant de ce secteur.

Nous avons conscience aussi, que les conditions nécessaires de la réussite d'un projet se situent dans différentes phases du cycle de projet dont la phase évaluation avant financement ; même dans cette phase, la « méthode d'évaluation » que nous avons retenue d'étudier n'est qu'un aspect du problème ; pour cette raison, nous avons circonscrit les objectifs de notre étude. Cela nous a permis, nous pensons, de les atteindre ; en effet, l'étude nous a permis :

- d'approfondir notre connaissance sur la stratégie de la BOAD en matière de financement de projet d'investissement privé et d'apprécier ses résultats ;
- d'identifier et d'analyser les dimensions de la viabilité des projets prises en compte par les bailleurs de fonds, lors de l'évaluation avant financement ;
- de connaître certaines causes des performances ou contre-performance de certains projets ;
- d'apprécier la pertinence du dispositif mis en place par la BOAD pour mesurer la viabilité des projets ;
- de formuler des recommandations pouvant apporter un plus à la Banque. Dans ce cadre, la capacité de prédiction du modèle d'analyse proposé peut contribuer à sélectionner les projets qui ont le plus de chance de réussite. En effet, sur six les projets étudiés, la viabilité de cinq ont été assez bien cernée, tandis que le dernier dont le score signifiait « projet viable / risque acceptable » voit son prêt parmi

ceux connaissant des difficultés de remboursement. Au total en se basant sur les résultats obtenus par l'application du modèle, seuls quatre projets sur les six financés étaient bancables, tandis que les deux autres nécessitaient des réajustements préalables et n'étaient pas bancables en l'état ; les prêts de ces deux projets connaissent des difficultés de remboursement.

Si nous pouvons avoir quelques motifs de satisfactions pour avoir atteint les objectifs que nous nous étions assignés, nous devons admettre que notre étude n'est pas exhaustive. En effet, elle n'aborde qu'un aspect de la viabilité des projets d'investissements privés bien qu'il soit important. Par ailleurs, les cas étudiés ne constituent qu'un échantillon qui n'est pas représentatif de l'ensemble des projets financés par la BOAD.

Des mémoires cités dans la bibliographie ont abordé d'autres aspects du cycle de projet et des recommandations y ont été formulées.

Nonobstant cela, nous restons convaincus que, des études ultérieures approfondies notamment sur l'élargissement de l'échantillon de projets, les critères à retenir par secteur d'activité et les aspects étudiés dans notre étude et dans les études précédentes, ne peuvent qu'apporter un plus dans la maîtrise du sujet, dans l'intérêt des promoteurs de projets privés, des bailleurs de fonds et de la collectivité toute entière.

BIBLIOGRAPHIE

- BOAD, *Déclaration de politique générale*, 1992.
- BOAD, *Directives pour la mise en œuvre de la stratégie pour la promotion et le financement du secteur privé*, 1992.
- BOAD, *Etats financiers*, 1997 à 2001.
- BOAD, *Manuel d'évaluation des projets privés*, 1999.
- BOAD, *Rapports d'activités*, 1989 à 2001.
- BOAD, *Statuts*, 1996.
- BOAD, *Stratégie pour la promotion et le financement du secteur privé*, 1990.
- BRIDER M. et MICHAÏLOF S., *Guide pratique d'analyse de projets, évaluation et choix des projets d'investissements*, Economica 5^{ème} édition, 1995.
- CALVIGNOL J.L. et ROMEDENNE G., *Les financements bancaires de l'entreprise, la banque et l'approche du risque*, Centre de formation de la profession bancaire, 1985.
- CHERVEL M., FABRE P., KANE R. et SALDARRIAGA G., *Manuel d'évaluation des projets d'investissement par la méthode des effets*, Orbiter, 1^{ère} édition, 1997.
- COMMISSION EUROPEENNE, *Manuel analyse financière et économique des projets de développement*, Communautés européennes, 1997.
- COMMISSION EUROPEENNE, *Manuel gestion du cycle de projet, approche intégrée et cadre logique*, Commission des communautés européennes, N° 1 février 1993.
- DOSSOU T. A., *Analyse des risques encourus par les banques multilatérales de développement dans le financement des projets privés ; cas de la BOAD*, mémoire de fin d'études - cycle DSGE / CESAG, 2002.
- HOUDAYER Robert, *Evaluation financière des projets, ingénierie des projets et décision d'investissement*, Economica, 2^{ème} édition, 1999.
- LENDREVIE J. et LINDON D., *Mercator, théorie et pratique du marketing*, Dalloz 6^{ème} édition, 2000.
- *Lexique d'économie*, 6^{ème} édition Dalloz, 1999.
- *Lexique de gestion*, 5^{ème} édition Dalloz, 2000.
- MANCHON E., *Analyse bancaire de l'entreprise*, Economica, 1987.
- O'SHAUGHNESSY W., *La faisabilité de projet, une démarche vers l'efficacité et l'efficacités*, les éditions SMG, 1992.
- PEYRARD J. et M., *Dictionnaire de Finance*, 2^{ème} édition, 2001.
- TRAORE A. et DIOUF H., *Gestion et suivi des projets*, codex CESAG, 2002.
- UEMOA, *Système Comptable Ouest Africain, Plan comptable général des entreprises*, édition Foucher, 1996.

- UMOA, Conseil des Ministres, *Décision fixant les règles relatives aux limites d'intervention de la BOAD*, 1996.
- ZOUNGBEGNON I. N., *Gestion des risques dans les projets de développement : cas de la BOAD*, mémoire de fin d'études - cycle DSGE / CESAG, 1999.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTES DES ANNEXES

Annexe 1 : Organigramme de la BOAD

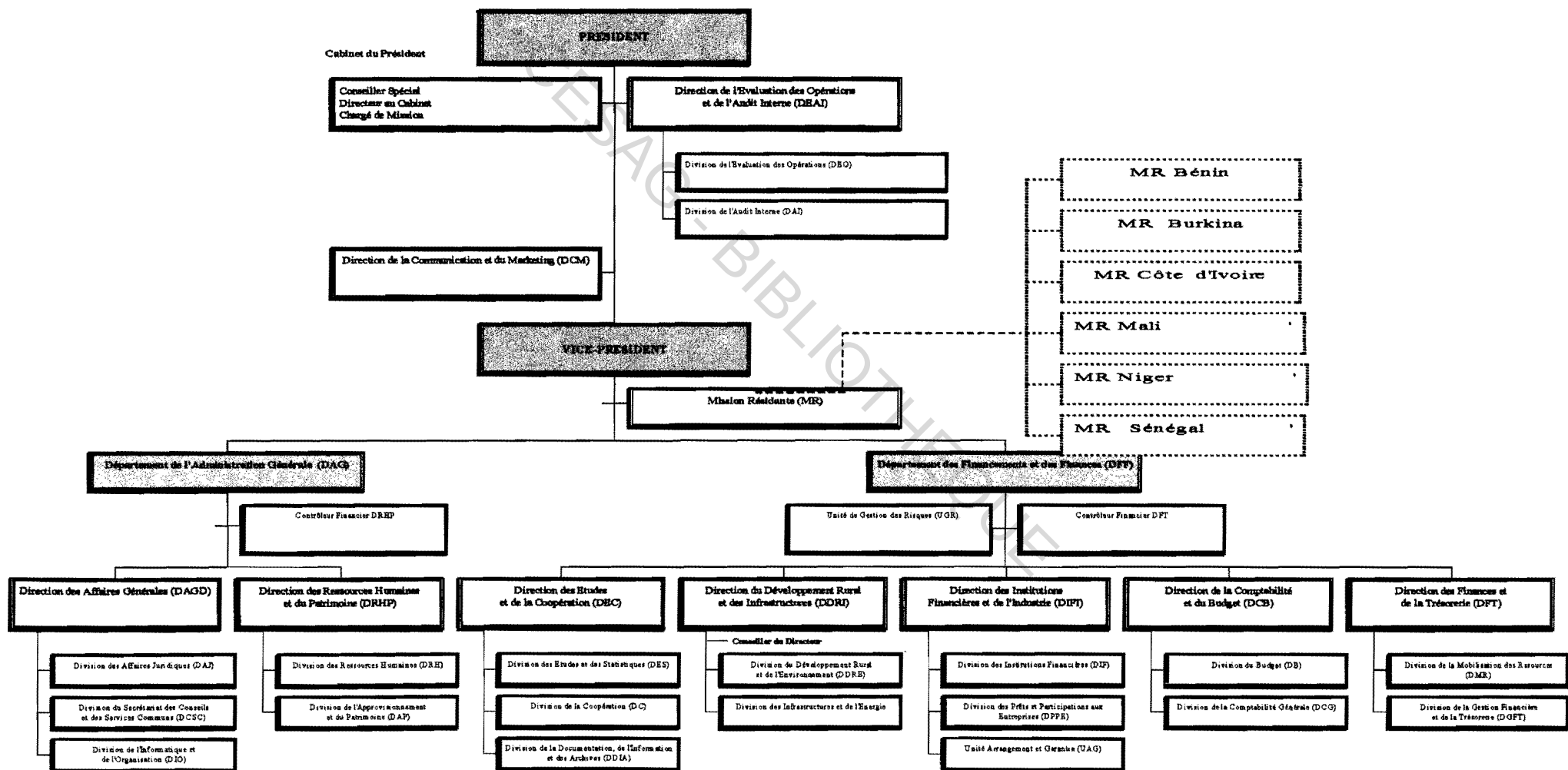
Annexe 2 : Fiche de Présentation de Projet

Annexe 3 : Fiche d'Entrée en Portefeuille

QESAG - BIBLIOTHEQUE

ORGANIGRAMME DE LA BANQUE OUEST AFRICAINE DE DEVELOPPEMENT (BOAD)

AU 20 - 09 - 2002



Code du projet :

Date :

Equipe de projet

- Gestionnaire :

- Chef de Division :

FICHE DE PRESENTATION DE PROJET

1. INTITULE DU PROJET ET NIVEAU D'INSTRUCTION

2. OBJET ET OBJECTIF DU PROJET

3. MARCHE VISE

4. COUT ET FINANCEMENT

5. PROMOTEUR

6. AUTRES ELEMENTS PERTINENTS

7. OBSERVATIONS ET AVIS DE LA DPPE

- Marché du projet

- Principal actionnaire de la

- Coût et financement du projet

- Niveau de réalisation du projet

Recommandation

Code projet :

Date :

FICHE D'ENTREE EN PORTEFEUILLE

01. INTITULE DU PROJET
02. FORME D'INTERVENTION ET MONTANT SOLLICITE
03. PAYS CONCERNE
04. SECTEUR D'INTERVENTION
05. PROMOTEUR DU PROJET
06. IDENTIFICATION
07. OBJET DU PROJET
08. OBJECTIF DU PROJET
09. JUSTIFICATION DU PROJET
10. DESCRIPTION DU PROJET SELON LES COMPOSANTES
11. ORGANISATION ET GESTION DU PROJET
12. COUT ESTIMATIF DU PROJET
13. SCHEMA DE FINANCEMENT
14. EMPRUNTEUR
15. RENTABILITE PREVISIONNELLE
16. GARANTIES
17. STADE D'ELABORATION DU DOSSIER
18. PROBLEMES EN SUSPENS
19. ACTIONS A ENTREPRENDRE
20. CALENDRIER D'INSTRUCTION DU PROJET

RECOMMANDATION