

INTRODUCTION

Pour créer, développer, transmettre ou recapitaliser leurs entreprises, les dirigeants de PME ont besoin de capitaux. L'accès aux sources traditionnelles de financement : apport de fonds propres, financement bancaire et appel public à l'épargne peuvent s'avérer limité voire impossible pour certaines entreprises.

En effet, les apports en fonds propres et quasi-fonds propres sont par nature proportionnels à la capacité de financement des associés. L'emprunt bancaire est structurellement plafonné par le résultat d'exploitation et, au-delà d'un certain seuil d'endettement, l'entreprise ne pourra plus avoir recours au crédit. Enfin, l'appel public à l'épargne, intimement lié aux performances des marchés financiers, peut être rendu très difficile, comme nous avons pu l'observer ces dernières années.

Le **Capital Investissement** constitue donc une voie de financement alternatif pour l'entrepreneur confronté aux contraintes et aux limites des sources traditionnelles. A tous les stades critiques de la vie d'une entreprise, le Capital Investissement offre à celle-ci les moyens de ses ambitions en mettant à sa disposition des capitaux ainsi qu'un accompagnement stratégique.

Souvent méconnus, les mécanismes du Capital Investissement restent empreints de mystère pour nombre de dirigeants. L'absence d'information ainsi que la peur de perdre le contrôle de leur entreprise conjuguée aux nombreux clichés véhiculés sur le Capital Investissement empêchent souvent les entrepreneurs d'explorer les possibilités offertes par cette source de financement.

C'est face à ce tableau peu reluisant que nous nous sommes penchés sur le thème « **NOUVEAUX CIRCUITS DE FINANCEMENT DES ENTREPRISES AU BENIN : CAS DU CAPITAL INVESTISSEMENT** »

Notre étude s'articule autour de trois chapitres :

- Le premier chapitre sera consacré à l'analyse conceptuelle,
- Le deuxième chapitre abordera l'analyse théorique et la méthodologie de recherche,
- Le troisième chapitre fera l'objet de présentation, d'analyse des résultats de l'enquête et approche de solutions.



**CHAPITRE I CADRE INSTITUTIONNEL
DE COFIN PARTNERS**

CHAPITRE I : Cadre institutionnel de CofinPartners

Dans cette partie, nous allons présenter la Société COFIN PARTNERS d'une part à travers son cadre institutionnel et sa structure organisationnelle et d'autre part éclairer le déroulement de notre stage.

SECTION I : Présentation de COFIN PARTNERS

La présentation du COFIN PARTNERS est faite à travers son historique et son évolution, sa mission et sa vision et enfin ses activités.

Paragraphe1 : Historique et structure organisationnelle

Dans ce paragraphe, il est question d'exposer l'historique et la structure organisationnelle de COFIN PARTNERS.

I-Historique

Les origines de la société COFIN PARTNERS remontent à 2010 alors que son fondateur lançait les activités sous le nom de COFIN Bénin entant que Cabinet de Marketing, d'Analyse Financière de Formation et de recrutement.

Après une expérimentation de l'activité en Cabinet et surtout avec le développement celle-ci et les opportunités d'affaires, son promoteur fonda en Août 2013 la Compagnie de Financement Partners (COFIN PARTNERS) dont le statut juridique est une société Apporteur d'Affaires disposant d'un agrément N°AA /2013-07 / CREPFM-UEMOA ayant son siège provisoire à Calavi.

En diversifiant ainsi sa prestation de service avec le système de management efficace, l'équipe dirigeante pour favoriser le développement de l'entreprise a misé non seulement sur la qualité du service et de la satisfaction des clients mais encore sur la force des hommes qui l'animent et surtout en faisant des clients de véritables partenaires.

II-Organisation structurelle de COFIN PARTNERS

Pour mener à bien ses activités, COFIN PARTNERS s'est doté d'une structure organisationnelle dont le but est de faciliter la réalisation et la coordination de toutes les opérations entrant dans le cadre de ses activités.

Ainsi, nous avons au sein de la société deux organes à savoir:

- ❖ Des **organes de décisions** qui ne sont rien d'autres que la Direction Générale (DG) et la Direction Générale Adjoint (DGA) ;
- ❖ Des **organes d'exécutions** composés de :
 - le Secrétariat Administratif ;
 - le Service Comptabilité;
 - le Service Audit et Contrôle de Gestion;
 - le Service Financier ;
 - le Service Marketing;
 - le Service Gestion des Entreprises.

A- Les Organes de Décisions

-La Direction Générale (DG)

COFIN PARTNERS est dirigés par un Directeur Général qui a pour mission de :

- Définir la politique générale et les stratégies de la société ;
- Organiser périodiquement des séances de travail et des réunions avec les chefs services dans le but de favoriser leur participation aux décisions opérationnelles de l'entreprise ;
- Présider les comités de direction : véritable organe de gestion de la société ;
- Organiser conjointement avec la direction générale adjointe et le Service Marketing des tournées de prospection du marché à l'intérieur comme à l'extérieur du Bénin ;
- Etudier avec les services Financier et Gestion des Entreprises l'éligibilité de tout dossier au Capital Investissement ;
- Animer, motiver et mobiliser tout le personnel autour de la réalisation de la vision de l'entreprise ;
- Superviser toutes commandes de la société.

-La Directeur Générale Adjointe (DGA)

Elle est gérée par un directeur général adjoint, qui en plus de sa fonction supervise le département marketing et commercial. Ses attributions seront développées au niveau de ce département.

Il s'occupe de la validation des documents en donnant son visa pour chacune des opérations comptables et financières ayant rapport à la société.

Il assiste le Directeur Général, assure son intérim, coordonne directement les activités des Services Financier, Audit et Gestion des Entreprises.

B- Les Organes d'Exécutions

-Le Secrétariat Administratif

Etant donné que le secrétariat administratif est la vitrine de l'entreprise, il a pour mission fondamentale, la gestion de l'accueil des clients, autres usagers, du standard, des courriers « arrivée » et « départ ».

Ce service a pour attributions :

- L'accueil des clients et autres usagers avec toute la courtoisie requise et leur orientation vers les services chargés de répondre à leurs diverses sollicitations ;
- L'assistance à la Direction et aux Services ;
- Le traitement des courriers et documents puis, leurs transmissions à l'interne comme à l'externe ;
- La gestion des approvisionnements en fournitures de bureau ;
- La gestion des appels téléphoniques et des messages ;

-Le Service Audit et Contrôle de Gestion

Ce département a pour objectifs outre la prévision et le contrôle des dépenses de la société :

- La conception d'un outil de mesure d'analyses et de conseils ;
- La mise en place d'un système d'information ;
- Le pilotage de la performance par des indicateurs pertinents ;
- Exécution des travaux d'Audit et de Dues Diligences pour les entreprises partenaires dont le traitement de dossier d'investissement intéresse l'entreprise.

-Le Service Marketing

Supervisé par le Directeur Général Adjoint, ce Service a pour mission :

- La réalisation des études commerciales ;

- La réalisation et le suivi du développement du plan de communication de l'entreprise ;
- La définition des besoins en matière de commande ;
- L'organisation de concert avec le Directeur Général des missions commerciales (visite à la clientèle, prospection, négociation) tant à l'intérieur qu'à l'extérieur du pays ;
- La réalisation des études de marché des entreprises pour le service Financier afin de faciliter le montage des dossiers.

-Le Service Financier

Les tâches du Service financier se résument :

- Au traitement et au suivi des opérations de caisse et de la paye ;
- Au traitement et à l'enregistrement de toutes les opérations financières ;
- A répondre aux sollicitations des contrôleurs aussi bien internes qu'externes ;
- A fournir à la Direction toutes les informations nécessaires à la prise de décision ;
- A monter les dossiers Financiers ;
- A la réalisation des Plans d'Affaires en collaboration avec le Service Gestion des entreprises.

- Le Service Comptabilité

Le service Comptabilité s'occupe de tous les enregistrements comptables, des déclarations fiscales, de la production des états financiers et de diverses sollicitations avec l'administration.

- Le Service Gestion des Entreprises

Ce service assure un rôle de conseil, d'accompagnement et de soutien auprès des départements opérationnels afin de permettre aux gestionnaires d'assumer leurs responsabilités. Il assure aussi un rôle de soutien et de conseil auprès de la direction en matière de gestion du portefeuille Clients dans sa globalité.

Il suit de façon périodique les fonds alloués aux entreprises partenaires dans le but de signaler à la Direction des déconvenues sur la gestion du capital afin d'assurer un retour sur

investissement effectif. De même, ce service programme des séances de formation aux entreprises sur plusieurs thèmes afin de leur faciliter une bonne exécution des procédures et mode de gestion efficace en vigueur.

Paragraphe2: Mission, Vision et Activités de COFIN PARTNERS

Ce paragraphe présente la mission et les activités de COFIN PARTNERS en passant par sa vision.

I- Mission et vision

La mission principale de COFIN PARTNERS est de répertorier les entreprises évoluant dans les secteurs privilégiés de son Capital Investisseur, d'étudier leur dossier financier, de monter un *Business Plan* à leur profit et d'introduire tous ces dossiers auprès du comité d'investissement du Capital Investisseur.

L'organisation des activités tourne aujourd'hui autour de la réalisation de sa vision qui est de « Devenir à l'horizon 2020 un Fonds de Garantie ouest-africain ».

II- Activités de COFIN PARTNERS

Etant une firme des SFD, Apporteur d'Affaires auprès d'AUREOS, COFIN PARTNERS organise essentiellement ses activités autour de la promotion du Financement des entreprises par le Capital Investissement. Grâce à ses services Financier et Gestion des Entreprises, une étude de gestion de risque, de solvabilité et de rentabilité est effectuée pour les promoteurs qui ouvrent un dossier à leur niveau. Par la suite en cas de rétention du dossier, interviennent l'étude du marché et la rédaction d'un plan d'affaires sur l'activité du client.

En bref, COFIN PARTNERS offre à sa clientèle un service de qualité basé sur :

- L'étude de dossier financier ;
- L'étude de marché de l'activité des promoteurs ;
- La réalisation de *Business Plan* ;
- La soumission des dossiers au comité d'investissement
- Le suivi des entreprises en cas d'investissement des partenaires.

SECTION II : Déroulement du stage et Observation

Cette partie présente le déroulement du stage.

Paragraphe 1 : Travaux effectués au COFIN PARTNERS

Dans le cadre de notre stage, notre travail à COFIN PARTNERS s'est effectué dans deux services de façon rotative. Le service d'audit et de contrôle de gestion et le service financier

I. Le service d'audit et de contrôle de gestion

Les travaux effectués au niveau du service sont :

- Exécution des missions commerciales ; tel que les visites à la clientèle et les prospections
- L'audit des entreprises
- La réalisation des études de marché des entreprises pour le service financier afin de faciliter le montage des dossiers.

II. Le service financier

Ce service comme son nom l'indique, s'occupe en générale de toutes les opérations financières de l'entreprise. Les travaux effectués à ce service sont :

- Accompagner le service à répondre aux sollicitations des contrôleurs.
- L'enregistrement des opérations financières

Paragraphe 2 : Observation de stage

C'est pour nous l'occasion à travers ce paragraphe de faire part de nos observations. Cela ressort ce qui suit :

- La compétence du personnel au cœur des différents travaux.
- L'absence de quelques personnels à leurs postes durant toute la durée de notre stage. Ceci a une répercussion sur la tâche des autres dans l'exécution des travaux.



**CHAPITRE II CADRE THEORIQUE
ET METHODOLOGIQUE DE
L'ETUDE**

CHAPITRE II : Cadre théorique et méthodologique de l'étude

Dans ce deuxième chapitre, il est question de présenter le cadre théorique et la méthodologie de notre recherche.

SECTION I : Problématique, Objectifs et revue de littérature

Cette section aborde la problématique, les objectifs et la revue de littérature.

Paragraphe 1 : Problématique et intérêt de l'étude

Cette partie énonce la problématique et l'intérêt de l'étude.

I. Problématique de l'étude

Au Bénin après l'instauration du libéralisme économique en 1990, l'économie béninoise a connu un essor considérable. A l'avènement de cette ère, de nombreuses entreprises ont vu le jour avec des modes de financement diverses. D'aucun finance leurs entreprises sur fonds propre, d'autres par des emprunts bancaires et d'autres le font de façon mixte : apport de fond propre et par emprunt bancaire.

Malgré l'existence de ces diverses modes de financement, la plupart des PME rencontre souvent beaucoup de problèmes dont la provenance requiert du mauvais choix opéré pour le financement de leur cycle d'exploitation et du fonds de roulement.

Pour cela, il faut donc une amélioration du système de financement des PME au Bénin afin de faciliter leur pérennité.

C'est d'ailleurs pourquoi dans le monde en général et au Bénin en particulier, nous avons constaté l'émergence de nouvelles formes de financement parmi lesquelles nous avons le capital investissement qui constitue une voie alternative de financement et/ou de refinancement pour les entreprises.

Face à cela nous nous sommes posé la question centrale suivante : Quel avantage offre le Capital Investissement dans le financement des entreprises au Bénin et quel est son importance ?

De cette question centrale découlent les questions spécifiques de recherche que voici :

- Quelle est le coût d'opportunité pour les entreprises dans le choix du Capital Investissement?

- Comment se caractérise l'impact du Capital Investissement sur les rentabilités des entreprises bénéficiaires ?

Pour trouver des éléments de réponses à ces questions, nous avons adopté une démarche scientifique qui passe par la formulation des objectifs, la présentation de la revue de littérature et des hypothèses dans une méthode appropriée pour la conduite du travail. L'intérêt que suscite ce thème sera appréhendé à travers le développement ci-après.

II. Intérêt de l'étude

La présente étude revêt un intérêt principal.

Celui de présenter l'impotence du capital investissement dans le financement des PME à tous les stades de leur activité.

Il est important pour nous de fixer des objectifs et de formuler des hypothèses qui serviront de pistes pour la présente étude.

Paragraphe 2 : Objectifs et revue de littérature

Dans ce paragraphe sont élucidés les objectifs et la revue de littérature de l'étude.

I. Objectifs de l'étude

Nous avons un objectif général et des objectifs spécifiques.

A-Objectif général

L'objectif général de notre étude est de montrer l'importance du Capital Investissement pour le développement des entreprises.

B-Objectifs spécifiques

Pour atteindre l'objectif général précédemment fixé, notre recherche est basée sur les objectifs suivants :

- ❖ Analyser le coût d'opportunité des entreprises dans le choix du financement
- ❖ Mesurer l'impact du Capital Investissement sur les rentabilités des entreprises bénéficiaires

II. Revue critique de littérature

Dans cette partie, nous allons aborder de façon générale les notions de financement des entreprises et du Capital Investissement. Notons que ce concept est peu connu du commun des béninois notamment les chefs d'entreprise et que l'accès aux études allant dans ce cadre sur le Bénin est difficile d'accès. Ainsi, nous nous sommes plus basés sur le support de cours de gestion financière internationale, sur les ouvrages et les revues financières afin d'éclairer l'opinion public sur ce concept.

A. Etude théorique des concepts

1. Notion de financement

a. Définition

De la définition retenue par le lexique d'économie (Dalloz, 7eme édition, 2002), l'on peut assimiler le financement comme étant « *la méthode nécessaire à toute acquisition d'actif car il en permet le paiement* ». D'une manière générale, le financement est la mise à la disposition de capitaux au profit de l'entreprise pour la couverture de ses besoins financiers. Il est d'une importance significative pour l'entreprise, car c'est essentiellement à son travers qu'elle parvient à couvrir ses différents besoins financiers.

b. Sources de financement

Il existe plusieurs sources de financement qui permettent aux entreprises de réaliser leurs projets.

Les études menées par Cassar et Holer(2003) ; Koleamaki et Rutherford, (2005) nous amènent à distinguer en fonction de leurs origines, deux (02) principales catégories de sources de financement : Les sources internes de financement et les sources externes de financement.

- Selon Cassar et Holer(2003) Pour les sources internes de financement, il s'agit essentiellement :

- du capital social qui est la principale ressource financière de l'entreprise.

Le capital social est formé par l'ensemble des apports de biens en nature (physique) et en numéraire du promoteur ou des associés et n'est exigible par aucun créancier ;

- et de l'autofinancement qui est une ressource propre de financement générée par l'exploitation de l'entreprise qui reste effectivement à sa disposition et qui lui permet de financer sa croissance.

Ces sources s'avèrent généralement insuffisantes, obligeant à cet effet, les promoteurs à recourir aux sources externes de financement pour compléter leurs capitaux.

- Selon Koleamaki et Rutherford, (2005) Pour Les sources externes de financement il s'agit: des capitaux d'emprunt

Les sources externes sont constituées des différents crédits accordés aux entreprises par les autres agents économiques, notamment les établissements financiers. De même, il peut s'agir des Fonds investis en vue de l'augmentation du capital des entreprises. D'où le Capital Investissement qui provient de sources différentes selon leurs destinations, leurs durées et permettent de financer l'investissement, le besoin en fonds de roulement et les autres besoins financiers de l'entreprise à des moments précis de son évolution.

2. Notion de Capital Investissement

Le terme «Capital Investissement» (CI) (PrivateEquity) est utilisé pour faire référence au processus d'investissement de portefeuille dans les entreprises.

a. Définition du Capital investissement

La définition du concept du CI varie d'un auteur à un autre.

Mike Wright (2002) « le capital investissement est traditionnellement défini comme l'investissement à long terme réalisé par les investisseurs professionnels dans les fonds propres de firme non cotée, en contrepartie d'un gain en capital aléatoire complété par un rendement en dividende »

Selon AFIC (2005) **Le capital investissement** « est un financement en vrai fonds propre » c'est-à-dire exposé aux risques de l'entreprise sans garantie ni de l'entrepreneur ni de la société; sous forme de prise de participation en capital souvent minoritaire pour une durée limitée de 3,5 ou 7 ans le plus généralement.

Plusieurs autres définitions du concept ont été développées par d'autres auteurs. **Jenkinson (2007) et Irrmann G (2008)**. Une synthèse nous permet de dire que : **Le Capital Investissement est une activité financière qui consiste pour un investisseur professionnel à entrer, pour une durée déterminée, dans le capital d'entreprises non cotées sur le marché boursier ayant besoin de fonds propre**. Soutien de l'entreprise, à tous les stades de

son existence, le Capital Investissement peut indifféremment financer le démarrage, la croissance, la transmission ou encore la recapitalisation en cas de difficultés.

C'est une source alternative de financement à la disposition de l'entreprise confrontée aux contraintes et limites posées par les sources traditionnelles de financement telles que les fonds propres, le financement bancaire et l'appel public à l'épargne. Ces différentes sources de financement peuvent cependant être complémentaires les unes des autres car elles présentent chacune des avantages et des inconvénients.

Le Capital Investissement, par ailleurs, n'est pas seulement un moyen de procurer des moyens financiers à l'entreprise, il s'agit également d'un apport de compétences et d'expertises complémentaires ainsi que des modes de gestion et de gouvernance modernes et efficaces. C'est donc un excellent levier d'amélioration et de transfert de savoir-faire.

A la différence des autres modes de financement, l'investisseur en capital a pour vocation de devenir un actionnaire à part entière de l'entreprise dont il partage aussi bien les risques que les profits futurs. Il finance les plans d'investissement et participe activement tant à la direction qu'au développement de l'entreprise afin d'en augmenter la valeur à un horizon de 3 à 7 ans.

b. Typologie des fonds d'investissement

Les fonds n'interviennent pas dans tous les domaines. La plupart se spécialise dans un secteur d'activité ou sur un type d'intervention. Chaque segment de marché correspondant à des profils ou des situations spécifiques de sociétés, fait appel à des montages financiers différents et se distingue par des durées de détention des participations et des statistiques de performance déliées les unes des autres. Les fonds se distinguent également par le montant des fonds gérés qui conditionnent la taille de leurs opérations et définissent le profil des entreprises visées. Le Capital Investissement se décline en effet sous plusieurs formes liées à la phase de développement de l'entreprise investie :

- capital Amorçage
- capital Risque
- capital Développement
- capital Transmission
- capital Retournement

➤ **Capital Amorçage – Seed Capital**

Arnaud Bouyer (2011) Les investisseurs en Capital Amorçage apportent du capital ainsi que leurs réseaux et expériences à des projets entrepreneuriaux qui n'en sont encore qu'au stade de Recherche et Développement.

➤ **Capital Risque – Venture Capital**

Arnaud Bouyer (2011) Les investisseurs apportent un financement en fonds propres ou quasi fonds propres dans des entreprises en création ou en phase de démarrage de l'activité. Selon la maturité du projet à financer, le Capital Risque se subdivise comme suit:

- **la Création** finance le démarrage de l'activité de l'entreprise
- **la Post-Création** intervient lorsque l'entreprise a déjà achevé le développement d'un produit et a besoin de capitaux pour démarrer la production et la commercialisation

➤ **Capital Développement – Growth ou Expansion Capital**

Arnaud Bouyer (2011) Les investisseurs apportent un financement en fonds propres ou quasi-fonds propres, en général minoritaire, destiné à financer le développement d'une entreprise ou le rachat de positions d'actionnaires. A ce stade, l'entreprise partenaire est généralement une société arrivée à maturité qui a atteint son seuil de rentabilité et présente des perspectives de croissances importantes.

Cette opération vise à accompagner le dirigeant dans le financement de la croissance organique et externe de l'entreprise avec un objectif de création de valeur et de liquidité à moyen terme.

➤ **Capital Transmission – Buy Out**

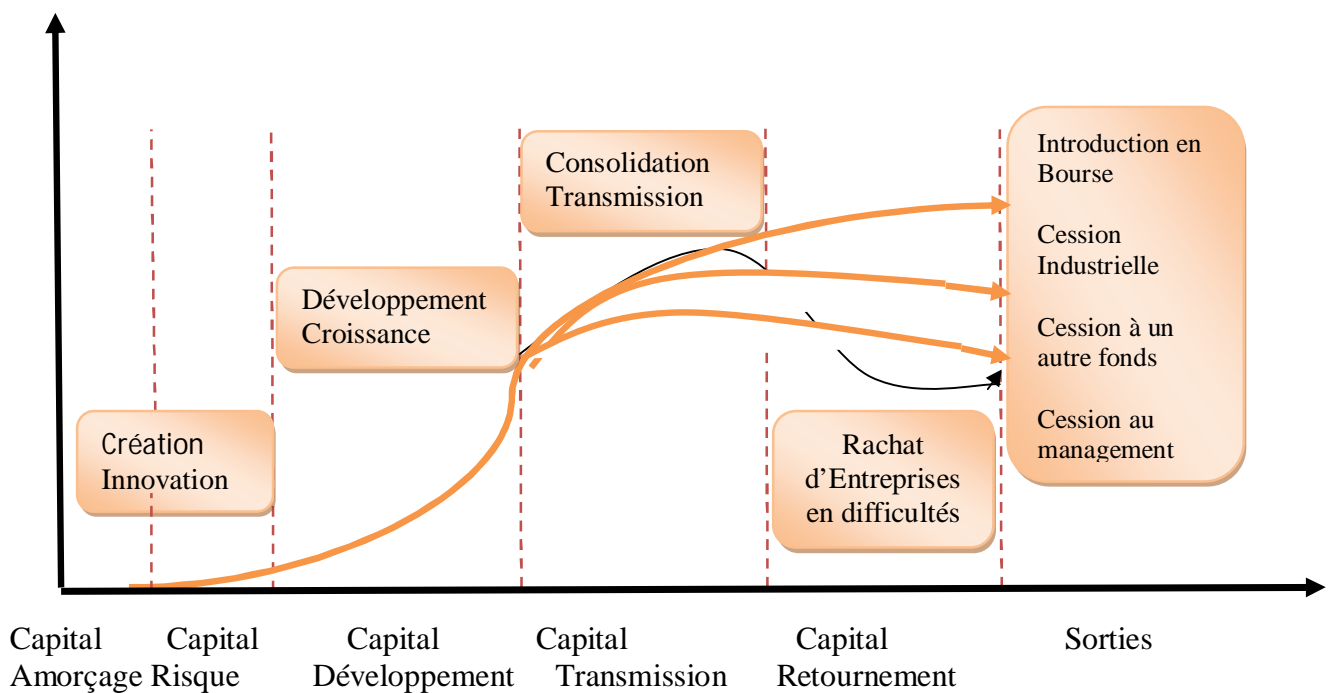
Arnaud Bouyer(2011) Les opérations de Capital Transmission consistent à acquérir la majorité du capital d'une entreprise à maturité grâce à une combinaison de capitaux et de financements bancaires (dette structurée).

Les opérations les plus connues sont celles avec effet de levier ou LBO (LeveragedBuy-Out). Elles permettent à un dirigeant associé à un fonds de Capital Investissement de transmettre son entreprise ou, plus généralement, de préparer sa succession en cédant son entreprise en plusieurs étapes.

➤ **Capital Retournement – Turnaround**

Arnaud Bouyer (2011) Les investisseurs apportent un financement en fonds propres à des entreprises en difficulté. Grâce à ce mode de financement, l'investisseur donne aux dirigeants l'opportunité et les moyens de mettre en place des mesures de redressement de l'activité permettant le retour aux bénéfices.

Figure n°1 : Capital Investissement et cycle de vie d'une entreprise



Source: Nous même

3. Rôles et Fonctionnement du capital investissement.

➤ **Rôles du CI**

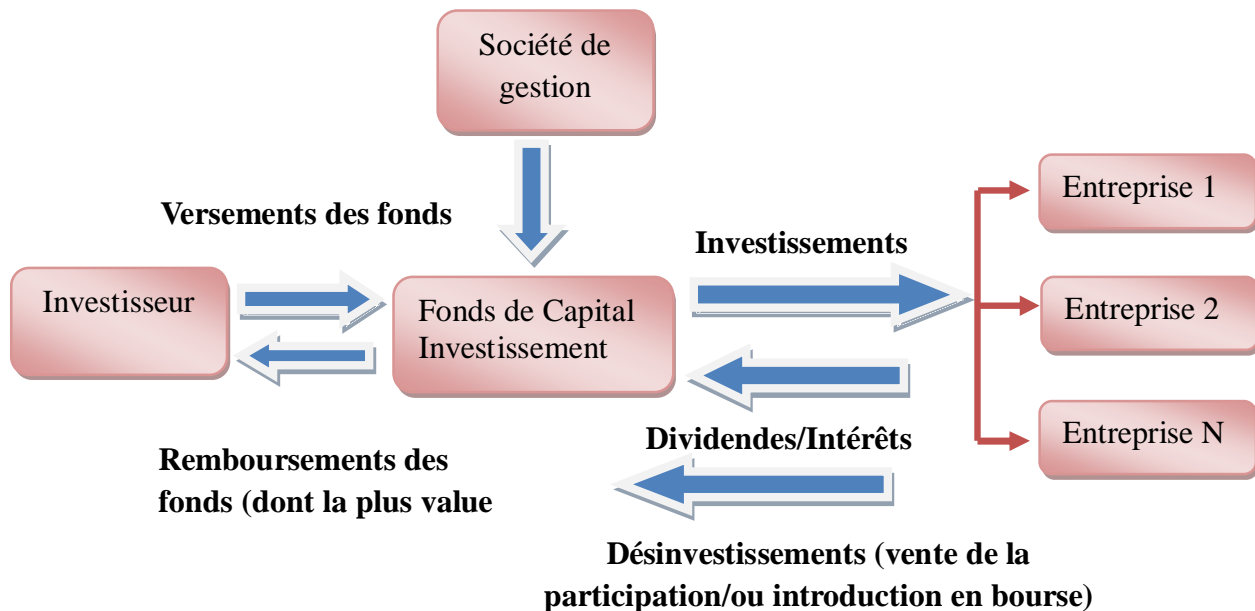
Mohamed Lakaria DERKAOUI (2005) le capital investissement joue un rôle majeur dans l'économie. Il représente un soutien fondamental de l'entreprise non coté tout au long de son existence. Il contribue directement à la création d'entreprise, à la promotion de l'innovation et de nouvelle technologie à la croissance, à l'emploi et au renouvellement du tissu économique. Il permet de subvenir aux besoins en fonds propres des entreprises, allouer des ressources et les moyens les plus adaptés pour la croissance et la performance, participer à la définition d'une stratégie claire et à long terme, préparer le relais de croissance interne ou externe, et

orienter intelligemment les fonds des institutions financière vers les entreprises. Après ces divers définitions et rôles, comment s'explique son succès grandissant ?

➤ **Fonctionnement du CI**

Figure n°2 : Flux d'opération en capital

SCHÉMA DES FLUX D'UNE OPÉRATION DE CAPITAL INVESTISSEMENT



Source: Nous même

En pratique, des investisseurs mettent en commun des capitaux dans un fonds de Capital Investissement géré par une société de gestion. Ces capitaux servent à prendre des participations dans une entreprise cible. Cette dernière sera «transformée» dans le but d'accroître sa valeur et de revendre les participations du fonds plus chères au moment de la sortie ou des désinvestissements. Le Capital Investissement est donc bien une forme «active» de financement.

4. Acteurs d'une opération en capital

Dans le cadre d'une opération de CI ; plusieurs acteurs entre en jeu dont les principaux sont :

- Les investisseurs en capital
- Les sociétés de gestion
- Les entrepreneurs
- Les acheteurs

- a. Selon **DOSSAVI Y. (2014) Les investisseurs en capital** sont principalement des compagnies d'assurances, caisses de retraites, banques, grands groupes industriels et organismes de développement internationaux qui détiennent et gèrent des ressources à long terme dans le but de les faire fructifier.

- b. Selon **DOSSAVI Y. (2014) Les sociétés de gestion** sont les intermédiaires entre les investisseurs et les entrepreneurs. Elles prospectent les sociétés cibles, étudient leurs projets et y investissent, au travers d'un fonds, les capitaux que leur ont confiés les investisseurs. Les sociétés de gestion possèdent des équipes dont les niveaux de compétence et d'expertise sont élevés pour réaliser notamment des études préalables approfondies avant d'investir dans les entreprises ciblées.

Au Bénin, à travers COFIN PARTNERS qui est une société de gestion avec une taille humaine 10 personnes, joue le rôle d'intermédiation entre les entreprises et les investisseurs en capital notamment AUREOS CAITAL.

Les équipes en place assurent le montage, la coordination et le suivi des dossiers d'investissement. Elles font par ailleurs appel à diverses compétences externes (conseil juridique, expert sectoriels et autres).

Cette société de gestion est rémunérée par les frais de gestion qui représentent en moyenne 2% du montant du fonds d'investissement. Il existe, en outre, un système de rémunération à la performance appelé «carriedinterest» qui consiste à octroyer une prime à l'équipe de gestion au-delà d'un certain seuil de rentabilité (généralement à partir de 8 %).

- c. Selon **DOSSAVI Y. (2014) Les entrepreneurs** sont les chefs d'entreprises en quête de fonds propres ou quasi fonds propres afin d'assurer le démarrage, la croissance ou la recapitalisation de leur activité.

- d. Selon **DOSSAVI Y. (2014) Les acheteurs** sont les nouveaux entrants après la sortie des investisseurs en capital. Il peut s'agir d'industriels, de managers de l'entreprise, du marché financier en cas d'introduction en bourse ou même d'un ou plusieurs autre(s) fonds d'investissement.

5. Processus de réalisation d'une opération de CI

DOSSAVI-YOVO (2014) Lorsque vous serez posé les questions préliminaires, que vous aurez opté pour le Capital Investissement et choisi une société de gestion gérant un fonds susceptible de devenir votre partenaire financier et soigneusement préparé votre première entrevue avec ce dernier, il est temps de rencontrer vos futurs partenaires.

a. étapes de négociation avec l'investisseur en capital

DOSSAVI-YOVO (2014) : **Rencontre de l'investisseur pour une présentation succincte du projet** : ce premier entretien va vous permettre de vous faire une idée de l'investisseur. Vous présenterez de manière générale votre projet et vous obtiendrez des informations sur le fonds, son fonctionnement et l'équipe en place. Vous allez commencer à sentir si vos points de vue rejoignent ceux de l'investisseur et si votre relation s'annonce prometteuse.

Rencontre de l'investisseur pour la discussion du business plan : si le premier entretien s'est bien déroulé et que vous pensez que votre projet peut aboutir avec cette équipe, vous pouvez alors procéder au second entretien. Celui-ci aura pour objet de dérouler plus précisément votre projet et de présenter le business plan que vous avez préparé. Ensuite auront lieu plusieurs autres réunions avec l'investisseur afin qu'il puisse appréhender tous les détails de l'opération, valider certaines hypothèses du business plan et en faire évoluer d'autres en concertation avec vous.

Elaboration d'une proposition de financement : toutes ces réunions vont permettre au gestionnaire du fonds d'élaborer une proposition de financement précise qui sera présentée, si celle-ci vous convient, au comité d'investissement du fonds.

Réalisation des due diligences : votre accord sur la proposition financière donnera généralement lieu à des travaux de due diligence commandés par le partenaire financier pour vérifier et confirmer les informations que vous lui aurez préalablement communiquées.

Lancement des négociations : au cours de ces différents entretiens, la relation entre vous et l'équipe du fonds commence à se développer et la confiance se construit. Cette période est également marquée par la négociation des points qui vont encadrer l'investissement.

Formalisation juridique : les négociations vont être formalisées par différents documents.

Due Diligences

Les travaux de due diligences représentent un audit préalable à l'acquisition de parts par l'investisseur dans l'entreprise investie. Pour assurer la transparence de l'opération d'investissement et identifier les risques de l'entreprise cible, les due diligences reposent essentiellement sur :

- un audit comptable
- un audit financier
- un audit environnemental

Cette étape est cruciale dans le processus d'investissement. Elle intervient lorsque les principales caractéristiques de l'opération sont arrêtées par l'entrepreneur et le partenaire financier à savoir juste avant la conclusion de l'opération ou closing.

Pour le partenaire financier, les due diligences vont participer à une meilleure connaissance de l'entreprise investie avec ses forces, faiblesses et enjeux. Pour l'actionnaire entrepreneur, ces travaux apporteront un avis extérieur sur la situation de l'entreprise, ses pratiques et les améliorations envisageables. Les due diligences participent donc à la construction d'une relation de partenariat efficace fondée sur la transparence et la confiance entre les parties prenantes.

Il arrive que les due diligences relèvent des écarts et des risques significatifs concernant l'entreprise investie. Cela peut alors entraîner le report voire l'annulation de l'opération d'investissement

b. documents essentiels à la réalisation de l'investissement

Cinq documents principaux traduisent les différents aspects de votre relation avec l'investisseur : l'engagement de confidentialité, la lettre d'intention, le protocole d'investissement, la convention de garantie Actif et Passif, le pacte d'actionnaire.

➤ **L'engagement de confidentialité**

DOSSAVI-YOVO (2014) Dans le cadre des premières discussions avec l'investisseur, vous êtes amené à communiquer des informations stratégiques sur votre entreprise. Il convient donc de préparer un engagement de confidentialité qui sera signé par l'investisseur. Il n'est cependant pas souhaitable de complexifier cet engagement et de risquer ainsi d'instaurer un climat de méfiance entre parties.

La durée de cet engagement est généralement comprise entre six mois et deux ans. Cependant, lorsque les parties se mettent définitivement d'accord et signent les autres documents contractuels, ces derniers régissent alors la confidentialité entre eux. Il faut cependant noter que l'engagement initial reste néanmoins applicable aux autres investisseurs sollicités par l'entreprise dans le cadre du financement de son projet d'investissement.

➤ **La lettre d'intention**

DOSSAVI-YOVO (2014) Premier document dans lequel l'investisseur va poser les grands principes de l'opération envisagée. La forme lettre d'intention, préparée par l'investisseur et signée par l'entrepreneur, peut varier et lier plus ou moins fortement les parties.

Elle contient notamment la valorisation de l'entreprise et la méthode appliquée, les grands principes du futur pacte d'actionnaires, la proportion des participations et les modalités du montage financier.

A ce stade, les discussions avec les autres fonds prennent fin et l'exclusivité est accordée à un seul investisseur. Ce dernier va alors entamer les due diligences à savoir des vérifications sur votre société, son secteur, ses marchés, son business plan et son équipe dirigeante.

➤ **Le protocole d'investissement**

DOSSAVI-YOVO (2014) Ensemble des termes et conditions de l'investissement et, notamment, les montants, les modalités de paiement, le pourcentage de cession, les clauses éventuelles de non concurrence et les objectifs poursuivis par les parties ainsi que les engagements pris de part et d'autre pour la réalisation de l'investissement.

➤ **La convention de garantie d'actif et de passif**

DOSSAVI-YOVO (2014) La participation d'un investisseur dans le capital d'une entreprise suppose l'achat d'une part du patrimoine de celle-ci composé d'actif mais aussi du passif et, notamment, des dettes. En amont de sa prise de participation, l'investisseur étudie la situation comptable complétée par les due diligences, travaux de vérifications réalisés par des auditeurs

externes à la société afin d'obtenir une meilleure évaluation des risques inhérents à l'activité de l'entreprise ou à ses méthodes de comptabilisation.

Résultat de négociations basées sur les attentes respectives de l'entrepreneur et de l'investisseur, la convention de garantie d'actif et/ou de passif a pour objectif de protéger l'investisseur contre les risques antérieurs à sa date d'entrée dans le capital.

➤ Le pacte d'actionnaire

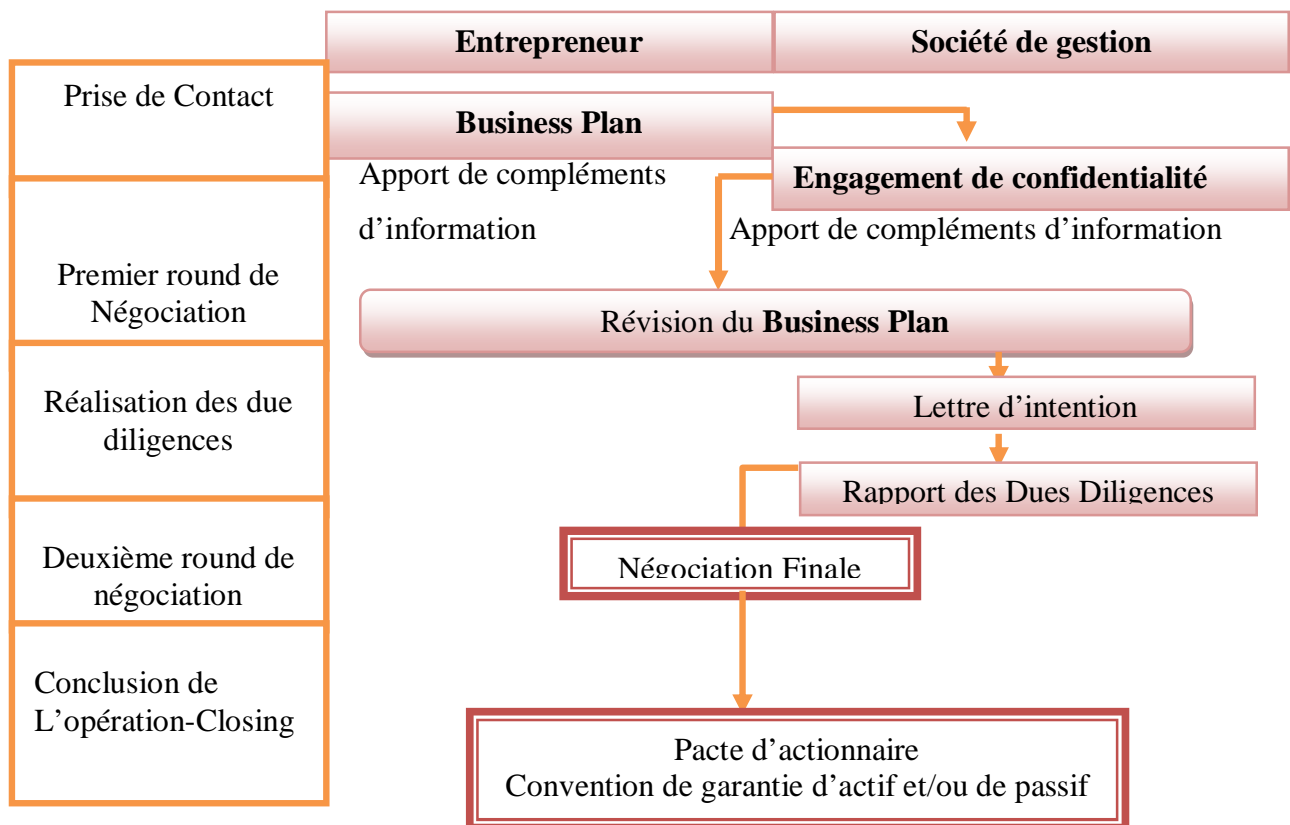
DOSSAVI-YOVO (2014) Document contractuel à caractère confidentiel qui a pour vocation d'une part, d'organiser les relations entre actionnaires et dirigeants mais aussi entre investisseurs tout au long de l'investissement et d'autre part, d'anticiper les différentes situations susceptibles d'émerger durant cette période

Trois types d'éléments y sont consignés :

- les informations à fournir à l'investisseur
- le mode d'organisation et le fonctionnement de la société
- les modalités de sortie envisagées

6. Synthèse de la Chronologie des étapes

Figure n°3



Source: Nous même

B. Contributions antérieures

1. Le succès grandissant du capital investissement

Gaeten Irrman (2008) Il s'explique par la capacité de certaines équipes de gestion à dégager des rendements significativement supérieurs aux investissements traditionnels sur les marchés boursiers. En contrepartie, ce type d'investissement s'avère beaucoup plus risqué et nettement moins liquide

2. Le climat des affaires au Bénin

Il est défini comme l'ensemble des facteurs propres à la localisation des entreprises, qui influent sur les opportunités de marché ou le désir des entreprises d'investir à des fins productives, de créer des emplois et de développer leurs activités. Il rassemble aussi les conditions politiques, légales, institutionnelles et réglementaires qui régissent les activités des entreprises.

Pour la redynamisation du secteur privé, le Conseil Présidentiel de l'Investissement (CPI) passe à une amélioration du climat des affaires.

L'AMELIORATION DU CLIMAT DES AFFAIRES AU BENIN.

Conseil Présidentiel de l'Investissement (05-2014) lève un coin de voile sur les actions menées tel l'objectif de la sortie médiatique des membres du 5/05/ 2014. Les conseillers techniques du chef de l'Etat au CPI se sont prononcés sur trois indicateurs dont l'amélioration contribuera à la compétitivité de notre économie. Il s'agit de : l'exécution des contrats, la délivrance du permis de construire et la création d'entreprise.

1^{er} aspect : L'EXECUTION DES CONTRATS

Le Conseil Présidentiel de l'Investissement (05-2014) mesure l'efficacité du système judiciaire en matière de résolution des litiges commerciaux. D'où la suggestion au Pr du tribunal de 1^{er} instance de Cotonou la création d'une section commerciale chargée du jugement des litiges commerciaux.

2^{eme} aspect : LA DELIVRANCE DE PERMIS DE CONTRUIRE

Selon le Conseil Présidentiel de l'Investissement (05-2014) Pour corriger le tir, ils sont souhaités que les textes soient respectés dont la prise d'un arrêté interministériel fixant le

montant et les documents à fournir pour la délivrance du permis de construction dans un bref délai.

3eme aspect: LA CREATION D'ENTREPRISE.

Selon le Conseil Présidentiel de l'Investissement (05-2014) Le Bénin a connu de progrès avec cet indicateur selon le dernier rapport Douing Business, après avoir progressé de 15 places sur les deux dernières évaluations de la banque mondiale. Selon le Douing Business sur les deux dernières années, le délai de création d'une Sarl est passé de 29 jours à 15 jours, le nombre de procédures a été réduit de 6 à 4. Il est important de continuer ces réformes afin de faciliter les conditions d'investissement au Bénin.

LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES AU BENIN.

Au Bénin nous avons plusieurs formes de financement des entreprises : le financement par le système bancaire, les sources informelles et alternatives de financement et le financement au plan international.

LE FINANCEMENT PAR LE SYSEME BANCAIRE

Dans notre pays, il y a plus d'une dizaine de banques commerciales et d'établissement financier qui opèrent dans le financement des différents secteurs d'activité pour assurer la création et le développement des entreprises. Par exemple nous avons l'Eco Bank, la BOA, la société générale etc.

LES SOURCES INFORMELLES ET ALTERNATIVES DE FINANCEMENT

Les banques ne s'intéressent pas aux petites entreprises sous prétexte qu'elles sont insaisissables et ne présentent aucune garantie. Or ces entreprises ont besoin de capitaux pour se lancer et financer leur développement. Dans ces cas, c'est grâce à leur apport personnel qu'elles se créent.

Cependant, d'autres cas peuvent être envisagés. **Le crédit fournisseur** par exemple qui est considéré comme une source informelle de financement, car il est basé sur des relations personnelles et de confiance que créent ou permettent des liens commerciaux classiques entre un entrepreneur et ses fournisseurs.

LE FINANCEMENT AU PLAN INTERNATIONAL.

Divers organismes peuvent intervenir pour financer des projets de création, développement et de restriction au Bénin. Nous avons entre autre le FFS-PME (Fond Francophone de Soutien à la PME) Il finance les micros entreprises à forte valeur ajoutée locale, des secteurs identifiés comme prioritaire (bâtiment et construction, textile, agroalimentaire etc.) La SFI (société financière internationale) Filiale mondial qui finance des projets dans des secteurs très divers : agro-industrie, tourisme etc.

Section II : Hypothèses et méthodologie de la recherche

Dans cette section nous présentons les hypothèses de recherche et la méthodologie de l'étude.

Paragraphe1 : Hypothèses de l'étude

La formulation des hypothèses passe par la détermination des causes supposées être à la base des problèmes identifiés. Ainsi compte tenue des causes que nous avons jugées pertinentes nous formulons les hypothèses suivantes :

Hypothèse n°1 : Le choix du CI pourrait présenter plus d'opportunité aux entreprises qu'aux autres sources de financement.

Hypothèse n°2 : Le CI serait un atout d'amélioration des rentabilités des entreprises.

Paragraphe 2 : Méthodologie de recherche

Il s'agit, ici, d'exposer la démarche que nous avons adoptée pour l'aboutissement de notre travail.

I. Dimension empirique

Cette partie présente la dimension empirique de notre méthodologie.

A. Objectif de l'enquête

Son objectif est de recenser les informations au niveau de la population cible retenue afin de vérifier les différentes hypothèses. Cette démarche nous permettra de voir si les causes énumérées sont à la base des problèmes spécifiques identifiés.

B. Nature de la collecte des données

Deux méthodes de collecte des données ont été utilisées pour vérifier nos hypothèses : une enquête effectuée à base d'un questionnaire adressé à notre échantillon et des entretiens effectués à l'endroit des responsables du service financier et de la gestion.

C. Cadre de l'enquête

COFIN PARTNERS nous a servi de cadre de réalisation de nos enquêtes. En raison de la forte concentration des activités. Notre population est composée du personnel de COFIN et ses quelques clients.

1. Préparation et réalisation de l'enquête

Elle concerne la manière dont l'enquête a été préparée pour aboutir à sa réalisation.

- *Préparation de l'enquête*

La collecte de données sur le terrain fait suite à l'élaboration du questionnaire. Ainsi, les questions élaborées ont tenu compte des différents aspects de l'étude.

- *Réalisation de l'enquête*

Notre enquête a été réalisée à COFIN et l'effectif de la population ciblée regroupe d'une part le personnel de l'entreprise estimé à environ dix (10) personnes et d'autre part des clients potentiels estimés à environ huit (08) entreprises. De cette population, un échantillon représentatif de six (06) a été retenu au niveau du personnel et de quatre (04) personnes a été retenu au niveau des clients. En effet les questionnaires sont élaborés à l'endroit de ces derniers afin d'avoir des informations fiables.

2. Entretiens

Pour disposer de plus amples informations sur les opérations du capital investissement, nous avons effectué des entretiens directs avec les différents responsables de la société, en l'occurrence les responsables des services de gestion et financier

La recherche exige l'utilisation d'un ensemble de moyens coordonnés dont l'application permet d'obtenir des résultats cohérents et fiables. Il s'agit, ici, donc de préciser les méthodes utilisées non seulement à la collecte d'informations mais aussi à leur traitement.

D. La technique de collecte des données

1-La recherche documentaire

En ce qui concerne la recherche documentaire nous avons consulté, dans le cadre de notre étude, des documents internes de l'entreprise.

C'est l'une des sources qui nous a permis d'avoir des informations pour que notre revue de littérature soit bien assaisonnée.

Néanmoins, pour mieux outiller notre recherche, nous avons consulté des ouvrages ayant rapport à notre sujet. Pour disposer de ces informations, nous avons sillonné divers centres de recherche et quelques bibliothèques. Il s'agit de:

- La bibliothèque de la FASEG UAC
- La bibliothèque de COFIN
- Les recherches sur internet

E. Centre d'intérêt des questionnaires et du guide d'entretien

Les questions posées lors de l'enquête ont permis de recenser les informations pour :

- Mieux comprendre la pratique du capital investissement
- L'opportunité qu'il offre aux entreprises
- La politique des entreprises a besoin de financement pour atteindre leur objectif
- Le suivi stratégique subit par les entreprises bénéficiaires de financement.
- Le contrôle de la véracité des informations par les investisseurs.

F. Technique de dépouillement et outils de présentation des données

- *Technique de dépouillement*

Concernant la méthode de dépouillement, elle se fera de façon manuelle. Quant à la présentation des données la méthode de Tri à plat. Cette méthode sera accompagnée de nos estimations pour certaines réponses obtenues au cours de nos entretiens.

- *Outils de présentation*

La méthode d'analyse retenue pour vérifier les hypothèses est la méthode par enquête et les revues documentaires à travers une analyse qualitative. L'analyse qualitative permet à l'aide des questions ouvertes de retenir l'avis de la majorité comme effet réelle des problèmes spécifiques.

II. Stratégie de vérification des hypothèses et limite de l'étude

Cette partie met en exergue les stratégies de vérification des hypothèses et les limites de l'étude.

A. Stratégie de vérification des hypothèses et seuil de décision

1. Stratégie de vérification des hypothèses

- *Stratégie de vérification de l'hypothèse 1*

Les questions n°1 et 2 du questionnaire et les réponses obtenues au cours de nos entretiens nous serviront directement à vérifier cette hypothèse.

- *Stratégie de vérification de l'hypothèse 2*

L'étude des Business Plan mise à notre disposition nous serviront directement à vérifier cette hypothèse.

2. Seuil de décision

Le seuil de décision pour la vérification des hypothèses est présenté comme suit :

- *Seuil de décision pour la vérification de l'hypothèse 1*

Pour les entretiens, le Seuil de décision sera la majorité des avis collectés. Pour le questionnaire, il sera retenu comme cause réelle de ce problème toute réponse ayant un poids supérieur à 50% de réponses favorable du coût d'opportunité du CI comparativement aux autres modes de financement classique

- *Seuil de décision pour la vérification de l'hypothèse 2*

Pour les entretiens, le Seuil de décision sera le même que l'hypothèse 1. De plus il sera retenu comme information réelle la fiabilité de la croissance du résultat et de la rentabilité des entreprises sur la base des plans d'affaires obtenus après calcul des ratios tels que :

- Le Ratio de la Rentabilité Economique (ROI)
- Le Ratio de la Rentabilité Financière (ROE)

B-Limite de l'étude

Les limites de notre étude à COFIN PARTNERS sont de plusieurs ordres. Les difficultés d'accès aux informations de l'entreprise et la fermeture temporaire de l'entreprise avant la fin de notre stage.

**CHAPITRE III : PRESENTATION, ANALYSE
DES RESULTATS ET APPROCHE DE
SOLUTION**

CHAPITRE III : Présentation, analyse des résultats et approche de solution

Dans ce chapitre, sont présentés les résultats de nos enquêtes, leurs analyses et nos approches de solutions.

Section IPrésentation et analyse des résultats.

Dans cette section, il est question d'analyser les données recueillies après les avoir présentées.

Paragraphe1 : Présentation des résultats

Ce paragraphe est consacré à l'analyse des informations collectées qui se traduit par la vérification de nos hypothèses.

A. Présentation du résultat lié au problème spécifique1

Tableau^o1 : Cause liée au problème spécifique n°1

Libellés	Effectif	Fréquence	Taux en %
Non existence de taux d'intérêt avec renforcement des capacités managériales de l'entreprise.	6	0,6	60
Renforcement du conseil d'administration des entreprises par les capitaux investisseurs.	4	0,4	40
Total	10	1	100

Source : Nous-même de notre enquête

Interprétation : Il ressort de notre investigation que 60% approuve que le choix du financement par le capital investissement par les entreprises soit lié à l'absence de taux d'intérêt avec un renforcement des capacités de l'entreprise en matière de gestion, et 40% de l'effectif total nous démontre que ce choix est lié au renforcement du conseil d'administration des entreprises par les capitaux investisseurs.

B. Présentation des résultats liés au problème spécifique N°2

Le calcul des rentabilités des entreprises de COFIN PARTNERS nous serviront de présenter les résultats de ce problème grâce à l'étude de leur Business Plan. L'étude est faite sur quatre entreprises à savoir : DEEG SA, Diamant le Clair International SA, DONADEE et AFRI JUS

Ainsi, compte tenu du seuil de décision, voici les résultats.

1. Le Ratio de la rentabilité Economique

Le ratio de rentabilité économique, appelé aussi ratio des capitaux investis a pour but de donner une indication sur la capacité bénéficiaire de l'entreprise en neutralisant la rémunération du capital investi, qu'il s'agisse de fonds propres ou de fonds de tiers. Vu que les charges financières influencent le calcul de l'impôt, la rentabilité économique se calcule avant impôt (toutefois on peut le calculer après impôt). Le ROI permet donc une comparaison entre des entreprises qui ont une structure financière, dans la mesure où l'on élimine les distorsions qui résulteraient de la rémunération différente attribuée au fonds propre et au fonds de tiers. Si l'EBIT se révèle durablement insuffisant pour couvrir le coût du capital, ce déséquilibre structurel peut à terme mettre l'entreprise en difficulté.

De cette définition il y a deux méthodes de calcul du ROI mais nous retenons que le ratio de la rentabilité nette avant impôt

La rentabilité économique brute avant impôt (ROI brut)

$$\text{ROI brut avant impôt} = \text{EBIT} / \text{Atif fixe}$$

Ainsi le tableau suivant indique l'évolution du ROI de deux entreprises bénéficiaires du CI sur une durée de trois ans, ainsi que l'évolution du CA, des actifs fixes et de l'EBIT sur la même période.

Une analyse des tableaux en annexe révèle que le ratios est resté positif sur toute la période de l'étude et évolue de façon croissante. Sur toute la période de l'étude, le CI par conséquent joue de façon favorable sur la rentabilité économique des capitaux. L'issue de ce développement est que le financement par le Capital Investissement a un impact positif sur la rentabilité économique des entreprises.

2. Les Ratios de rentabilité Financière

Ce ratio exprime la rentabilité de la valeur comptable des moyens propres dont dispose l'entreprise. Cette rentabilité permet aux apporteurs de capitaux propres de juger si l'entreprise a réalisé un résultat acceptable au moyen du capital à risque dont elle dispose et s'il est possible de distribuer un dividende, à condition que la liquidité le permette. Néanmoins, il convient d'interpréter ce ratio avec **prudence**.

La sous-évaluation de certains postes de l'actif peut influencer ce ratio.

Une modification significative de la composition des capitaux propres, par exemple par augmentation de capital en cours d'exercice, peut entraîner une modification subite du ratio.

On procédera au calcul de ce ratio par la formule suivante :

$$\text{ROE} = \text{Résultat net} / \text{capitaux propres}$$

Les tableaux suivants nous démontrent l'évolution des ratios de rentabilité économique (ROE) présentée par les données des deux entreprises

Précédemment utilisés pour le calcul du ROI.

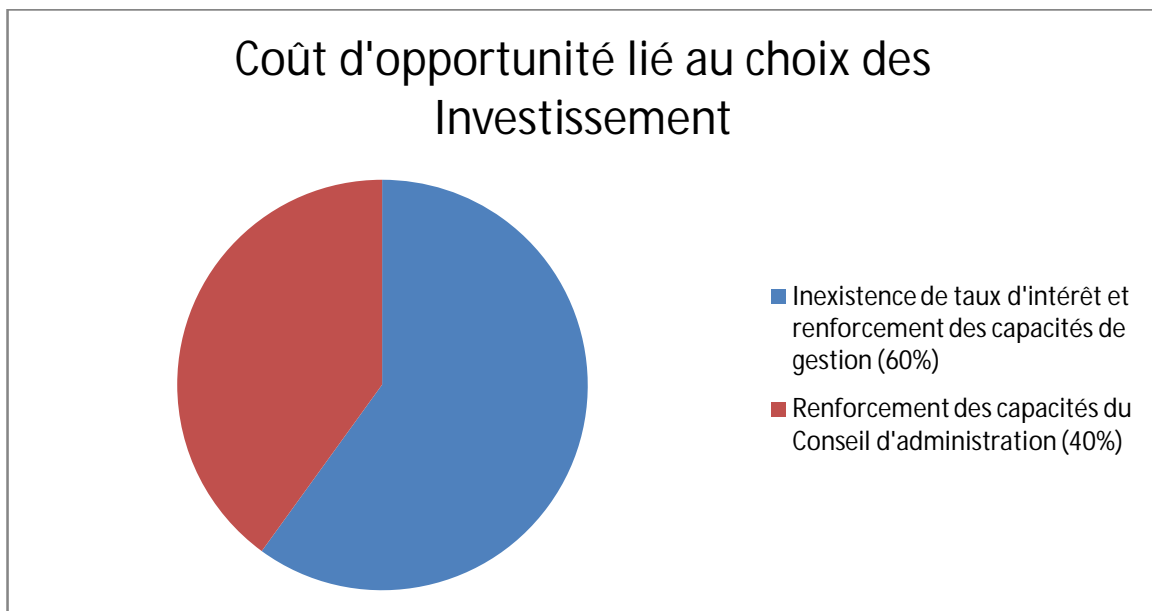
L'interprétation de ces tableaux réalisés en annexe révèle que le ratio est resté positif et croissant sur toute la période de l'étude.

Paragraphe 2 : Analyse des résultats

A travers ce paragraphe, nous allons analyser les résultats sus présentés.

I. Analyse des résultats obtenus pour la question spécifiques N°1

A. Graphe lié à la cause du problème



Graphe n°1 : Diagramme circulaire

Source : Nous-même de notre enquête

B. Commentaire

Il en résulte que, la cause réelle liée au problème spécifique n°1 est bien l'inexistence du taux d'intérêt et du renforcement des capacités managériales. Nous pouvons dire de façon aisée que le coût d'opportunité est meilleur quant au choix du CI par rapport aux autres modes de financement. Car le coût d'opportunité est le manque à gagner potentiel entre deux investissements ou deux types de financement.

Le coût d'opportunité d'un investissement est le coût du non-réalisation d'un investissement. Ce critère est l'un de ceux utilisés dans les choix d'investissement. Le coût d'opportunité sert ainsi à faire des arbitrages entre placements. Comme nous l'avons évoqués dans notre revue de littérature, au Bénin nous avons plusieurs formes de financements ou d'investissement. A présent le capital investissement ressort des nouveaux circuits de financement pour compléter la liste des différentes formes d'investissement ou de financement que le marché financier présente aux entreprises à besoin de financement.

II. Analyse des résultats obtenus pour la question spécifique N°2

A. Présentation des Graphes pour la question spécifique n°2

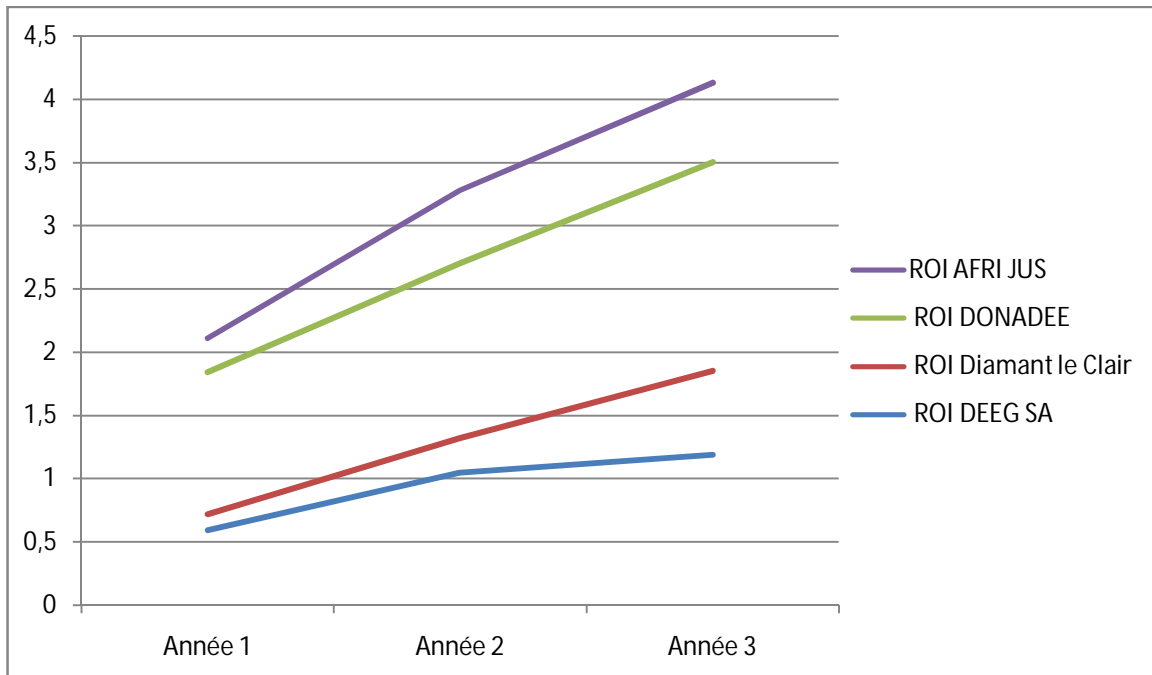
1. Etude de la rentabilité Financière

a. Tableau de synthèse des ROI des entreprises

Années	Année 1	Année 2	Année 3
Entreprises			
DEEG SA	0,59	1,05	1,19
Diamant le Clair	0,13	0,27	0,66
DONADEE	1,12	1,38	1,65
AFRI JUS	0,27	0,58	0,63

Source : Nous-mêmes de notre enquête

b. Graphe de l'évolution du ROI des entreprises



Graphe n°2 : Evolution du ROI sur trois ans

Source : Nous-même de notre enquête

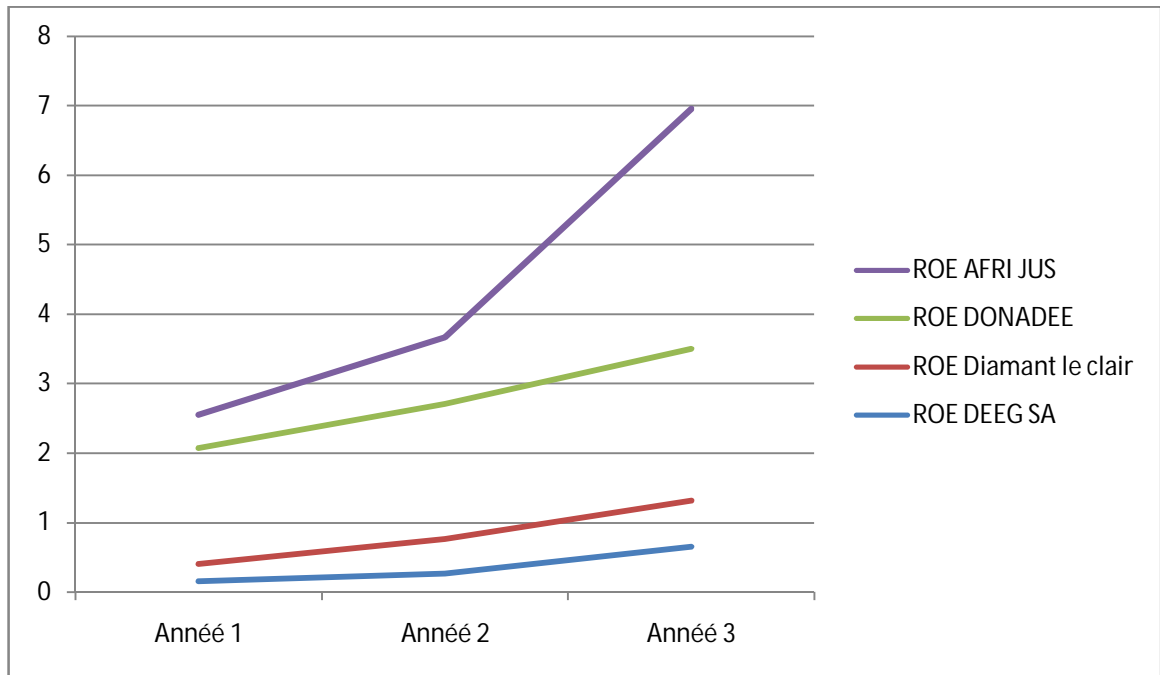
2. Etude de la rentabilité Economique ROE

a. Tableau de synthèse des ROE des entreprises

Années	Année 1	Année 2	Année 3
Entreprises			
DEEG SA	0.74	1,52	1,68
Diamant le Clair	0,25	0,50	0,66
DONADEE	1,66	1,94	2,18
AFRI JUS	0.48	0.96	0.95

Source : Nous-même de notre enquête

b. Graphe de l'évolution du ROE des entreprises



Graphe n°3 : Evolution du ROE

Source : Nous-mêmes de notre enquête

B. Commentaires

Nous avons constaté après analyse que, les rentabilités financière et économique des entreprises choisies pour notre échantillon, suivent une croissance qui perdure dans le temps. Ce qui justifie d'une part que les capitaux investis par le concours des capitaux investisseurs concourent réellement à l'augmentation de la valeur des entreprises ce qui se justifie d'ailleurs par la progression des résultats net (voir annexe) et d'autres part une amélioration des capacités de production pour l'atteinte des objectifs.

Ceci démontre que le Capital Investissement joue de façon favorable sur la rentabilité des capitaux. L'issue de ce développement est que le financement par le Capital Investissement a un impact positif sur la rentabilité financière des entreprises.

La synthèse des analyses sus menées nous servirons de piste pour confirmer ou infirmer nos hypothèses de recherche et partant formuler des approches de solution pouvant contribuer au renforcement du Capital Investissement dans lesystème de financement des entreprises au Bénin.

SECTION II : La validation des hypothèses et approche de solution

Paragraphe 1 : Synthèse des résultats et validation des hypothèses.

Dans ce paragraphe, il s'agit principalement de vérifier et de valider nos hypothèses formulées au départ.

A. Vérification et Validation de l'hypothèse N°1

L'hypothèse N°1 est formulée de la manière suivante:« **Le choix du CI pourrait présenter plus d'opportunité aux entreprises qu'aux autres sources de financement** ».En se référant au seuil de décision retenu pour la validation de cette hypothèse et aux résultats des données quantitatives, on en déduit que le financement par le capital investissement offre plus d'opportunité aux entreprises à besoin de financement. Par conséquent, l'hypothèse 1 est entièrement vérifiée.

B. Vérification et Validation de l'hypothèse N°2

L'hypothèse N°2 est formulée de la manière suivante: « **Le CI serait un atout d'amélioration des rentabilités des entreprises** ».En se référant au seuil de décision retenu pour la validation de cette hypothèse et aux résultats des données quantitatives on en déduit que les entreprises financées par le capital investissement ont toujours un gain de cause celui de l'accroissement des ratios de rentabilité économique et financière sur toute la période de notre étude. Au vu des réponses obtenues, l'hypothèse N° 2 est entièrement vérifiée.

Paragraphe2 : Approche de solution et suggestion

Dans le souci d'apporter notre modeste contribution au développement des PME et à l'innovation du capital investissement au Bénin, nous avons apporté des solutions qui suivantes :

Là plus part des entreprises du secteur privé au Bénin souffre d'une imperfection de manque de financement. Pour la croissance des entreprises à travers l'augmentation du capital, pour l'innovation et pour la création des entreprises, la participation au système du capital investissement de la quasi-totalité des entreprises du territoire fera l'objet d'une extension de leurs activités. Par conséquent ceci entrainera la création d'emploi et la réduction du chômage. De même la croissance des résultats de ces entreprises entrainera une croissance

économique du pays. A travers notre étude nous recommandons et nous encourageons les entreprises à opter pour le financement par le capital investissement.

La potentialité pour une croissance supplémentaire est soulignée par les facteurs suivants:

- Un changement de mentalité parmi les entrepreneurs en faveur d'une autorisation de contrôle d'une partie extérieure à la famille afin d'améliorer la compétitivité de leurs entreprises.
- La libéralisation du régime de l'investissement, qui exige des petites entreprises de se consolider et d'atteindre une plus grande efficacité.
- La stimulation du financement sous forme de Capital Risque à travers des mesures alternatives (en dehors du cadre légal actuel) comme le développement des garanties, et prendre en considération cette approche sur la base de modèles adoptés par des pays émergents de la sous-région.
- La mise en place d'un marché visant à encourager les sociétés investies en CI de taille moyenne à s'introduire en bourse.
- Le renforcement de la capacité de canalisation des projets d'entreprise.
- L'adossement du capital risque à un fonds de garantie étatique ou étranger pour encourager l'émergence des métiers d'avenir.
- La création d'un cadre fiscal incitatif aux PME en général.
- Le Capital-Investissement au Bénin ne se développera pas seulement, mais changera également en termes de stratégie de fonds, et du type d'entreprises ciblées.

Plusieurs mesures sont susceptibles de booster le secteur tout en réussissant le pari de la mise à niveau de nos PME à savoir :

- Le renforcement de l'industrie, ainsi que la formation et la sensibilisation des entrepreneurs.
- L'amélioration de la capacité de canalisation des projets d'entreprise. Ce rôle devant être rempli par les chambres de commerce. L'orientation des créateurs vers les capital-risqueurs permettra le développement de leur activité.

- Stimuler le financement sous forme de Capital Risque à travers des mesures alternatives (en dehors des cadres légal et fiscal actuels) comme le développement des garanties, et prendre en considération cette approche sur la base de modèles adoptés par des pays émergents de la région
- La simplification des démarches administratives nécessaires à la création d'une entreprise et la mise en place de structures encourageant l'esprit d'initiative chez les jeunes béninois.
- L'établissement de Marché de Fonds qui permettrait la cotation d'Organismes de Placement en Capital Investissement.
- La mise en place d'un second marché visant à encourager l'introduction en bourse des sociétés de taille moyenne investies en CI facilitant ainsi la sortie des bailleurs de fonds.

CONCLUSION

Le Capital Investissement est un concept qui dépasse la dimension d'un simple mode de financement des entreprises. C'est un outil incontournable de développement des nouvelles activités à forte valeur ajoutée. Les investissements ainsi opérés par les capital-investisseurs représentent pour le pays non seulement un enjeu économique et social, mais aussi politique du fait que le soutien de l'initiative privée et de l'entrepreneuriat, constitue un facteur d'égalité des chances et de liberté politique pour les citoyens.

La remise à niveau de la PME ; prépondérante numériquement dans le tissu productif béninois ; en particulier sur le plans des modalités de financement de la croissance s'avère ainsi vitale spécialement avec l'entrée en vigueur des accords de libre-échange susceptibles de sanctionner sévèrement la faiblesse de la capacité concurrentielle chez nos entreprises.

Les PME ne peuvent prospérer sans attirer vers elles des investisseurs locaux et internationaux ; d'où le rôle du Capital Investissement qui collecte ces fonds et investit dans ces entreprises.

L'accompagnement de l'entreprise par le Capital Investissement permet à la fin du cycle de disposer de structures bilancielle plus équilibrées et bancables.

L'intérêt des investisseurs privés internationaux pour les marchés émergents, et particulièrement pour les fonds de Capital Investissement est conditionné par l'amélioration de la politique économique des gouvernements, du climat des affaires au niveau de la gouvernance des sociétés investis aussi bien que des gérants de fonds.

La concurrence du Capital Investissement avec les autres outils de financement classiques, la préoccupation des entrepreneurs concernant la perte de contrôle, et la faiblesse du niveau de vulgarisation sur les financements en Capital Investissement font de ce mode de financement un dispositif peu utilisé comme moyen d'appui au développement de la PME.

Enfin, il n'y a pas de recettes miraculeuses, le secret réside dans notre tissu économique et la capacité des différents acteurs à le faire vivre. Les maîtres mots sont anticipation et valeur ajoutée.

Il est ainsi capital de regarder le Monde tel qu'il tourne, s'y adapter, l'influencer et ne pas s'en isoler

BIBLIOGRAPHIE

I. OUVRAGES

Cassar et Holer,(2003) ;les sources de financement des entreprises

Koleamaki et Rutherford, (2005) les sources de financement des entreprises

II. MEMOIRE

Charles C. NOULEDJI, (2011) Structure du capital et performance financière des PME au Bénin : cas de la (CSB)

Hospice DOSSAVI-YOVO et Raïssa AMOUZOUNVI(2012) Financement du commerce extérieur par la remise documentaire :cas du CDPA

MONTCHO H. Marius et FACHINAN O. Bernardin(2013) Analyse de la rentabilité financière des chaînes de valeur ajoutée de la culture ananas dans la commune de Tori-Bossito

III. WEBOGRAPHIE

Conseil d'analyse Economique en France sur : www.cae.gouv.fr Juillet 2008.

Développement du Capital Investissement en tant que solution de financement du cycle de vie de l'entreprise : Cas du Maroc » : www.memoireoline.com. 2008

Mike Wright le concept du capital investissement WWW.Google.com. 2002

CPI Amélioration du climat des affaires au Benin. WWW.Google.com. 05-2014

La lettre du Capital Investissement de l'Association Française des Investisseurs en Capital Avril 2007. www.AFIC.asso.fr

Présentation de M BOUCHEDOR MOHAMMED du CDVM à Alger- Novembre 2007 : « **L'environnement réglementaire du Capital développement au Maroc** »