



SÉMINAIRE INTERNATIONAL SUR

Le financement des PME dans leur
activité internationale

Organisé le 26 novembre 1999 à Murcia

PAR FINANCES MÉDITERRANÉE

ET

LA CONFEDERATION ESPAGNOLE DES CAISSES D'ÉPARGNE

SOMMAIRE

Accueil par M. Alfonso CARBAJO , Directeur des Etudes et Relations Internationales de la CECA et M. Jacques GRAINDORGE , Président de Finances Méditerranée	PAGE 1
Première table ronde : La problématique du financement des PME dans leur activité internationale	PAGE 5
- La Confédération Espagnole des Caisses d'Epargne	PAGE 6
- PME italiennes : croissance de l'activité à l'étranger	PAGE 8
- Le Crédit Agricole Indosuez	PAGE 11
Deuxième table ronde : Les produits et outils financiers	PAGE 14
- Le rôle du groupe Banques Populaires dans le financement de la PME au Maroc	PAGE 15
- Les outils de financement des PME sur le marché marocain	PAGE 20
- Le Centre National d'Assistance Technique Algérien	PAGE 27
- Le rôle des sociétés de capital risque dans la création de PME en Tunisie	PAGE 31
- Apport de la Banque Tunisienne de Solidarité en matière de financements de micro-projets en Tunisie	PAGE 40
- L'activité de capital investissement des sociétés régionales de capital investissement en France	PAGE 44
- Le capital risque en France	PAGE 47
- Union d'Etudes et d'Investissements	PAGE 49
ANNEXES	PAGE 54
- Présentation de Finances Méditerranée	PAGE 55
- Le Conseil d'Administration	PAGE 56

ACCUEIL

PAR

Monsieur Alfonso CARBAJO

ET

Monsieur Jacques GRAINDORGE

OUVERTURE DES TRAVAUX PAR Monsieur Alfonso CARBAJO
ISLA, Directeur des Etudes et Relations Internationales,
Confédération Espagnole des Caisses d'Epargne

Monsieur Olivarietta, Directeur Général Adjoint, Responsable des produits et Services Financiers à la CECA n'ayant pu assister à notre manifestation, s'est fait représenté par M.Alfonso Carbajo Isla, Directeur des Etudes et Relations Internationales à la CECA.

Monsieur CARBAJO nous fait part du plaisir qu'il a à recevoir les représentants des pays de la Méditerranée, "berceau des grandes civilisations".

Il se félicite également de rejoindre ce groupe "select" de gens dévoués au développement et approfondissement des rapports économiques entre les pays appartenant à ce foyer civilisationnel.

En tant que représentant espagnol, M. CARBAJO nous dit qu'il ne peut que souligner l'importance que le bassin méditerranéen a pour son pays, étant donné les liens historiques, culturels, économiques et géographiques.

Il présente la Conferacion Espanola de Cajas de Ahorros (CECA) qui regroupe 50 Caisses d'Epargne espagnoles, qui représente à elle seule 50% des dépôts du système bancaire espagnol.

M. CARBAJO remercie l'Assemblée et termine en espérant apporter sa contribution dans les partenariats en Méditerranée.

Jacques GRAINDORGE, Président de Finances Méditerranée

Le premier colloque de Finances Méditerranée, au printemps 1991, avait été organisé ici même à Murcia, conjointement avec la Caja de Ahorros del Mediterraneo et consacré au financement du logement.

Je suis donc particulièrement heureux de m'être retrouvé dans cette ville pour animer, avec Mr Manuel SORIANO, Directeur Territorial de la Caja et Mr Alfonso CARBAJO, Directeur des Relations Internationales de la Confédération Espagnole des Caisses d'Épargne, ce séminaire sur **le financement des PME dans leur activité internationale**.

Les PME sont une composante essentielle de l'économie dans tous les pays et ceci à plusieurs titres : comme outil de renouvellement permanent du tissu économique ; comme éléments composants les réseaux productifs constitués autour de grandes entreprises ; comme entreprises autonomes spécialisées sur des créneaux techniques ou commerciaux. Dans ces trois dimensions, elles ne peuvent rester à l'écart du mouvement de globalisation, alors même qu'elles sont mal outillées pour y faire face en raison de la petite dimension de leurs équipes de direction, inhérente à leur identité. Et ceci est particulièrement vrai dans le domaine financier, sujet auquel est consacré ce séminaire.

Finances Méditerranée a toujours considéré que les PME, vues sous l'angle des opérations financières qu'elles mènent et qui sont menées pour elles, étaient au centre de sa « cible économique ». Pour cette raison même que je viens d'évoquer, mais aussi parce que ces entreprises constituent bien souvent l'essentiel du marché de beaucoup des institutions financières membres de Finances Méditerranée.

Ce séminaire réunit quelques-uns des meilleurs spécialistes de la question, soit parce que leur compétence et leur fonction sont directement tournées vers les PME, soit parce que les produits et les marchés qu'ils gèrent s'ouvrent aujourd'hui ou s'ouvriront demain, dans un monde en globalisation, (c'est-à-dire dont les instruments financiers deviennent de plus en plus le langage commun) à un nombre croissant de PME : change, trésorerie, ingénierie financière, émission, cotation, instruments de haut bilan, etc.

Les interventions sont bien entendu brèves : elles sont une introduction aux débats qui permettent de développer, préciser et enrichir tel ou tel aspect. Elles constituent donc une information, sur une institution, sur un produit ou sur un marché, les trois types de question que nous abordons dans ce séminaire.

Sur le plan institutionnel, nous aurons donc une présentation des Caisses d'Épargne Espagnoles, des Banques Populaires Marocaines, du Centre National d'Assistance Technique algérien (chargé de la mise à niveau des petites entreprises privatisables), de la Banque Tunisienne de Solidarité, et des sociétés françaises : Union d'Études et d'Investissements et Crédit Agricole Indosuez.

En ce qui concerne les produits, des interventions sur le capital investissement régional et sur le capital risque en France.

Enfin, pour les marchés, nous verrons plus particulièrement les besoins et les nouveaux outils de financement des PME marocaines et italiennes.

C'est évidemment par le croisement de ces interventions, par leur complémentarité et par les contradictions des débats que notre information s'enrichira, et par la même notre analyse et notre réflexion.

Première Table ronde

**La problématique du
financement des PME dans
leur activité internationale**

PRESENTATION DE LA CONFEDERATION **ESPAGNOLE DES CAISSES D'EPARGNE**

Par José Maria Marañón - *Directeur d'Etudes et Relations Internationales,
Confederacion Española de Cajas de Ahorros, Espagne*

Les Caisses d'Epargne espagnoles sont des fondations privées spécialisées dans les services bancaires pour les particuliers et les petites et moyennes entreprises.

Une partie de leur bénéfice est distribuée aux œuvres humanitaires et sociales.

Le Groupe des Caisses d'Epargne est formé d'une association nationale (la Confederación Española de Cajas de Ahorros – CECA: Confédération Espagnole des Caisses d'Epargne), de dix-sept fédérations nationales, 49 Caisses d'Epargne et 17.966 agences au 31 décembre 1998.

Les 49 Caisses d'Epargne disposent de 21.500 caisses automatiques, 95.026 employés, 16 millions de porteurs de cartes de crédit et débit, et 44 millions de clients (l'Espagne compte 42 millions d'habitants).

Pour ce qui concerne les crédits, les Caisses représentent 41,5 % pour 53,7 % aux banques commerciales ; pour les dépôts, les Caisses, 50,4 % contre 43,4 % dans les banques commerciales.

Au niveau européen (CEE), le secteur des Caisses d'Epargne Espagnoles contrôle 15 % des dépôts du total des Caisses Européennes, et occupe la première place dans les dépôts. Pour ce qui est volume total des dépôts et agences, elles occupent la seconde place après les Caisses allemandes.

Le développement technologique est l'un des points forts des Caisses espagnoles. L'informatique bancaire des Caisses est connecté au système central d'information de la CECA à Madrid. A partir de n'importe quel bureau, un client peut aussi envoyer ses fonds à la succursale d'une autre Caisse. La division technologique de la CECA a atteint un très haut niveau de services durant l'année 1998 et a été opérationnelle pratiquement à plein temps.

Les Caisses disposent aussi de quelques services opérationnels au travers de la Confédération qui permettent à la Caisse la plus petite d'obtenir des coûts opérationnels équivalents à ceux d'une grande institution. Ces services sont principalement les suivants :

- Porte d'accès au système international des paiements
- Centre de Compensation
- Département des valeurs
- Services étranger centralisé
- Escompte des effets commerciaux
- Bureau de Trésorerie
- Réseau des agences de représentation
- Succursale à Londres, etc.

Le secteur des Caisses d'Epargne espagnoles offre le meilleur réseau d'agences du pays doté d'un haut niveau de développement technologique à n'importe quelle société étrangère souhaitant pénétrer le marché espagnol.

Petites et Moyennes Entreprises Italiennes : **Croissance de l'Activité à l'Etranger**

Par Matteo ROCCO - *Responsable de la salle des marchés,*
MONTE PASCHI MERCATO SIM, Italie

Les PME sont désormais les principales actrices de l'économie italienne à l'étranger. Elles représentent environ les 4/5 des exportations italiennes et plus de la moitié des participations dans des entreprises étrangères.

Leur volonté de sortir du cadre domestique croît de façon continue, mais souvent se heurte aux limites posées par les ressources internes de ces sociétés, surtout en ce qui concerne les moyens financiers.

Quelques chiffres sur les entreprises italiennes à l'étranger :

Début 1998, les employés à l'étranger étaient 606 000, et les entreprises comptant moins de 500 employés contrôlaient 53,6 % des entreprises étrangères détenues par des mains italiennes.

Parmi les entreprises italiennes investissant à l'étranger, près de la moitié (47,7 %) opère dans les pays en voie de développement. En ce qui concerne les secteurs d'activité, près d'un tiers (29 %) des sociétés opère dans un secteur traditionnel du «made in Italy», comme par exemple le textile et l'habillement.

Avec l'internationalisation cependant, la vie de l'entreprise se complique...

L'entreprise est confrontée à de nouveaux problèmes financiers liés au processus de croissance, lesquels doivent être affrontés dans une nouvelle optique, non plus seulement comptable, mais en renforçant la fonction interne de la finance, et en introduisant des instruments adéquats pour mesurer et gérer les risques.

... La nécessité d'un plus grand dialogue entre les entreprises et le monde de la finance.

Avec la naissance du Nouveau marché, les entreprises italiennes innovantes et à fort potentiel de croissance ont elles aussi un canal d'accès à un capital de risque créé sur mesure pour répondre à diverses exigences :

- Financer les projets de développement
- Valoriser l'image et les produits de l'entreprise
- Acquérir une visibilité européenne

- Attirer des investisseurs spécialisés dans des secteurs d'activité spécifiques
- Fournir une voie de sortie actuelle ou future aux investisseurs financiers et aux autres actionnaires
- Motiver les employés avec des plans de stock option
- Faciliter l'expansion internationale
- Bénéficier des avantages fiscaux prévus pour les sociétés récemment cotées

Le Nouveau marché naît comme partie du circuit européen Euro.NM, lequel comprend 4 autres marchés pour les entreprises à forte croissance :

- le Neuer Markt de Francfort
- le Nouveau Marché de Paris
- le Nmax d'Amsterdam
- l'Euro.NM Belgium de Bruxelles

Plus de 200 sociétés sont cotées sur les marchés Euro.NM, soit une capitalisation totale supérieure aux 50 milliards d'Euros. En 1998, la performance du marché a été de 134 %.

Le Nuovo Mercato s'adresse à des entreprises innovantes, dynamiques, possédant d'ambitieux programmes de croissance :

- des sociétés opérant dans des secteurs innovants et à haut contenu technologique, avec des besoins financiers liés à un projet ou un programme en cours
- des sociétés opérant dans des secteurs traditionnels marqués par « l'innovation de produit », de process, ou de distribution, qui comportent une croissance significative du chiffre d'affaires
- des sociétés gérées par des managers-entrepreneurs qui recherchent des partenariats pour des programmes d'expansion domestique ou internationale
- des sociétés déjà cotées sur d'autres marchés qui désirent élargir leur base actionnariale domestique.

Modalités de fonctionnement

Comme pour le marché officiel de la Bourse, les sociétés qui se cotent au NM sont assistées par un intermédiaire financier qui fait office de Sponsor et qui a en charge la réalisation du Prospectus d'Introduction sur la base des dispositions prévues par la Consob. Le Prospectus est disponible pour tous les investisseurs intéressés auprès des banques qui participent au consortium de placement.

Les actions cotées au NM seront traitées sur le Marché Télématique des Actions déjà utilisé pour la Bourse, et seront négociables par toutes les banques et les intermédiaires opérant sur ce marché.

Les horaires de négociation seront identiques à ceux en vigueur pour la Bourse, et les ordres pourront être transmis selon les mêmes modalités.

Alors que lors de l'assignation des titres, il est prévu un nombre minimum de titres à assigner, lors de la négociation sur le marché secondaire du NM, ce nombre minimum disparaîtra, et les investisseurs pourront négocier une seule action s'ils le souhaitent.

Ceci représente une innovation significative du fait qu'elle permet à l'investisseur individuel de pouvoir participer au marché même avec un investissement contenu, facilitant ainsi la diversification du portefeuille en investissements en actions avec un profil de risque et de rendement jusqu'à lors non disponible sur le marché boursier classique.

Afin de favoriser la liquidité sur le marché secondaire, le NM prévoit l'intervention pour chaque société cotée d'un intermédiaire spécialiste qui assure une présence constante du titre sur le système de transactions avec des quantités minimum, le tout dans le cadre de variation maximum du prix définie par le Règlement et dans les Instructions établies par la Bourse italienne.

En plus du spécialiste, le système de cotation télématique en continu sur lequel il sera possible d'insérer n'importe quel type d'ordre sera introduit, favorisant ainsi un accueil favorable de la part des investisseurs institutionnels.

En ce qui concerne les investisseurs individuels, le NM sera accessible depuis les canaux traditionnels pour les transactions classiques en bourse, tels que les banques, les SIM, et les autres intermédiaires autorisés à opérer en bourse. Les procédures de règlement-livraison seront identiques à celles en vigueur pour la Bourse.

En ce qui concerne l'information, les sociétés sur le NM seront tenues de respecter la législation prévue par la loi (Texte Unique de la Finance, et Règlement de la Consob). En outre, sur la base de ce que prévoit le Règlement et les Instructions de la Bourse italienne, les sociétés devront fournir des données financières trimestrielles afin d'assurer une transparence adéquate aux investisseurs.

Présentation du Crédit Agricole Indosuez

Par Bertrand Lèveque - Direction Moyen-Orient – Afrique du Nord

Mon propos sera de vous présenter le Groupe Crédit Agricole Indosuez et plus particulièrement sa place et sa stratégie dans la région Moyen-Orient – Afrique du Nord.

I- Qu'est-ce-que Crédit Agricole Indosuez ?

Crédit Agricole Indosuez est une filiale à 100 % de la Caisse Nationale du Crédit Agricole (CNCA), banque centrale du Crédit Agricole. Le Crédit Agricole figure parmi les premières banques européennes par ses fonds propres.

Crédit Agricole Indosuez est le pôle international, grandes clientèles et marché du Crédit Agricole. Avec un effectif de plus de 10.000 personnes et une présence dans 55 pays, Crédit Agricole Indosuez offre à une clientèle de grandes entreprises, d'investisseurs institutionnels et de particuliers fortunés, la solidité financière du Groupe Crédit Agricole, l'expertise de ses équipes et sa culture profondément internationale.

Crédit Agricole Indosuez privilégie une approche globale des besoins de ses clients et exerce les activités de marché, de financements, de conseil en opérations haut de bilan et de service d'ingénierie patrimoniale.

Les activités de marchés comprennent l'activité Dette Change et l'activité Marchés d'Actions.

Les équipes du Dette Change développent sur les marchés de taux et de change, des activités de trading et de teneur de marchés, d'intermédiation et de placement ainsi que de courtage sur les marchés organisés. Elles offrent une couverture mondiale grâce aux 21 salles de marché à travers le monde. L'activité Marché d'Actions offre aux investisseurs et aux entreprises un ensemble de services financiers et des activités de marchés : distribution de papier primaire et secondaire, trading d'actions et de produits dérivés. Notre filiale Crédit Agricole Chevreux, société de bourse leader en France, a pour ambition de devenir un acteur majeur en Europe. En Asie Indosuez W.I. Carr Securities est présent sur l'ensemble des marchés locaux.

Les activités de financements couvrent le domaine de l'exploitation bancaire qui propose une gamme complète de services (crédits, engagements par signature, traitement des flux) et le domaine des financements complexes d'actifs qui se consacre aux financements de projets, à la grande exportation, aux financements d'actifs (infrastructures, avions, navires), aux financements d'acquisitions d'entreprises et aux opérations de crédits complexes.

L'activité de conseil en opération de haut de bilan, notamment en fusions-acquisitions est la clé du positionnement de banque d'affaires et de banque de premier cercle de la grande clientèle.

Enfin, la Banque Privée développe une activité de service d'ingénierie patrimoniale et distribue tous types de placements. Elle intervient principalement au travers de 5 implantations : Paris, Genève, Luxembourg, Londres et Gibraltar.

II- Quelle est la place et la stratégie de Crédit Agricole Indosuez au Moyen-Orient et en Afrique du Nord

Crédit Agricole Indosuez est présent depuis près de 70 ans dans la région. Il s'est implanté au Liban en 1931, en Arabie Saoudite en 1948, au Yemen en 1976. Avec une présence dans 10 pays de la région, il dispose du réseau le plus dense des banques européennes au Moyen-Orient.

Cette présence est multiforme et comprend :

- Une participation minoritaire au capital de Wafabank au Maroc,
- Des bureaux de représentation en Iran et en Egypte,
- Des succursales à Bahrein, Abu-Dhabi, Dubai et au Yemen,
- Des filiales : Indosuez Euroturk en Turquie ; Banque Libano-Française au Liban ; Al Bank Al Saudi Al Fransi en Arabie Saoudite. Enfin notre filiale Banque Française de l'Orient dont le siège est à Paris se consacre à la clientèle ayant pour origine le Moyen-orient ou l'Afrique du Nord et localisée en dehors de son pays d'origine.

Les activités exercées dans la région couvrent l'ensemble des métiers de la banque. En outre la banque Libano Française et Al Bank Al Saudi Al Fransi sont très présentes dans le métier de la banque de détail.

Les activités de Dette Change sont exercées selon le type de produits traités depuis les filiales et succursales locales ou depuis les salles de marché de Paris ou Londres.

L'activité d'exploitation bancaire s'adresse à une clientèle composée principalement de grandes entreprises domestiques en Arabie Saoudite, au Liban, dans les Emirats au Yémen et en Turquie.

Les financements complexes occupent une place très importante. Il faut en particulier souligner le positionnement des financements aéronautiques ainsi que des financements exports et financements de projets. Crédit Agricole Indosuez est incontestablement la première banque de la région pour les financements aéronautiques et compte notamment parmi ses clients les compagnies Gulf Air, Emirates Air, Turkish Airlines, Royal Jordanian Airlines, Royal Air Maroc, Tunis Air. S'agissant des financements de projets, Crédit Agricole Indosuez a été récemment chef de file du financement d'une aciérie en Egypte (Ezz Steel), opération de \$ 260 Millions qui combine un crédit SACE italien et un crédit financier avec recours partiel. La banque a été également arrangeur du financement d'un projet marocain portant sur la construction et l'exploitation de 84 éoliennes implantées à Tétouan au sud de Tanger et dont le coût total s'élève à \$ 60 Millions.

Crédit Agricole Indosuez qui emploie près de 11% de ses effectifs dans la région Moyen Orient – Afrique du Nord souhaite poursuivre sa croissance dans cette région et compléter son dispositif dans les pays dans lesquels sa présence est jugée insuffisante. C'est ainsi qu'en Egypte, la banque projette l'acquisition d'une banque lui permettant de devenir rapidement un acteur significatif. D'autre part, l'amélioration du climat en Algérie nous incite à étudier une implantation dans ce pays dont la France demeure le principal partenaire commercial.

Deuxième table ronde

Les produits et outils financiers

Le Rôle du Groupe Banques Populaires dans le financement de la PME au Maroc

**Par Karim Benabdeljalil - Représentant pour l'Espagne du Groupe Banques
Populaires du Maroc**

I- Le Groupe Banques Populaires

Le Groupe Banques Populaires du Maroc est le premier groupe bancaire du pays.

Chiffres indicatifs 1998 : 1 Euro = 10,26 DHS

- . Total bilan : 68 Milliards de Dirhams
- . Ressources globales : 55 Milliards de Dirhams, soit 31,32 % de part de marché
- . Crédits à l'économie : plus de 20 Mds de DHS, soit 19% de part de marché
- . Réseau : 335 agences, 24% du système bancaire national
- . 170 guichets automatiques bancaires, soit 40 % du parc national
- . Plus de 2 Millions de clients, soit 50% du système bancaire

II- La PME au Maroc

Il y a lieu de souligner qu'aujourd'hui, plus que par le passé, le financement des PME constitue l'un des thèmes des débats économiques les plus importants dans notre pays. Les PME sont devenues une composante essentielle du tissu économique, et un acteur fondamental dans le développement du pays.

Précisons tout d'abord que l'appellation PME renferme une notion globale intégrant la PMI, largement majoritaire dans le groupe, et une catégorie de PME spécifique, que nous pourrions baptiser PME tertiaire formée par un ensemble d'activités libérales telles que : écoles privées, cliniques, cabinets de médecins, cabinets d'avocats, etc...

Vu qu'il existe plus qu'une définition de la PME au Maroc, je retiendrai celle qui se base sur les agrégats du nombre d'emplois –maximum 200- et du chiffre d'affaires –maximum 50 Millions de Dhs-. En application de ces critères, la PMI représente au Maroc :

- 87,65 % du nombre total des entreprises du secteur industriel
- 20,38 % du chiffre d'affaires total du secteur
- 22,69 % des exportations du secteur

III- LE GROUPE BANQUE POPULAIRE ET LA PME

La promotion, le financement et l'assistance à la PME constituent l'un des domaines où l'action du GBP est décisive. La portée de notre engagement envers le secteur des entreprises est telle que :

- Une création d'entreprise sur deux est financée par le Groupe Banques Populaires
- Le Groupe Banques Populaires est le partenaire financier de 60% des PME/PMI.

IV- LE FINANCEMENT DE LA PME AU MAROC

Conscient de l'importance de la PME, le GBP s'est impliqué depuis longtemps dans le développement de cette catégorie d'entreprises et a, par conséquent, toujours veillé à consolider ses relations par l'amélioration constante de sa prise en charge et son accompagnement à travers une structure décentralisée et rapprochée, et une panoplie d'outils de financement, quelle que soit la problématique et la finalité de la PME.

A) OUTILS ET PRODUITS DE FINANCEMENT

Ainsi, ces outils ont été pensés de nature à satisfaire les besoins des PME, et pallier à leurs insuffisances en matière de financement, aussi bien au niveau de l'investissement, des fonds propres, des garanties, que des besoins d'exploitation.

INVESTISSEMENT

- Crédit Moyen Terme Réescomptable / PME : assorti d'un taux d'intérêt préférentiel de 8%, finançant jusqu'à 70% du coût du projet sur une durée pouvant atteindre 7 ans dont un différé pouvant aller jusqu'à 2 ans.
- Crédit à Moyen et Long Terme « IZDIHAR » (Prospérité en arabe) : produit créé par le Groupe Banques Populaires, permettant de financer entre 70 et 80% du coût du projet d'investissement y compris le terrain et les besoins en fonds de roulement. Sa durée peut atteindre 12 ans dont 1 à 3 ans de différé. Le taux d'intérêt assortissant ce crédit est actuellement de 9%.
- Crédit Jeunes Promoteurs et Jeunes Entrepreneurs : un des financements les plus avantageux du marché, réservé aux jeunes créateurs d'entreprises dont les difficultés sont la faiblesse des fonds propres et l'absence de garanties. Il s'agit d'un prêt pris en charge à parts égales entre l'état et la banque, finançant 90% du coût du projet avec un maximum de 1 Million de DHS par bénéficiaire, et 3 bénéficiaires, sur la base de critères fixés par la

loi. Ce crédit est assorti de taux d'intérêt avantageux et sa durée de remboursement peut aller jusqu'à 15 ans.

A noter que le GBP a financé, depuis le démarrage du programme en 1988 à ce jour, plus de 5.600 projets, soit une enveloppe de prêts conjoints de quelques 2.500 Millions de DHS, pour près de 23.500 emplois créés.

FONDS PROPRES

En ce qui concerne le capital risque ou capital investissement, le GPB dispose d'une filiale spécialisée, en partenariat avec la BEI, PROPARCO et COFIDES, la société MOUSSAHAMA qui intervient dans les prises de participation directes au titre de la création et du développement des PME. Il s'agit en fait d'un apport de fonds propres avec partage de risques.

Bank al Amal, finance des projets dans lesquels participent des marocains résidant à l'étranger par l'intermédiaire de prêts participatifs, finançant 40% du programme d'investissement finançable, sur une durée pouvant atteindre 15 ans, dont un différé maximum de 3 ans.

Lignes de financement extérieurs, assortis de taux d'intérêt avantageux, proposés aux PME :

- Crédits acheteurs négociés avec des banques étrangères, qui financent jusqu'à 85% du prix du matériel importé.
- Ligne BEI IV, dénommée «Reconversion compétitive des entreprises Marocaines », destinée au renforcement des fonds propres des entreprises relevant des secteurs productifs et des services.
- Ligne PROPARCO, destinée au financement des PME ayant des projets de création, de développement et/ou restructuration, sous forme de prise de participation directe au

GARANTIES

- Aval Dar Ad Damane : destiné à garantir les prêts participatifs Bank Al Amal, les crédits MT ou les crédits Jeunes Promoteurs et Entrepreneurs
- Aval Caisse Centrale de garantie destiné à garantir les crédits d'investissement en dirhams ou en devises
- Fonds de Garantie de Mise à Niveau de la Caisse Centrale de Garantie (FOGAM) et de la Caisse Française de Développement dont l'objet est de garantir les Crédits Moyen ou Long Terme, destinés au financement partiel des programmes de mise à niveau.
- Cautionnement conjoint de la Caisse Centrale de Garantie et de la banque, des entreprises soumissionnaires ou adjudicatrices de marchés à l'étranger

- Fonds de Garantie oxygène de Dar Ad Damane qui couvre les crédits d'exploitation en faveur des PME dont le bilan est inférieur à 5 Millions DHS.

BESOINS D'EXPLOITATION

Quant au financement des besoins d'exploitation, différentes lignes de crédit sont mises à la disposition des PME pour le financement des besoins de stockage, de mobilisation de créances locales ou étrangères. En fait, il est de règle dès lors que le Groupe Banques Populaires finance la création ou l'extension d'une PME, de l'accompagner pour le financement de son exploitation.

B} FINANCEMENT DE L'ACTIVITE INTERNATIONALE

Le Groupe Banques Populaires propose diverses formules tantôt à court terme, qu'à moyen et long terme, en dirhams ou en devises, permettant de soulager la trésorerie.

FINANCEMENT EN DHS

- Préfinancement à l'exportation : réservé au financement des dépenses nécessaires à l'exécution de commandes destinées à l'exportation, notamment l'approvisionnement en matières premières et fournitures, les frais d'exploitation et de stockage, etc... Sa durée peut aller jusqu'à un an, et il est plafonné à 10% du chiffre d'affaires à l'export réalisé au cours de l'exercice précédent. Le taux d'intérêt assortissant ce crédit est actuellement de 7,5%.
- Avance sur Créances à l'Export : destiné au financement des délais d'encaissement des exportations, se matérialisant par une avance accordée par la banque en mobilisation des créances nées à l'export. Sa durée est variable : jusqu'à 30 jours pour les créances payables à vue, et 180 jours maximum pour les créances à terme. Il est assorti d'un taux d'intérêt actuel de 7,5% avec un plafond de financement compris entre 70 et 100% de chaque créance portée sur les clients étrangers de la PME.

FINANCEMENT EN DEVISES

- Mobilisation de créances nées en devises sur l'étranger : destiné à l'escompte des créances avec ou sans recours, sur une période de 30 jours minimum et 150 jours maximum. La mobilisation porte sur toute créance supérieure à 300.000 DHS, et elle est assortie du taux de marché de la devise concernée plus une marge bancaire.
- Préfinancement en devises des exportations : destiné au financement partiel en devises des charges relatives à la préparation d'une ou plusieurs commandes spécifiques pour le compte d'un client étranger. Sa durée est variable selon le délai de paiement de la commande, sans toutefois dépasser 150 jours. Pour des considérations pratiques, le montant de ce préfinancement ne peut être inférieur à la contre-valeur de 500.000

Dirhams, et il est assorti du taux interbancaire de la devise de facturation (LIBOR) plus une marge bancaire.

- Crédit de refinancement Import en Devises : destiné au financement en devises des importations à vue ou à terme. Sa durée est variable selon le délai de production ou de commercialisation de la marchandise objet du refinancement. Pour des considérations pratiques, le montant de ce refinancement ne peut être inférieur à la contre-valeur de 500.000 Dirhams, et il est assorti du taux interbancaire de la devise de facturation (LIBOR) plus une marge bancaire.

- Système de Financement à long terme des exportations : destiné au financement de marchandises vers les pays membres de l'Organisation de la Conférence Islamique et ceux de l'Organisation pour la Coopération et le Développement Economique. Sa durée est variable selon la nature des biens concernés. Il est assorti du taux LIBOR du Dinar Islamique plus une marge variable selon la durée. 1 DTS = ± 1,25 USD

- ATFP ARAB TRADE FINANCING PROGRAM : destiné au financement des échanges commerciaux entre les pays arabes. Sa durée est variable selon la nature des biens concernés. Il est plafonné à 85% du montant du contrat commercial, assorti du taux LIBOR du Dollar plus une marge bancaire.

CONCLUSION

Voici donc quelques aspects relatifs au financement des PME marocaines, et un échantillon des produits et outils mis à leur disposition à cet effet. Compte tenu de ce qui précède, il est clair que le Groupe Banques Populaires ne ménage aucun effort, s'activant constamment à mettre en place une panoplie de mesures et de produits financiers afin de permettre la Mise à Niveau tant souhaitée de la PME. Dans un contexte national de préparation d'une Charte de la PME, il y a lieu de repenser d'une manière concomitante les critères de viabilité économique et de faisabilité financière des projets PME. Souplesse et innovation permettront ainsi d'adapter la gamme des produits financiers en faveur des PME.

LES OUTILS DE FINANCEMENT DES PME SUR LE MARCHÉ MAROCAIN

Par Imane Bennani - Directrice de la Recherche, Wafa Bourse, MAROC

L'objet de mon intervention était de présenter les outils de financement des PME sur le marché marocain.

Après avoir brossé un tableau sur l'environnement politique et économique dans lequel évoluent les PME, et montré leur poids dans l'économie marocaine, j'ai présenté les trois types de financement des PME à savoir, le crédit bancaire, le marché boursier et le capital-risque. Toutefois, ma présentation a été axée sur l'importance du marché boursier dans le financement du développement des PME.

Les PME évoluent au sein d'un environnement politique stable :

- Rappelons que le Maroc est une monarchie constitutionnelle sous le règne de SM Med VI qui a accédé au trône le 23 juillet 1999. Nous avons pu observer de nombreux signaux positifs suite à son accession au trône qui traduisent sa volonté d'évoluer vers un Etat de droit et de créer un environnement propice au développements économique et social (Limogeage de Driss Basri, ancien ministre de l'intérieur, retour d'Abraham Sarfaty,...).
- Le gouvernement d'alternance a été mis en place depuis mars 1998. Il est mené par Abderrahmane Youssoufi, et est composé de sept partis politiques différents Ce gouvernement mène actuellement un programme de réformes très ambitieux : code du travail, code des assurances, réforme de la justice et de l'administration, etc.

Les principaux axes de développement de l'actuel gouvernement se résument en trois points :

- Mise en place d'une politique économique débouchant sur une croissance moins dépendante des facteurs exogènes ;
- Conduite de réformes réglementaires et administratives en vue de mettre en place les moyens nécessaires au développement de l'investissement et de l'épargne, seuls facteurs permettant un développement durable ;

- Donner la priorité aux réformes sociales afin de n'exclure aucune frange de la population des retombées du développement et donc de réduire les inégalités sociales.

Les principaux indicateurs économiques sont actuellement au vert :

- Suite à un repli de 2% du PIB en 1997, résultant principalement d'une campagne agricole mitigée, l'économie marocaine a renoué avec le croissance en enregistrant une évolution positive du PIB de 6,3%. Rappelons que même si le PIB marocain évolue en dents de scie, le PIB hors agriculture se caractérise par une évolution régulière et soutenue (+6,3% en moyenne depuis 1990). En ce qui concerne l'exercice 1999, les économistes tablent sur une évolution nulle du PIB, due à un déficit de pluviométrie et une maigre campagne agricole.
- Le déficit budgétaire a été réduit à 2,2% du PIB (rappelons qu'il avait atteint 14% du PIB en 1981). Cette amélioration du déficit résulte des recettes de privatisation, de la gestion active de la dette marocaine (politique de conversion en investissements), du gel des dépenses de fonctionnement.
- L'inflation a été contenue en dessous de 3% en 1998. La consommation des ménages a enregistré une importante croissance (+7,6%), résultant d'une amélioration du pouvoir d'achat et ce, malgré un taux de chômage qui a atteint 20,4% en milieu urbain et qui touche principalement les femmes et les jeunes actifs.

Du point de vue du commerce extérieur, la croissance inégale des importations (+8,6%) et des exportations (+3,9%), suite à la baisse de la demande globale mondiale, a eu pour effet d'aggraver le déficit commercial et d'altérer le taux de couverture des importations par les exportations : en 1998, ce taux a baissé de 3,2 points, s'établissant à 69,6%.

Les PME constituent l'essentiel du tissu industriel marocain : elles représentent 87,65% du nombre total des entreprises du secteur industriel, 20,38% du CA total du secteur industriel, 22,69% des exportations du secteur industriel.

La définition de la PME s'articule autour de 4 critères qui sont :

- Le nombre d'emplois : moins de 200 emplois
- Le montant du Chiffre d'affaires qui varie en fonction des étapes de croissance de la PME/PMI :

- Phase de création : $CA < 5 \text{ MDH}$
- Phase de survie et de croissance : $5 \text{ MDH} < CA < 20 \text{ MDH}$
- Phase de développement : $20 \text{ MDH} < CA < 50 \text{ MDH}$
- Le total Bilan $< 30 \text{ MDH}$
- Investissement/Emploi : le critère capitalistique de la PMI est de l'ordre de 75 000 à 80 000 DH/emploi.

La PME souffre de nombreuses contraintes principalement liées à l'insuffisance des fonds propres, l'accès au financement, les conditions de financement, et le management à caractère familial.

Le crédit bancaire est le moyen de financement classique des PME. Il présente cependant deux limites majeures :

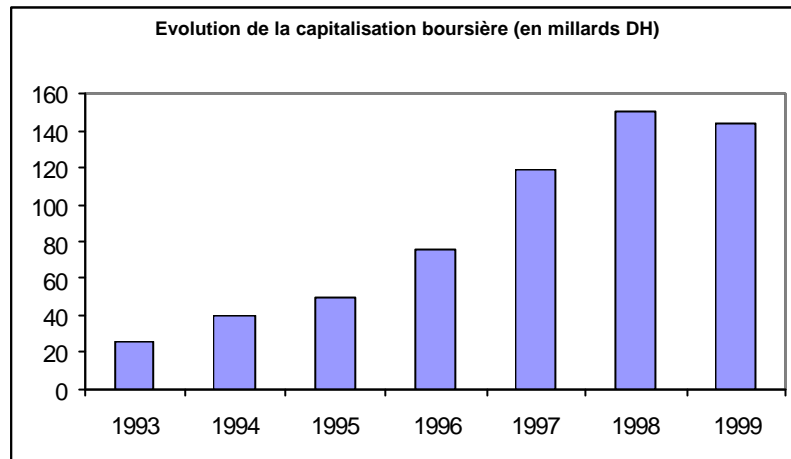
- Les conditions imposées par les banques ne sont pas nécessairement remplies par toutes les PME (nécessité de respecter un seuil d'endettement maximal, obligation des fournir des garanties...).
- Les primes de risques exigées par les banques pour les crédits destinées aux PME sont excessives d'où des charges d'intérêts qui grèvent les résultats des PME.

Aussi, peut-on avancer que pour gagner en flexibilité et en indépendance, les PME ont intérêt à diversifier leurs sources de financement, notamment en s'orientant vers le marché boursier.

Le marché « actions » présente les caractéristiques suivantes :

- Une réglementation qui hisse la Bourse de Casablanca aux standards internationaux. Rappelons que 1998 a été l'année de parachèvement du processus de modernisation de la Bourse : adoption du règlement général de la Bourse, migration des valeurs de la criée au système de cotation électronique, réduction des taux de commission, mise en place des marchés central et de blocs en remplacement des marchés officiel et de cessions directes, augmentation des seuils de variation de cours et des horaires de cotation, entrée en vigueur de la loi relative à la dématérialisation des titres et démarrage du dépositaire central Maroclear, etc.
- La capitalisation boursière s'établit à 144 milliards DH (soit près de 15 milliards DH). La cote comprend 53 sociétés appartenant principalement au secteur bancaire, holdings, agroalimentaire, cimentier, énergie, etc. Notons que cette capitalisation boursière se

situait à 25 milliards DH seulement en 1993. Cette progression très soutenue s'explique par les récentes privatisations et OPV mais surtout par les performances boursières enregistrés (+30,6% en 1996, +49,3% en 1997, +20,4% en 1998 et -3,8% depuis le début de l'année 1999).



- Le volume des échanges a été multiplié par 12 depuis 1993. Il s'est établi à près de 80 MDH DH depuis le début de l'année 1999. Ce niveau exceptionnel s'explique par un ensemble d'opérations stratégiques (acquisition de la majorité de la SNI par l'ONA, rachat de 33% du capital de Crédit du Maroc par les Groupes Wafabank et Wafa Assurances, rachat de 16% du capital de la Société des Brasseries du Maroc par la SNI,...).

Malgré la performance boursière négative enregistrée en 1999, nous demeurons confiants dans les perspectives d'évolution de la Bourse de Casablanca: la croissance des BPA attendue en 1999 (+10,6% en moyenne pondérée), l'abondance de liquidités et la faible offre de titres, la baisse de la prime de risque des actions par rapport aux obligations, etc. Notons que les opérations de privatisation de Maroc Télécom, la RAM et la Banque Centrale Populaire attendues en 2000 devraient drainer le reste de la cote.

Le tableau ci-après présente quelques opérations d'introductions en Bourse de petites capitalisations :

Société	Activité	Période	Capital levés en MDH	Performance depuis introduction
Taslif	crédit à la consommation	28/10/97	17	25%
Aluminium du Maroc	Vente de profilés en aluminium	27/10/98	66	86%
Agma	Courtage d'assurance	09/11/98	37	124%
Auto Nejma	Distributeur automobile	03/05/99	46	38%
Afrikaia Gaz	Emplissage et distribution GPL	03/05/99	76	28%
Maghreb Oxygène	Production et commercialisation de gaz	17/06/99	57	32%

Notons que ces opérations d'introduction en Bourse ont été faites sur le premier marché et non sur le marché secondaire.

Les conditions d'admission au second marché sont au nombre de 3 :

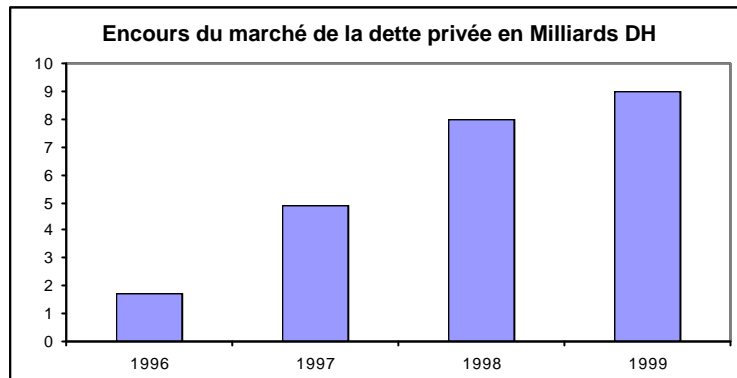
- Un capital social libéré de 10 MDH (contre 15 MDH au premier marché),
- La certification des comptes des trois derniers exercices,
- La diffusion dans le public 'au moins 15% du capital (contre 20% au premier marché).

Ce compartiment est encore vide à l'heure actuelle. Nous pouvons expliquer principalement par le fait que les conditions d'accès à ce marché sont très proches de celles nécessaires au premier marché, ce qui encourage les PME à accéder à ce dernier. En réalité, en termes de performances boursières, les petites capitalisations se trouvent pénalisée par le fait d'être cotées sur un même marché que les grosses capitalisations. Notons que la plus importante capitalisation de la Place de Casablanca représente plus de 233 fois plus petite capitalisation (l'ONA (18 270 MDH) et la société de crédit à la consommation Taslif (78 MDH)).

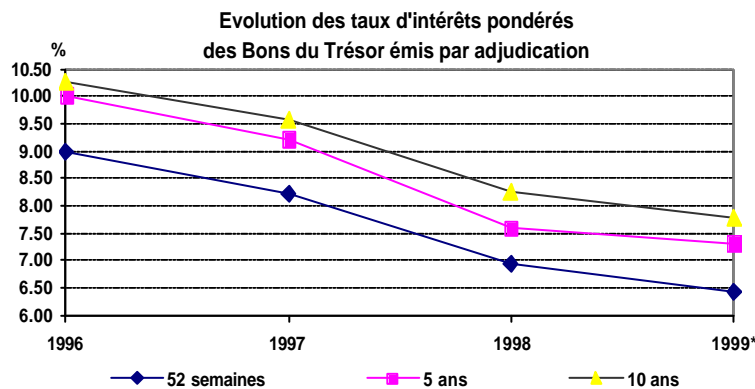
Le potentiel de développement du second marché « actions » est très important. En effet, selon une enquête réalisée par le Ministère de l'Industrie et le Commerce, il y a 600 entreprises éligibles à une introduction en bourse selon les critères retenus, près de 2/3 de ces sociétés opèrent dans le secteur textile et cuir, les 3/4 sont implantées à Casablanca et 42% de ces entreprises envisagent de s'introduire en bourse à court ou moyen terme.

En ce qui concerne le marché de la dette privée, il peut être présenté à travers les points suivants :

- Encours des TCN (Titres de Créances Négociables) de 9 milliards DH. Notons que le niveau de cet encours demeure faible même s'il a fortement progressé depuis 1996.



- Marché dominé par la présence d'entreprises publiques (Banque Populaire, Caisse Nationale du Crédit agricole, Banque Nationale pour le Développement Economique, Crédit Immobilier et Hôtelier, Fonds d'Équipement Communal). Certaines entreprises privées investissent peu à peu ce marché, elles appartiennent exclusivement au secteur des sociétés de financement (Taslif, Crédor, BMCI Leasing, Acred).
- Plus de 60% des émissions de TCN ont concerné les certificats de dépôts, contre près de 40% pour les bons de sociétés de financement. La part des billets de trésorerie est insignifiante.
- Marché marqué par une évolution à la baisse des taux d'intérêt comme l'illustre le graphe ci-après :



- Absence d'agences de rating, ce qui peut expliquer la faiblesse des primes de risque exigées par le marché lors des émissions d'emprunt.
Les spreads moyens pour les TCN se situe autour de 60 points de base, (50 points de base pour les CD, 80 points de base pour les BSF et les BT).

- Marché secondaire des TCN inexistant.

Les conditions d'admission au second marché « obligations » sont les suivantes :

- Emission obligataire de 10 MDH au moins (contre 20 MDH au premier marché),
- Certification des comptes des trois derniers exercices.

En guise de conclusion, nous pouvons avancer que les PME ont faiblement recours au marché boursier pour financer leur développement (second marché « actions » encore vide et second marché « obligations » au développement limité). Un ensemble de mesures devraient être prises afin d'encourager le recours au marché boursier, tels que :

- Le développement de produits financiers hybrides (obligations convertibles, obligations à bons de souscription d'actions, etc).
- Encourager les entreprises qui font appel public à l'épargne par des mesures fiscales.
- Vulgariser le marché boursier.

PRESENTATION DU CENTRE NATIONAL D'ASSISTANCE TECHNIQUE D'ALGÉRIE

Par Madjid Aït Hamou - Consultant Senior, CNAT

En tant que nouvel adhérent, le CNAT ne peut que se féliciter de se retrouver aujourd'hui à cette conférence pour d'une part connaître ce qui se fait au niveau de Finances Méditerranée, et d'autre part présenter ce que fait le CNAT en Algérie.

- L'organisme, chargé de l'assistance à l'entreprise, a été créé en février 1974 par ordonnance.
- Sous la tutelle du Ministère de l'Habitat et de la construction, ses principales missions étaient faites au profit des entreprises évoluant dans le secteur du Bâtiment –Travaux publics et Hydrauliques (BTPH).
- Il était représenté au niveau de l'ensemble des départements par des délégations de Wilaya.

Ces délégations étaient regroupées au niveau de quatre Directions Régionales qui elles-mêmes étaient rattachées à une Direction Générale selon le schéma suivant :

- . Direction Générale – Alger
- . Direction régionale d'Alger qui couvrait le centre
- . Direction Régionale d'Oran qui couvrait l'Ouest
- . Direction Régionale de Constantine qui couvrait l'Est
- . Direction Régionale de OUARGLA qui couvrait le Sud.

Les principales missions développées à la création tournaient autour :

- . des enquêtes trimestrielles de conjoncture secteur BTPH
- . Confection de mercuriales des prix (produits secteur BTPH)
- . Calcul des indices salaires et matières secteur BTPH
- . Etudes de marché produits BTPH
- . Formation de techniciens pour le secteur BTPH (techniciens topographes, métreur vérificateur, technicien en bâtiment, technicien en méthode)
- . Animation de séminaires techniques et de gestion.

Les activités développées par le CNAT étaient financées par une taxe parafiscale fixée par la loi de finances et que les entreprises du secteur BTPH versaient annuellement à notre organisme.

Avec l'avènement de l'autonomie des entreprises en Algérie en 1989, le CNAT est devenu EPE (Entreprise Publique Economique) et érigé en société par actions dans le portefeuille d'entreprises appartenant au Holding BMC (Bâtiment et Matériaux de Construction).

A partir de là, les activités développées par le CNAT sont devenues payantes et orientées vers tous les secteurs d'activité sans distinction.

Une nouvelle organisation est mise en place, à savoir :

- . Fermeture des Délégations de Wilaya
- . Transformation des Directions Régionales en Agences Régionales, mais en n'en gardant que deux (ORAN pour l'ouest et CONSTANTINE pour l'est).
- . Création de centres spécialisés au niveau de la Direction Générale :
 - . Centre spécialisé de Consulting (C.S.C.)
 - . Centre spécialisé en études économiques et informatiques (C.S.E.I.)
 - . Centre d'Etudes et Traitement Informatique (CETI)
 - . Unité de prestation de services (U.P.S.)
 - . Unité de transit (U.T.)

Chaque centre avait ses propres missions :

A- C.S.C. : Centre Spécialisé de Consulting

Le Centre Spécialisé de Consulting développe à son niveau les missions suivantes :

1. Etudes de restructuration et d'organisation
 - . Stratégie de redéploiement industriel
 - . Filialisation – Fusion – Création
 - . Plan de redressement d'entreprises
2. Etudes sur les privatisations
 - . Evaluation d'entreprises à privatiser
 - . Elaboration du dossier d'appel d'offres
 - . Participation aux négociations
3. Audit comptable et financière
 - . Mise en place de comptabilité analytique
 - . Assainissement et révision comptable
 - . Audit comptable.

4. Publications

- . Mercuriale des prix
- . Indices salaires et matières du secteur BTPH
- . Repères de consommation de matériaux
- . Bordereau des prix unitaires (BPU).

5. Valorisation des ressources humaines

- . Etudes de classification des postes de travail
- . Plan de gestion de carrière
- . Organisation de cycles de perfectionnement
- . Organisation de séminaires
- . Formation de longue durée en Post graduation spécialisée en gestion d'entreprise

B- C.S.E.I. : Centre Spécialisé en Etudes économiques et Informations

1. Etudes de marchés

- . Etudes de faisabilité de projets
- . Etudes de rentabilité de projets

2. Etudes statistiques

- . Sondage d'opinion
- . Enquêtes statistiques et économiques

C- C.E.T.I. : Centre d'Etudes et Traitement Informatique

1. Etudes informatiques

- . Développement de logiciels
- . Audit informatique
- . Elaboration de plan de développement informatique.

2. Installation et maintenance des équipements informatiques et logiciels

3. Formation

- . Initiation à l'informatique
- . Bureautique
- . Formation de techniciens spécialisés

D- U.P.S. : Unité de prestation de services

1. Impression OFFSET (supports publicitaires, maquettes...)

2. Microfilmage

Cette unité a été filialisée et est devenue une filiale du CNAT.

E- Unité de Transit

- . Opérations de transit
- . Consultation juridique
- . Contentieux.

Principaux travaux lancés en partenariat avec des bureaux étrangers :

1. Banque Mondiale / Conseil de Privatisation

Etude sur les perspectives de développement du secteur de la construction et mesures de nationalisation de l'environnement. (Mission effectuée pour le compte du Conseil de Privatisation en partenariat avec SEMA Groupe France).

2. Banque Mondiale / Agence de Gestion de l'Eau Potable (AGEP)

Etude portant sur l'amélioration des conditions de distribution de l'eau en Algérie. (Mission effectuée en partenariat avec SAUR AFRIQUE (France)).

3. Banque Mondiale / Ministère de l'Equipement

Etude portant sur la modernisation du secteur de la construction.

4. Mise en place d'un réseau documentaire

Etude portant sur la mise en place d'un réseau documentaire du secteur de la construction.
Programme de coopération Algéro-français.
Partenaire GIE Ville Nouvelle France.

5. Diagnostics et plans de redressement d'entreprises

Partenaire SOFEG. INC. Canada.

6. Formation en management d'entreprise

Partenaire FNEGE – Paris

7. Audit organisationnelle

Etude lancée pour le compte de l'entreprise nationale des Barrages
Partenaire : TECSULT, Canada

8. Mise en place des techniques de management de projets

Programme de coopération algéro-français.
Partenaire : ALGOE Management, France

Le rôle des sociétés de capital risque dans la création de PME en Tunisie

Par Samir MARRAKCHI, Président Directeur Général SPPI, Tunis

Permettez-moi tout d'abord d'exprimer mes vifs remerciements à tous ceux qui ont participé à l'organisation de ce colloque, et tout particulièrement nos hôtes espagnols Messieurs Alfonso Carbajo, Directeur des Relations Institutionnelles Internationales et José Maria Maranon, Directeur d'Etudes et Relations Internationales de la Confederacion Espanola de Cajas de Ahorros, qui nous donnent aujourd'hui l'opportunité de se réunir et de mieux nous connaître, mais également de débattre du rôle des institutions financières et des agences de développement dans la création et le développement des jeunes entreprises.

Ma contribution à ce débat va porter sur le rôle des sociétés de capital risque dans la création des PME en Tunisie.

Pour plus de clarté, je me propose de structurer mon intervention en quatre parties successives :

- Définition du capital risque et domaine d'intervention ;
- Place de la PME dans l'économie mondiale ;
- La PME en Tunisie et ses besoins ;
- Et conclure par une synthèse sur le rôle des sociétés de capital risque dans la création des PME en Tunisie.

I- Définition du capital risque et domaine d'intervention

Le capital risque est une forme de financement permettant de procurer à des entreprises de petite et moyenne taille, les fonds propres nécessaires à leur développement et à la réalisation de leur croissance.

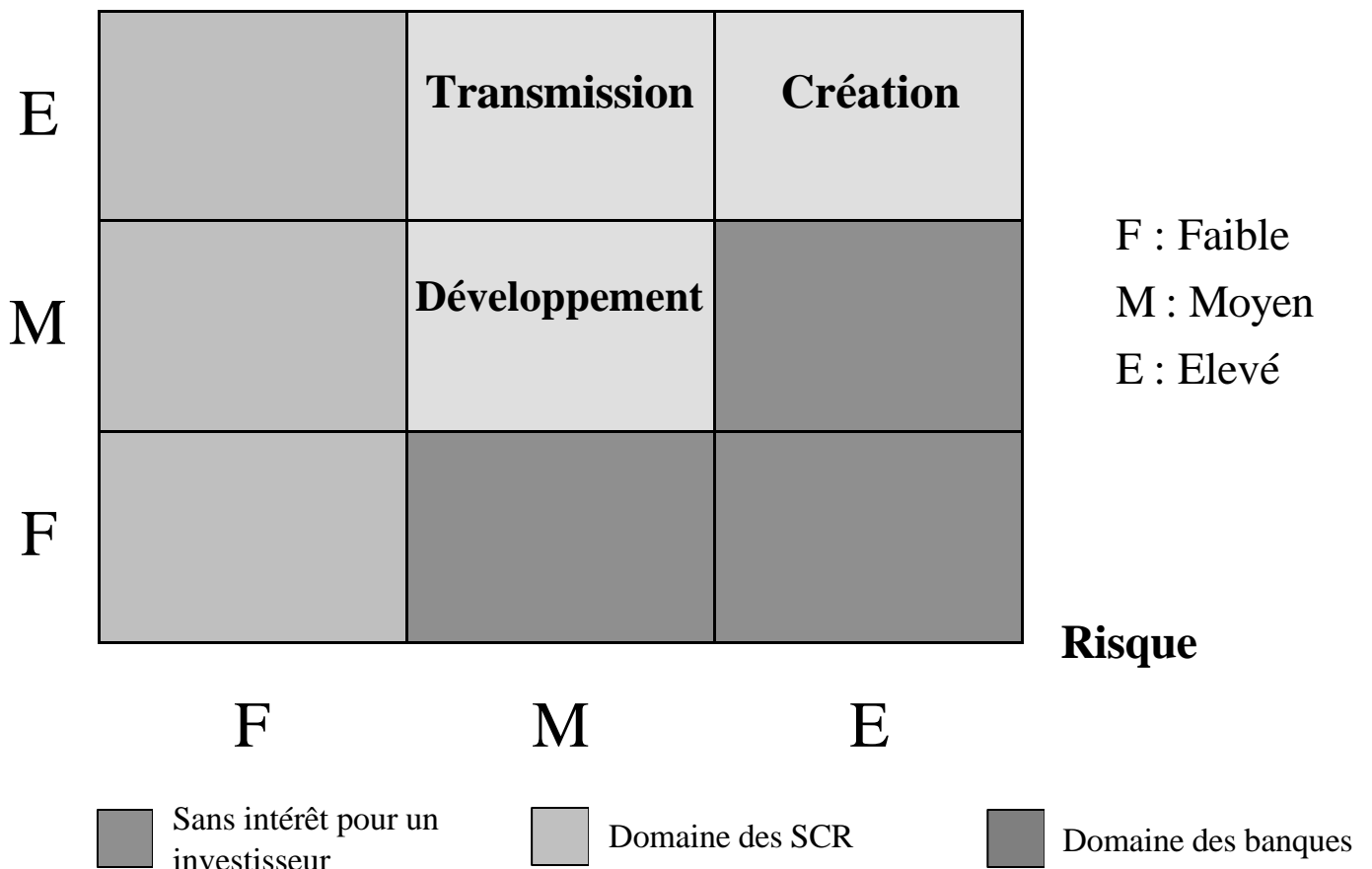
L'investisseur en capital risque est un partenaire actif qui apporte non seulement un soutien financier, mais aussi un appui intellectuel et accepte de partager les risques de l'entreprise.

Dans sa définition originelle restrictive, le capital risque se limitait au départ au financement de la création de PME (start-up) innovantes à fort potentiel de croissance qui sont considérées comme étant des investissements à haut risque mais à rendement élevé.

Progressivement le concept a évolué pour donner lieu à la notion générale de capital investissement avec ses trois composantes : le capital création, le capital développement et le capital transmission (cf. Tableau ci-dessous)

DOMAINE D'INTERVENTION DU CAPITAL RISQUE
ET MATRICE « ROI/RISQUE »

Retour sur investissement



S'il est vrai que la part de chacune de ces trois composantes création, développement et transmission dans le total des portefeuilles des sociétés et fonds de capital investissement dépendent du niveau de développement économique de chaque pays et de ses spécificités propres, il est facile de constater que depuis les années 80 nous avons assisté à un recentrage des activités de ces fonds sur le développement et la transmission au détriment de la création jugée à haut risque.

Avec aujourd'hui la montée du chômage dans la quasi totalité des pays, il y a de nouveau un regain d'intérêt pour les start-up considérées comme la solution pour la création d'emplois nouveaux et l'emploi des jeunes.

En conclusion, il conviendrait de souligner que malgré les nuances et les spécificités de chaque pays, le capital risque se définit souvent comme un financement minoritaire en fonds propres des petites et moyennes entreprises, ce qui nous amène précisément à poser la question pourquoi cet intérêt pour la PME ?

II- Place de la PME dans l'économie mondiale

Comme vous le savez, nous assistons aujourd'hui, de par le monde, à un regain d'intérêt généralisé pour la petite et moyenne entreprise. Même les pays les plus avancés et disposant d'un important marché local comme les Etats-Unis d'Amérique connus par ses grandes unités industrielles s'intéressent à la PME et ont lancé le slogan bien connu « small is beautiful ».

Cette évolution, qui à mon avis n'est pas conjoncturelle, est le résultat de deux données majeures :

- La première étant liée à l'accélération du rythme d'innovation et de mutation technologique qui ont transformé et modifié la culture industrielle dans son ensemble.
- La deuxième est en relation avec les avantages spécifiques offerts par les petites et moyennes entreprises.

(1) Les données liées au développement technologique et au changement de la culture industrielle :

1.1. Le développement rapide des secteurs de la communication et de l'informatique ont conduit à une nouvelle organisation des structures de production.

La rapidité et la qualité de transmission de l'information ont facilité l'essaimage de petites et moyennes entreprises physiquement indépendantes mais parfois financièrement et commercialement dépendantes. Ces moyens modernes de communication jouent dans ce cas un rôle important dans l'intégration de la PME dans un ensemble donné financier ou commercial.

Sachant que cet éclatement ou essaimage des unités de production est souvent motivé par le souhait de s'approcher davantage des différents centres d'approvisionnement et/ou des centres d'écoulement des produits.

1.2. La globalisation de l'économie, avec comme corollaire l'ouverture et l'internationalisation des marchés poussent les industriels à œuvrer constamment à l'amélioration de la qualité et des coûts de leurs produits.

La PME spécialisée apporte incontestablement une réponse satisfaisante à ces deux objectifs de qualité et de maîtrise du prix de revient.

Le passage des complexes industriels intégrés vers des PME spécialisées est la conséquence d'une nouvelle approche et culture industrielle basée sur la spécialisation et la sous-traitance. Ce passage est à mon avis irréversible et devrait même s'accélérer avec la globalisation de l'économie et la recherche constante d'avantages compétitifs.

(2) Les données liées aux avantages spécifiques des PME

Dont notamment :

2.1. Leur rôle déterminant dans la réalisation des objectifs de création d'emplois. Une enquête sur l'emploi conduite par l'économiste David Birch, attribue aux sociétés de moins de 100 salariés la création aux Etats-Unis de 82% de tous les postes entre 1969 et 1976.

2.2. La souplesse de leurs structures, leur dynamisme et leur efficacité.

2.3. Leurs apports dans l'intégration et le renforcement du tissu industriel. Ils servent d'éclaireurs de laboratoires et de centres d'essais. Les grands groupes les utilisent pour tester un produit, une technologie ou une nouvelle approche commerciale ou de gestion avant son adoption définitive généralisée.

III- La PME en Tunisie et ses besoins

La stratégie tunisienne de développement industriel, a été et reste toujours basée sur la promotion et le développement de la PME. Elle se trouve de ce fait aujourd'hui en droite ligne voire en avance par rapport au retour international à la PME.

Pour promouvoir la PME tunisienne, les pouvoirs publics ont pris plusieurs mesures variées et complémentaires d'ordre fiscal et financier.

La naissance du Fonds de Promotion et de développement industriel FOPRODI, constitue à mon avis l'une des mesures les plus importantes qui a permis incontestablement d'apporter une réponse originale tunisienne adaptée à l'environnement tunisien des années 70 avec un marché protégé et une demande locale soutenue et non satisfaite pour des produits traditionnels qui répondent à des besoins de base du consommateur tunisien.

Abstraction faite aux quelques insuffisances relevées dans le temps, nous pouvons affirmer sans risque d'erreur que cette initiative des années 70 a permis de doter la Tunisie d'un tissu industriel et d'une jeune génération d'industriels qui fait la fierté de la Tunisie.

Le changement de l'environnement économique mondial et la forte croissance qu'a connue la Tunisie durant la dernière décennie ont incité les pouvoirs publics et les opérateurs à amorcer une réflexion sur la mise à jour et la modernisation de cet outil de financement pour mieux l'adapter aux besoins de la PME tunisienne.

Aujourd'hui, l'économie tunisienne est en train d'opérer une mutation qualitative qui appelle un réexamen approfondi des moyens mis à la disposition des PME pour les corriger ou les compléter en fonction de leurs besoins actuels et futurs.

En effet, l'économie tunisienne qui était orientée vers la satisfaction des besoins d'un marché local protégé s'est engagée dans une voie irréversible d'ouverture. En étant le premier pays tiers méditerranéen à signer un accord pour la création d'une zone de libre échange avec la Communauté Européenne, la Tunisie confirme sa volonté d'ouverture sur le marché mondial et plus particulièrement le marché régional méditerranéen.

Les projets répétitifs traditionnels destinés à couvrir les besoins du marché local tunisien, vont céder progressivement la place à une nouvelle génération de projets partiellement ou totalement orientés vers l'exportation avec comme corollaire une amélioration continue du rapport qualité prix nécessaire pour faire face à une concurrence internationale sur les marchés à l'export mais aussi sur le marché local tunisien.

En conséquence de cette évolution, les besoins des PME et de leurs managers changent de nature et de dimensions.

La PME tunisienne a besoin, entre autres, de :

- Consolider sa structure financière et renforcer ses fonds propres pour pouvoir faire face aux changements et aléas de la conjoncture internationale et garantir ainsi sa pérennité ;
- Collecter des informations fiables sur l'évolution des marchés en général et plus particulièrement les marchés récepteurs ;
- S'assurer du concours d'actionnaires actifs qui apporteraient en plus de leurs contributions financières un savoir-faire dans la gestion, l'organisation, la stratégie commerciale et la politique générale de l'entreprise et un réseau relationnel national et international qui pourrait être mis à profit pour un rapprochement avec des PME étrangères ;
- Bénéficier de l'assistance de conseillers et d'experts spécialisés en matière de :
 - Stratégie
 - Choix technologiques
 - Marketing
 - Organisation
 - Et ingénierie financière.

IV- Rôle du capital risque dans la création de PME en Tunisie

De cette analyse rapide des besoins de la PME en Tunisie, il devient plus facile de procéder à une évaluation de l'apport des sociétés de capital risque pour la PME en général et pour les créations de PME en particulier.

Comme nous l'avons déjà souligné, le capital risque est :

- un produit financier exclusivement destiné à la PME. Son lancement dans les pays développés a contribué au renforcement et à la promotion du secteur des PME ;

- un apport en fonds propres qui consolide la structure financière d'une PME, la rend moins vulnérable vis-à-vis des changements de conjoncture et garantit ainsi sa pérennité ;
- un financement mais surtout une mission permanente d'assistance-conseil. Le capital risqué offre de ce fait à la PME un package de financement et d'assistance-conseil ;
- une participation active et minoritaire au capital d'une PME qui laisse au porteur du projet et gestionnaire toutes ses libertés d'action et de réaction ;
- un financement qui mise sur les qualités professionnelles et humaines du promoteur ou porteur du projet. Les critères classiques de rentabilité sont nécessaires mais pas suffisants et le bon choix de l'homme est souvent déterminant.

Cette énumération rapide des apports du capital risque aux PME comparés à leurs besoins, montre le rôle déterminant que pourrait jouer ce nouveau mode de financement dans la promotion et la création d'entreprises en Tunisie.

Ce sont ces analyses qui ont conduit les autorités monétaires tunisiennes à créer les bases d'un environnement particulièrement favorable au capital risque et à en faire l'outil de choix pour la promotion et la création de PME en Tunisie.

Il conviendrait de souligner, qu'avec la parution en 1995 de la loi sur les sociétés de capital risque (SICAR), la Tunisie est devenue le seul pays du sud, qui dispose d'un cadre juridique approprié au développement des sociétés financières de capital risque avec d'importants avantages fiscaux. En plus des dividendes qui sont exonérés d'impôts en Tunisie, les SICARS bénéficient également d'une exonération totale de l'impôt sur les plus-values de cession de leurs titres de participation.

C'est cette nouvelle réglementation qui a permis la naissance d'une véritable industrie du capital risque. En effet, les agréments accordés en 1996 et 1997 par les autorités monétaires tunisiennes portent sur 24 sociétés de capital risque avec un total de fonds propres de 130 millions de dinars.

Cet encouragement de l'Etat qui a trouvé un écho favorable auprès du secteur privé, va connaître une nouvelle évolution avec la refonte du FOPRODI.

Dans sa nouvelle formule, le FOPRODI tient compte de cinq idées de base :

- Remplacer les dotations de l'Etat accordées aux PME par un fonds de capitaux à risque dont la gestion sera confiée aux SICAR. Par cette démarche l'Etat choisit de faire faire au lieu de faire ;
- Retenir le principe de partage du risque avec les SICAR par un refinancement de leur participation à hauteur de 50% ;
- Confier aux SICAR la mission de suivi de la réalisation du projet ;
- Faire du concours de l'Etat une motivation pour la performance et la réussite et accepter de céder la part détenue par les SICAR pour le compte de l'Etat, au profit du promoteur à des conditions avantageuses ;
- Orienter la création de PME vers des objectifs ciblés par la mise en place d'un système d'assurance-garantie.

Le Fonds National de Garantie, pourrait en cas de liquidité de la société assurer à la SICAR la récupération d'une partie du capital investi qui sera déterminée en fonction de certains critères d'évaluation du risque en modulant le concours du fonds par rapport au niveau du risque pris.

Apport de la Banque Tunisienne de Solidarité **en matière de Financement de Micro-projets en Tunisie**

Par Mohamed Hédi JOUDI - *Directeur de la Cellule Régionale du Governorat de Tunis, Banque Tunisienne de Solidarité*

Monsieur le Président,
Mesdames et Messieurs,

C'est avec un vif plaisir et un grand intérêt que la Banque Tunisienne de Solidarité participe à votre séminaire international, en essayant de vous présenter l'apport de cette jeune institution en matière de financement de micro-projets en Tunisie.

Créée sur une initiative du Président de la République Zine El Abidine Ben Ali, la BTS a vu le jour le 22 décembre 1997 par la tenue de son Assemblée Générale constitutive et son statut de banque de dépôt soumise à la réglementation prudentielle stipule sa vocation principale en ces termes : « apporter son concours aux petits promoteurs aux moyens limités et ne disposant pas de garanties pour le financement de petits projets rentables dans les différents secteurs d'activité ».

Son capital est de 30 MD, entièrement libérés à la souscription, dont 62% (18,5 MD) sont détenus par le public, avec plus de 225.000 actionnaires.

Les 38% restant (11,5 MD) sont détenus par l'Etat et les entreprises publiques.

Mon propos, dans cette intervention, est de vous présenter brièvement la BTS dans son contexte historique, ainsi que son approche en matière de financement de micro-projets, puis les réalisations des 20 premiers mois d'activité et les perspectives d'avenir.

La Tunisie a, depuis l'indépendance, énormément investi pour le développement généralisé au moyen de transferts financiers consistants. Ce qui lui a permis de mener plusieurs expériences ayant pour finalité la création d'emploi, le développement de secteurs particuliers d'activité ou du tissu économique de certaines régions.

Elle a reconnu dans son action à plusieurs instruments prenant la forme tantôt d'incitations fiscales, douanières et surtout financières, tantôt de mécanismes de financement spécifiques allant de la création d'institutions financières spécialisées à la mise en place de fonds spéciaux pour le financement direct de l'économie sur les ressources budgétaires.

Ce sont les enseignements tirés de ces différentes expériences avec leurs forces et leurs faiblesses qui ont servi à la mise sur pied d'une véritable stratégie fondée sur

l'indissociabilité des dimensions économique et sociale dans l'action nationale de développement. Cette stratégie est basée sur le grand dessein de la solidarité, qui s'exprime par une lutte implacable contre la marginalisation et l'exclusion en apportant le soutien approprié en faveur des régions et des populations défavorisées.

C'est avec la création du Fonds de Solidarité Nationale en 1992 - plus communément appelé 26/26 en Tunisie en référence au compte courant postal ouvert aux dons du public pour son alimentation - qu'il a été possible de s'attaquer aux zones d'ombre, véritables enclaves exclues naguère du développement, en y installant l'infrastructure nécessaire et les équipements collectifs requis et en offrant les premières sources de revenus à leurs populations.

Dans un tel contexte, la création de la BTS apparaît comme le couronnement d'un ensemble d'actions antérieures cohérentes et comme un élément supplémentaire pour la promotion de l'auto-emploi et le développement des initiatives des micro-acteurs de développement.

Certes, la culture développée par la nouvelle banque s'inspire, sans complexes ni préjugés, d'un ensemble de valeurs communes empruntées aux approches développées, de par le monde, dans le domaine de la microfinance.

A ce titre, l'action de la BTS se fonde sur certains principes. Permettez-moi d'en citer les plus importants.

En effet, la BTS est venue consacrer le principe de la proximité en développant une présence continue sur le terrain assise sur le contact direct avec les bénéficiaires grâce à l'implantation de cellules régionales au niveau des chefs-lieux des 23 Gouvernorats que compte le pays.

L'évaluation des projets s'effectue par l'entretien direct avec le promoteur sur les lieux du projet. Les conditions d'octroi du crédit ne sont pas standardisées.

Elles sont, au contraire, fonction de la situation spécifique (rentabilité, lieu d'implantation, concurrence, etc...).

L'action de la BTS se fonde ensuite sur le principe de la **sélection** des promoteurs sur la base de critères d'éligibilité ayant trait à leur qualification (professionnelle ou scientifique) à leur bonne moralité et à la rentabilité de leur projet.

Elle s'appuie aussi sur la **décentralisation du crédit** par le pouvoir de décision accordé aux cellules régionales en la matière pour conforter la célérité des interventions, tout en faisant assumer à ces cellules la responsabilité du recouvrement.

En outre, elle développe une politique de **suivi** et d'**encadrement** des bénéficiaires de ses crédits avec l'aide et l'assistance des structures d'appui institutionnelles et non institutionnelles, afin de prévenir les difficultés des promoteurs, assurer le recouvrement diligent des crédits et la réussite des projets.

Il est utile de noter que les crédits concernent, pour l'essentiel, l'acquisition d'équipements, de matériels et de petits outillages avec un apport en fonds de roulement

suffisant et adapté. Ces crédits à court et à moyen terme sont de 3 à 4 milles dinars en moyenne, avec un plafond de 10 mD.

Pour les diplômés de l'université, le crédit peut atteindre les 20 mD, et le projet les 33 mD si l'activité est éligible au FONAPRA.

Enfin, et dans un souci d'efficacité et de transparence, l'étude des dossiers de crédit se fait conjointement avec les structures d'appui (selon leur spécialité respective) par des visites sur le terrain. Notons à ce sujet que la BTS a signé nombre de conventions avec ces structures d'appui. Citons l'Agence Tunisienne de l'Emploi (ATE), le Ministère du Développement Economique, les structures relevant du Ministère de l'Agriculture (CRDA), l'Office National de l'Artisanat (ONA) et certaines ONG.

Monsieur le Président, Mesdames et Messieurs, permettez-moi de m'arrêter sur certaines particularités de la BTS.

La première est que la banque a un taux d'encadrement très élevé. En effet, ses ressources humaines sont constituées pour l'essentiel de cadres jeunes motivés et expérimentés, puisés auprès du secteur bancaire et des structures concernées par la promotion des petites entreprises et disposant, de ce fait, d'une bonne connaissance financière ou de terrain.

La seconde particularité est que la BTS a opté pour un taux d'intérêt de 5% maximum et ce, afin d'assurer aux projets financés les meilleures conditions de réussite. L'Etat prendra en charge le différentiel d'intérêt.

Cette « subvention implicite » de la population cible constitue, en fait, un relais probablement transitoire pour « bancariser » une population qui bénéficiait par le passé, d'une manière ou d'une autre à travers les différents mécanismes mis en place, d'aides à fonds perdus et sans résultats tangibles. Le fait de financer les besoins de cette population sous forme de crédits pour des projets réels constitue, en soi et à nos yeux, un progrès considérable.

Il est enfin utile de remarquer que la BTS agit depuis son avènement en toute indépendance vis-à-vis des autorités.

Passons maintenant aux réalisations de ces 20 premiers mois d'activité de la BTS. La situation arrêtée au 31 octobre 1999 fait ressortir un nombre cumulé d'accords de crédit de 19.874 pour un montant de 75.350 mD, avec une moyenne de crédit de 3,8 mD.

1/10° de ces accords revient aux diplômés de l'enseignement supérieur avec une moyenne de crédit propre de 8,16 mD.

Notons que 26,8% de ces accords reviennent à des promotrices. Les 4/5 des bénéficiaires de crédits sont âgés de 18 à 39 ans. De même que les 4/5 des projets financés sont des créations.

Quant à la répartition des projets selon leur lieu d'implantation, il ressort que plus du 1/3 des projets sont du Nord-Est, un peu moins du 1/5 du Centre-Est. Les quatre autres zones ont des parts qui oscillent autour de 10% chacune.

Cette répartition régionale est, bien entendu, subie par la Banque. Elle traduit, en fait, les disparités de dynamisme économique des régions.

L'analyse sectorielle fait ressortir, quant à elle, que près des 4/5 des accords de crédits sont partagés entre les petits métiers et les services. Un peu moins du 1/5 concerne l'agriculture. Le reliquat de 4% concerne l'artisanat.

Venons-en maintenant aux projets installés.

Nous comptons au 31 octobre 1999 9793 projets installés, ce qui revient à dire qu'un accord sur deux a pu être concrétisé.

Les postes d'emploi créés sont au nombre de 17.458, soit 5 postes d'emploi créés pour 3 projets installés.

Quant au recouvrement, les données relevées à la même date font ressortir un taux de recouvrement qui dépasse les 2/3.

Le 1/3 restant est constitué par des clients avec qui la banque est en train de rechercher les meilleures solutions pour les amener à régulariser leur situation.

Si ce sont là nos réalisations, l'avenir est pour nous porteur à la fois de grandes promesses et de grands défis.

En effet, tous les moyens devraient être mis en œuvre afin d'améliorer nos méthodes de suivi, de recouvrement et d'assistance à la clientèle, afin de garantir la viabilité de leur projet.

L'échange d'expériences internationales à ce niveau ne ferait que conforter, voire affermir les acquis de tout un chacun.

Pour ce qui est des besoins potentiels en ressources, notons que la décision est prise pour recourir au financement sur le marché monétaire, pour les besoins de trésorerie ponctuels de la banque.

A terme, le recours au marché financier par le lancement d'emprunts obligataires (ouverts ou fermés). Il est bien entendu que ces recours seront accompagnés à plus ou moins brève échéance par la collecte de l'épargne au fur et à mesure que la BTS jouera son rôle de banque universelle en transformant progressivement les cellules régionales en agences bancaires.

Telles sont les principales caractéristiques de la BTS qui en font le développeur d'une culture nouvelle incitant à l'initiative personnelle et à la prise en charge de soi.

Je vous remercie de votre attention.

L'activité de Capital Investissement des Sociétés Régionales de Capital Investissement en France

Par Michel Sanguinetti - *Directeur de Participations de COFISMED*

A partir d'une enquête menée par la CDC auprès des Sociétés de Capital Investissement où elle est engagée :

I- LE CAPITAL INVESTISSEMENT REGIONAL EN FRANCE

Quelques chiffres clés de l'engagement de la CDC

1. 41 sociétés ou fonds d'investissement (soit près d'une société sur 4 en France)
2. 165 personnes (soit 4 personnes en moyenne par société)
3. 570 MF investis par la CDC dans ces sociétés depuis 1994
4. Une position de 1^{er} investisseur dans l'actionnariat de ces sociétés avec 12 % en moyenne des capitaux gérés, aux côtés des Caisses d'Epargne et des banques régionales
5. Depuis 1999, la CDC gère le fonds de 600 MF issu de la privatisation de France Télécom pour investir dans la création de nouveaux fonds de plus de 100 MF de capitaux gérés et dans la limite de 10 à 20 MF de l'ensemble des capitaux levés.

II- Quelques chiffres clés de l'action des sociétés régionales de capital investissement en France

- ✓ Près de 5 milliards de capitaux gérés (4 800 MF précisément)
- ✓ Une taille de ces sociétés très variable, de quelques millions de francs à des fonds de plus de 600 MF (IPO, SIPAREX). La taille moyenne est de l'ordre de 100 à 120 MF

L'activité en 1998

1. 700 MF investis en 98, sur plus de 10 milliards investis en fonds propres en France cette année là, soit 7 % du total national
2. dans 400 entreprises pour un investissement unitaire moyen de près de 1,5 MF (la moyenne nationale est de 5 MF)
3. par segment d'intervention, le capital développement représente 2/3 des investissements et le capital-crédation 12 %. La part en capital création est légèrement supérieure à moyenne nationale qui est de 10 %
4. Plus de la moitié des opérations est faite en syndication
5. Près de 400 MF ont été désinvestis (383 MF précisément) qu'ont généré près de 300 MF de plus values nettes des moins values (277 MF précisément). Sur la base d'une durée moyenne d'investissement de 5 ans, le TRI obtenu est de 12 %.

Résultats financiers

- ✓ Une rentabilité moyenne des capitaux engagés de l'ordre de 6 %, variable en fonction de la taille des sociétés (0 % → plus de 8 %).

III- Quelques chiffres clés de l'activité des sociétés régionales de capital investissement à l'international

1. **Des prises de participations directes** dans des sociétés étrangères, en nombre très limité, excepté le leader multi-régional SIPAREX. Leur vocation est d'abord régionale. Leur activité à l'international est surtout transfrontalière.
2. Le financement des PME à l'international se réalise surtout à partir d'un investisseur indirect, à travers des sociétés financières locales. Par exemple : l'IRDI de Toulouse et SORIDEC de Montpellier sont actionnaires de CATALANA D'INICIATIVES de Barcelone et réciproquement.

3. Plus communément des formes de coopérations transnationales, essentiellement transfrontalières, se développent avec par exemple :

- ✓ L'arc atlantique : France Espagne Investissement
- ✓ L'arc méditerranéen : France Espagne Italie Maroc Tunisie à travers le GEIE EUROSUD CAPITAL

De ces formes de coopération peuvent déboucher des investissements bilatéraux. Par exemple en 1999, un projet de création d'entreprise a été initié entre la SPPI de Tunis et SUD CAPITAL de Marseille, pour le lancement d'une nouvelle machine à coudre, basée sur un nouveau concept d'automatisme qui mobilise près de 10 MF d'investissements.

D'une manière plus générale en France, la balance des capitaux étrangers des sociétés financières est bénéficiaire, en terme de mouvements de capitaux étrangers gérés, la France se situant au 3^o rang dans le monde pour l'activité de capital investissement.

Pour les sorties, plus de 10 % des capitaux gérés s'investissent hors frontière, essentiellement aux US et en Asie.

Le capital risque en France

Par Jean-Claude NOËL, *Directeur Général, SAMENAR*

Après une période de crise, puis de consolidation et de concentration du début au milieu des années 90, l'activité du capital risque connaît depuis 2 ans une forte croissance :

En 1998 :

- 17 milliards de F / 2,6 milliards d'€ ont été levés, soit 4 fois plus qu'en 1997 ;
- près de 12 milliards de F / 1,8 milliards d'€ ont été investis, soit une progression de 40 % par rapport à l'année précédente.

Les capitaux levés

Les capitaux levés en 1998 représentent environ 30 % des fonds « capital risque » gérés en France.

Leur importance procède de plusieurs effets conjugués :

- l'intérêt des investisseurs étrangers qui représentent plus de 50 % des capitaux levés ;
- les mesures fiscales prises concernant :
 - les Fonds Communs de Placement Innovation / FCPI (impact : 6 % des capitaux levés) ;
 - les contrats d'assurance DSK dont 5 % sont réservés aux investissements « capital risque » (impact : 10 % des capitaux levés) ;
- l'intérêt des investisseurs français qui reprennent goût au capital risque : les industriels avec la création de fonds « Corportate Venture » (ex. : Viventure), les banques et plus récemment les compagnies d'assurance (ex. : Axa Innovation) ;
- l'action publique : le « fonds public » financé par la privatisation de France Télécom et complété par la BEI ;
- et peut-être l'activation progressive du Nouveau Marché (cf. infra).

Au total, une abondance de fonds qui répond largement aux besoins des entreprises mais avec pour contrepartie, une nette tendance à la survalorisation des entreprises, par surenchère des investisseurs en mal de bons dossiers.

Les investissements réalisés

En 1998, le capital risque a atteint un record historique avec 12 milliards d'investissements réalisés dont le 1/3 des investissements dans les secteurs technologiques.

Moins de 1 500 entreprises ont été investies pour un ticket moyen de plus de 7 MF.

- Les opérations de LMBO sont toujours prépondérantes :
 - elles sont privilégiées par les investisseurs ;
 - la baisse des taux d'intérêt favorise les opérations d'effet de levier ;
 - les industriels cèdent de plus en plus des pans entiers d'activités pour se recentrer sur leur métier cœur, et ne répugnent plus à vendre à des financiers.
- Suivent les opérations de capital développement et de rachat de position minoritaire (40 %), opérations plus coûteuses, aux tickets plus élevés.
- Viennent enfin les investissements en amorçage / création (14 %), stables relativement, mais dont le ticket moyen (4 MF / 60 K€) a doublé par rapport à 1997, NTIC et biotechnologie obligent.
- Ceci étant, les petits dossiers d'investissements (création, développement) inférieurs à 1 MF demeurent « les parents pauvres ».

Les sorties

En 1998, les sorties par introduction en bourse ont nettement moins progressé que l'année précédente, au profit des sorties sur l'industrie (75 % du volume).

Sans doute est-ce dû pour partie au comportement incertain du Nouveau Marché, qui pour exister et se développer, a introduit « à marche forcée », des entreprises qui ne justifiaient pas toute de l'être.

Un Nouveau Marché, dont la principale faiblesse serait de ne pas être dimensionné pour accueillir les valeurs technologiques, de sous-valoriser en conséquence ces entreprises, les pénalisant, principalement dans leurs développements à l'international.

Présentation de Union d'Etudes et d'Investissements (UI)

Par Joëlle Antignac - Directrice du Développement et de la Communication, UI

1- Le Pôle Fonds Propres

C N C A

UNION D'ETUDES ET D'INVESTISSEMENTS

IDIA

AGRINOVA
IDIANOVA

UI GESTION
FCPR

DYNAMUST

2- Les métiers d'UI

- **Capital développement**

- Prises de participations minoritaires en fonds propres dans des entreprises sous diverses formes (actions, actions à dividendes privilégiés, obligations convertibles, OBSA, ORA...)

- **LBO**

- Rachat à 100 % de la société
- Syndication d'une partie des fonds propres et de l'intégralité de la dette auprès de partenaires extérieurs
- Montage de dossiers générateurs de commissions
- Prises de participations dans les holdings de contrôle

- **Fusions-Acquisitions**

- Transfert de savoir-faire dans les domaines de compétence d'UI
- Opérations de rapprochement d'entreprises

3- Stratégie d'investissement d'UI

UI (4 700 MF)

- **Cibles**

Entreprises rentables réalisant entre 500 MF et 10 MdF de CA, voire plus, et disposant d'une position stratégique sur leur marché

- **Les Domaines privilégiés** sont l'agro-alimentaire – Santé et l'industrie
- Les montants d'intervention : de 50 à 300 MF

4- Stratégie d'investissement des structures gérées par UI

- IDIA (1 400 MF)
 - Capital développement
 - PME rentables, dont le chiffre d'affaire est compris entre 200 et 500 MF
 - Agro-alimentaire
 - Le montant unitaire investi est de 5 à 30 MF
- DYNAMUST (220 MF)
 - Capital développement – LBO
 - PME rentables, dont le chiffre d'affaire est compris entre 50 et 200 MF
 - Industrie
 - Le montant unitaire investi : de 5 à 15 MF
- AGRINOVA / IDIANOVA (100 MF)
 - Capital développement
 - PME rentables, dont le chiffre d'affaires est compris entre 50 et 200 MF
 - Agro-alimentaire – Biotechnologie – Santé
 - Le montant unitaire investi : 1 à 7 MF
- UI GESTION SA (290 MF)
 - Gestion de FCPR pour compte de tiers
 - Clôture du FCPR Montparnasse Investissements I permettant de dégager un TRI de 11,72 %
 - Création du FCPR Montparnasse Investissements II

5- Participations d'UI : 3850 MF **(Chiffres au 30/06/1999)**

- Agro-alimentaire et santé 1 150 MF
- Industrie, biens et services à l'industrie 2 300 MF
- Participations financières 400 MF

6- Les principales participations détenues par UI

- Groupe des sociétés de Bourbon 175 MF
- POINCARÉ Participations (Bureau Véritas) 145 MF
- ELIOR (ex Bercy Management) 129 MF
- François Charles Oberthur 98 MF
- Marionnaud 95 MF
- Loxam 91 MF
- Pomona 87 MF
- Multimixing (VMI) 70 MF
- Financière S2M (Cofims) 63 MF
- L'AMY 61 MF
- ELIS 50 MF

7- Principales participations détenues par IDIA

- Groupe Neuhauser 47 MF
- Sominvest (Panzalim) 30 MF
- Ceveco 29 MF
- Groupe Quartier Français 17 MF

8- Principales participations détenues par DYNAMUST

- AXOMA – SEDE 14 MF
- ALPHA PIB 10 MF
- MERCERON 10 MF
- MEDIA MAG 8 MF
- LIGNE DE L'EST 5 MF
- LE GOFF 4 MF

9- Principales participations détenues par AGRINOVA / IDIANOVA

• GUILLOTEAU	7 MF
• IGRECA	5 MF
• GROUPE QUANTUM	4 MF
• FINAERO	2 MF
• GOEMAR	2 MF

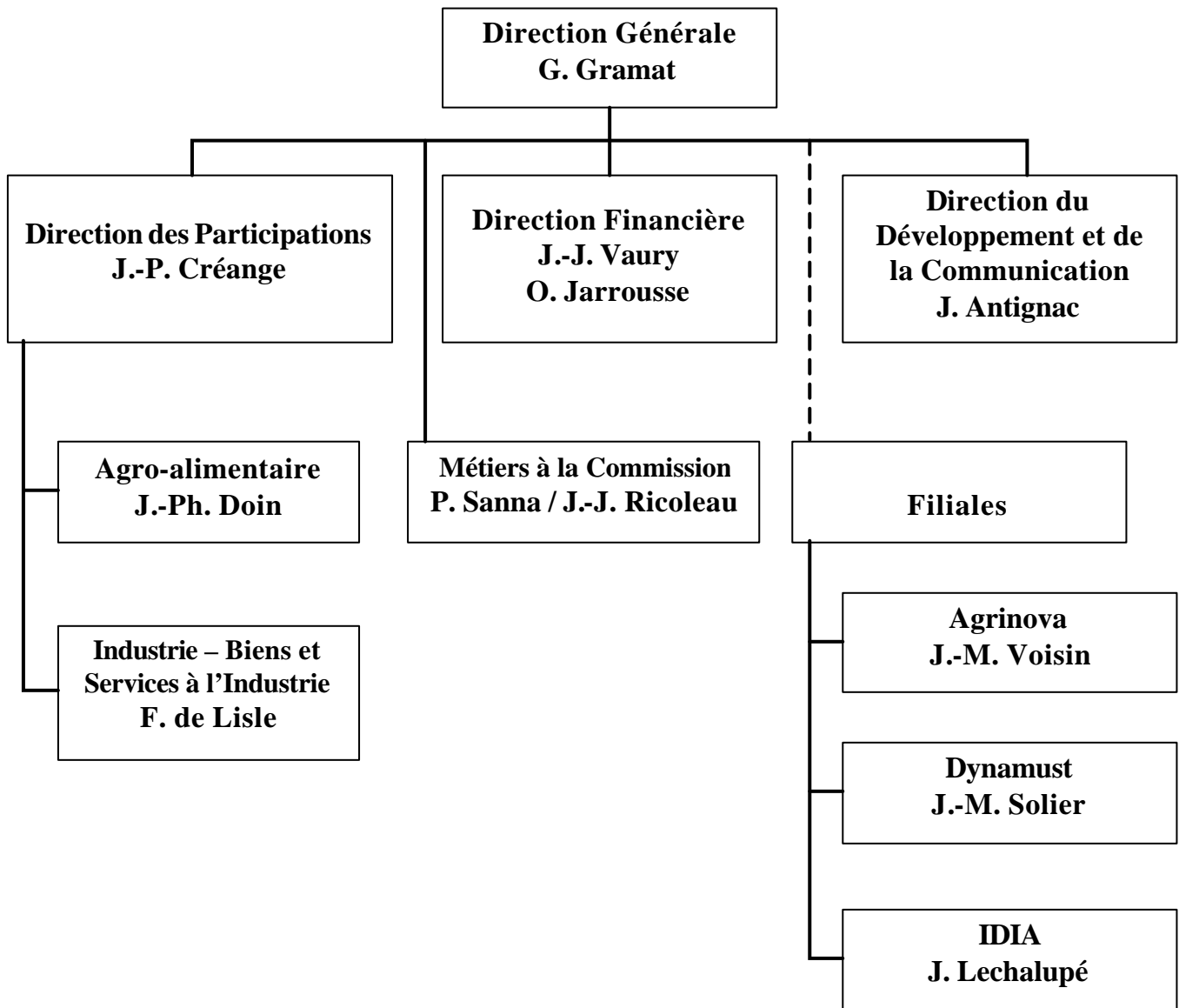
10- Ingénierie financière Fusions – Acquisitions

- Accords de licence et transfert de technologie dans le domaine de la santé et des biotechnologies
 - CIBA - SYNAPTIC
- Rapprochement d'entreprises en France et à l'étranger
 - TOP LOG
 - CALVADOS BOULARD
 - SPRING
 - TMO/CSA
- Montage de LBO
 - Générale de Restauration
 - LOXAM
 - REP

11- Indicateurs généraux UI et filiales gérées – 30/06/1999

• Fonds gérés		6,8 Milliards de Francs
• Capacité d'investissement		1,7 Milliard de Francs
• Nombre de participations		
- UI	150	
- IDIA	130	
- AGRINOVA / IDIANOVA	35	
- DYNAMUST	25	
• Résultat UI au 31/12/1998		181 Millions de Francs
estimé 1999		300 Millions de Francs
• Nombre de salariés		60 personnes

12- Organigramme Pôle Fonds propres



ANNEXES

- 1. PRESENTATION DE FINANCES MEDITERRANEE**
- 2. LE CONSEIL D 'ADMINISTRATION**

PRESENTATION DE L'ASSOCIATION FINANCES MEDITERRANEE

Finances Méditerranée est une association créée en 1990, rassemble des responsables financiers des deux rives de la Méditerranée occidentale, plus précisément : Tunisie, Algérie, Maroc, Espagne, France et Italie.

Elle compte un soixantaine d'adhérents et s'est fixée trois objectifs appliqués à cette région du monde :

- le premier est d'établir, d'entretenir et de renforcer les liens entre les responsables financiers à un moment où les économies se libéralisent et où les échanges se multiplient, à commencer dans les secteurs financiers et monétaires,
- le second est de contribuer à une réflexion concrète et opérationnelle sur le contenu des relations ainsi recréées et sur la solidité qui peut en résulter,
- le troisième est, par la communication et les échanges qui découlent de notre activité, de faciliter les adaptations institutionnelles et fonctionnelles, toujours dans notre secteur d'activité.

Finances Méditerranée a choisi d'installer son siège à Marseille, lieu emblématique de la Méditerranée Occidentale, pour bien témoigner en Europe comme au Maghreb, de son ancrage régional.

Dans le respect de cette ligne directrice, nous avons développé et poursuivons une action qui s'appuie sur trois moyens complémentaires :

- le nombre volontairement limité des adhérents, qui sont tous des responsables directement impliqués dans les activités financières méditerranéennes, permet des contacts directs et informels, rapides et efficaces : conseil, informations, relations ...
- les groupes de travail contribuent à l'élaboration et à la mise en forme des réflexions sur les problèmes posés par les transformations et leurs solutions (libéralisation et ouverture des marchés, convertibilité, sophistication des techniques financières ...)

Chaque année, Finances Méditerranée participe à l'organisation de colloques, toujours en coopération avec une ou plusieurs institutions locales, dans les différents pays de la région.



CONSEIL D'ADMINISTRATION

Jacques GRAINDORGE

Président

Commissaire du Gouvernement auprès des Institutions Financières.

Jean SARKISSIAN

Trésorier

Secrétaire Général du Comité Local des Banques

Michel LANGAND

Secrétaire Général

Ancien Directeur Général de la SIPEC

Brahim MAGHRABI

Vice-Président

Délégué Général du Crédit Populaire du Maroc

Samir MARRAKCHI

Vice-Président

Président Directeur Général de la SPPI à Tunis

Pierre ARIAS

Administrateur

Délégué Régional du Centre de Formation Bancaire C.F.P.B.

Silvia BELARDO

Administrateur

Chef de Projet de la IMPRENDITORIALITA' GIOVANILE

Nadir BENMATTI

Administrateur

Gérant de sociétés

Alfonso CARBAJO

Administrateur

Directeur des Relations Internationales de la Confederacion Espanola de Cajas de Ahorros

Gilbert DELEUIL

Administrateur

Ancien Secrétaire Général de Finances Méditerranée