



TOGETHER
for a sustainable future

OCCASION

This publication has been made available to the public on the occasion of the 50th anniversary of the United Nations Industrial Development Organisation.



TOGETHER
for a sustainable future

DISCLAIMER

This document has been produced without formal United Nations editing. The designations employed and the presentation of the material in this document do not imply the expression of any opinion whatsoever on the part of the Secretariat of the United Nations Industrial Development Organization (UNIDO) concerning the legal status of any country, territory, city or area or of its authorities, or concerning the delimitation of its frontiers or boundaries, or its economic system or degree of development. Designations such as “developed”, “industrialized” and “developing” are intended for statistical convenience and do not necessarily express a judgment about the stage reached by a particular country or area in the development process. Mention of firm names or commercial products does not constitute an endorsement by UNIDO.

FAIR USE POLICY

Any part of this publication may be quoted and referenced for educational and research purposes without additional permission from UNIDO. However, those who make use of quoting and referencing this publication are requested to follow the Fair Use Policy of giving due credit to UNIDO.

CONTACT

Please contact publications@unido.org for further information concerning UNIDO publications.

For more information about UNIDO, please visit us at www.unido.org

20986

Distr. RESTREINTE

DP/ID/SER.D/13
25 janvier 1994

ORGANISATION DES NATIONS UNIES
POUR LE DEVELOPPEMENT INDUSTRIEL

Original : FRANCAIS

ETUDE PRELIMINAIRE DE MISE EN PLACE
D'UNE SOCIETE DE CAPITAL A RISQUE

NC/MLI/92/013

MALI

Rapport

Préparé pour le Gouvernement du Mali
par le financement SAT-1 (PNUD)

Ce rapport couvre le travail effectué par Yves Milette, consultant bancaire, en collaboration avec Harvey & Company Inc., Washington D.C., USA. La mission de M. Milette a été coordonnée par le Service de l'Infrastructure Institutionnelle (L. van Oyen) et la Division des Programmes par Région (R. Kabwa).

Le document n'a pas fait l'objet d'une mise au point rédactionnelle.

MONNAIES ET ABRÉVIATIONS

COURS DES MONNAIES MENTIONNÉES

Le taux d'échange officiel des Nations Unies pour chacune des monnaies mentionnées dans ce rapport, en référence au dollar américain est:

\$1 US = 5.910 FF = 295 FCFA = \$1.3 CDN = 0.88 ECU

ABRÉVIATIONS

ACDI	Agence Canadienne de Développement International
AIPB	Aide aux Initiatives Productrices de Base
APEP	Agence pour la Promotion des Entreprises Privées
BCEAC	Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BDM	Banque de Développement du Mali
BEI	Banque Européenne d'Investissement
BEP	Bureau des Entreprises Publiques
BIAO	Banque Méridien BIAO
BID	Banque Islamique pour le Développement
BIRD	Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement
BIT	Bureau International du Travail
BM	Banque Mondiale
BMCD	Banque Malienne de Crédits et de Dépôts
BNDA	Banque Nationale de Développement Agricole
BOA	Bank of Africa - Mali
BOAD	Banque Ouest Africaine de Développement
CB	Commission Bancaire
CFD	Caisse Française de Développement
DNI	Direction Nationale des Industries
FCFA	Franc de la Communauté Financière Africaine
FF	Franc Français
FED	Fond Européen de Développement
FMI	Fonds Monétaire International
GIE	Groupe d'Intérêts Économiques
OPI	Organisation Patronale des Industries
PAPME	Projet d'Appui aux Petites et Micro Entreprises
PME	Petites et Moyennes Entreprises
PMI	Petites et Moyennes Industries
SCAR	Société de Capital à Risque
SFI	Société Financière Internationale
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
UGP	Unité de Gestion de Projets
UMOA	Union Monétaire Ouest Africaine
ASAIID	US Agency for International Development (Agence Américaine pour le Développement International)

TSSI - MALI
ÉTUDE PRÉLIMINAIRE DE MISE EN PLACE D'UNE SOCIÉTÉ DE
CAPITAL A RISQUE
RÉSUMÉ

Cette étude préliminaire fait partie des efforts des autorités maliennes et des bailleurs de fonds pour répondre aux besoins pressants qu'éprouvent les PME/PMI à constituer leur capital. La mission s'est déroulée principalement à Bamako, Mali, du 4 au 28 octobre 1993 inclusivement.

Malgré les besoins pressants qu'éprouvent les entreprises maliennes à se constituer une base de capital suffisante pour intéresser le milieu bancaire à leur consentir des prêts à terme, la mission a conclu qu'il était prématuré de recommander qu'une société de capital à risque soit mise sur pied, à ce moment-ci. L'environnement économique actuel est considéré comme n'étant pas propice aux investissements. Les hommes d'affaires maliens sont en attente d'un climat économique plus favorable avant d'entreprendre des projets. Le plus gros problème de l'économie locale est considéré comme étant la fraude et la contrebande et son importance est telle que les commerçants et industriels peuvent difficilement opérer à profit et leurs positions financières sont en général fragiles, voire précaires.

Dans un tel contexte, une société de capital à risque peut difficilement être rentable, car ses propres profits découlent des profits des entreprises dans lesquelles elle effectue ses investissements. Il existe certes des projets rentables mais nous ne croyons pas qu'ils soient suffisamment nombreux pour permettre un flot continue de demandes afin d'alimenter une société de capital à risque et lui permettre d'opérer à profit. En l'absence d'une perspective positive de profits, il ne sera pas possible à une telle société d'intéresser des investisseurs dans son propre capital action.

Une société de capital à risque pourrait toutefois être justifiée dans quelques années, si l'environnement économique s'améliore et que les investissements reprennent. Il y a plusieurs éléments positifs en place qui permettent de croire qu'il pourra y avoir amélioration.

Compte tenu du fait qu'il faut environ 2 ans entre la conception et le début des opérations d'une société de capital à risque, des travaux préparatoires pourraient être entrepris, à plus ou moins brève échéance, afin de faire progresser le dossier et le finaliser rapidement lorsque le climat économique sera plus propice dans quelques années. Autrement, la période d'attente pourrait être d'environ 5 années.

TABLE DES MATIERES

	Page
MONNAIES ET ABBREVIATIONS	1
RÉSUMÉ	2
TABLE DES MATIERES	3
INTRODUCTION	5
CHAPITRE I - CONTEXTE AMBIANT - STRUCTURE ÉCONOMIQUE	
A. Données socio économique	7
B. Finances de l'état	10
C. Programme d'ajustement structurel	11
D. Priorité à la relance des investissements	13
CHAPITRE II - CADRE RÉGLEMENTAIRE	
A. Code des Investissements	16
B. Code des impôts	16
C. Autres codes	18
CHAPITRE III - LE SECTEUR FINANCIER	
A. Le Secteur Bancaire	19
B. Les autres intervenants financiers	25
CHAPITRE IV - MÉCANISMES D'APPUI FINANCIER ET TECHNIQUE	
A. Appuis financiers.....	27
B. Cellules d'appui	34
C. Bureaux d'études nationaux	35
D. Amélioration de la qualité des entreprises de service de gestion.....	35
E. Programme cadre de dynamisation du secteur privé	36
CHAPITRE V - CONTRAINTES RENCONTRÉES PAR LES PMI POUR ACCÉDER A DES SOURCES EXTÉRIEURES DE FINANCEMENT	
A. Préoccupation du prêteur	37
B. Situation actuelle	37
C. Financement des Organismes Internationaux	39
CHAPITRE VI - SOCIÉTÉ DE CAPITAL A RISQUE	
A. Justification d'une SCAR	41
B. Éléments essentiels pour une SCAR	42
CHAPITRE VII - PROFIL D'UNE SOCIÉTÉ DE CAPITAL A RISQUE	
A. Taille de la SCAR	48
B. Taille des investissements de la SCAR ...	48
C. Paramètres de viabilité d'une SCAR	49
D. Possibilités d'augmenter les profits de la SCAR	51
E. Critères d'investissement	52
F. Constitution d'une SCAR.....	52

CHAPITRE VIII-	REVUE DES MESURES INCITATIVES POUR ATTIRER LE CAPITAL A RISQUE DANS LES PME	
	A. Pour l'investisseur	54
	B. Pour la SCAR	54
	C. Pour les entreprises bénéficiaires	55
CHAPITRE IX -	ORGANISATION ET GESTION D'UNE SOCIÉTÉ PERFORMANTE DE CAPITAL A RISQUE	
	A. Composition et responsabilité du conseil d'administration	56
	B. Gestion de la société	57
CHAPITRE X -	CONCLUSION	60
CHAPITRE XI -	RECOMMANDATIONS	63

ANNEXES

ANNEXE I -	DESCRIPTIONS DE POSTE	65
ANNEXE II -	LISTE DES PERSONNES RENCONTRÉES	68
ANNEXE III -	CODE DES INVESTISSEMENTS	70
ANNEXE IV -	QUELQUES PROJETS DE RELANCE ÉCONOMIQUE	71
ANNEXE V -	LISTE DES DOCUMENTS CONSULTÉS	72

INTRODUCTION

Cette démarche d'étude préliminaire de mise en place d'une société de capital à risque fut initiée par le bureau de Bamako de l'ONUDI dans le but d'explorer de nouvelles sources de mobilisation de capitaux pour les PME, et ainsi assister le Gouvernement du Mali dans ses efforts de promotion des entreprises du secteur privé.

La relance de la croissance économique par la promotion des investissements privés est une priorité pour les autorités maliennes et ses partenaires au développement. Toutefois, l'insuffisance des ressources financières des PME, en fonds propres et en possibilités de crédits adéquats, affecte gravement leur développement. Les banques sont réticentes à leur prêter, vu le risque élevé de leurs propositions d'emprunt découlant de la sous-capitalisation de ces entreprises. Celles-ci sollicitent alors des emprunts plus élevés, qui dépassent la valeur d'emprunt des actifs de l'entreprise. Si des garanties additionnelles et extérieures à l'entreprise ne peuvent être données à l'appui de l'emprunt sollicité, la banque refuse alors la demande. A travers des programmes d'aide extérieure, des bailleurs de fonds ont mis en place des lignes de crédit aux PME ainsi que des fonds de garantie, ce qui permet occasionnellement de réconforter ou de sécuriser les banques. Ces programmes extérieurs ont toutefois leurs limites et les besoins en financement non comblés de la part des entreprises demeurent élevés.

Le capital à risque dont la particularité est d'augmenter la capitalisation des entreprises est de nature à faciliter l'accès de ces entreprises au financement leur permettant ainsi de réaliser leurs projets.

Ce qu'est le capital à risque: C'est une prise de participation minoritaire dans des entreprises à potentiel de croissance élevé, accompagnée d'un support de gestion aux fins d'assurer que ce potentiel se réalise. L'entreprise type visée est petite (5-10 employés et plus) contrôlée par un entrepreneur ayant une habilité démontrée, un produit possédant une bonne niche de marché ou une stratégie de mise en marché innovatrice, permettant d'espérer une bonne croissance des ventes et des profits.

Le capital à risque a pour but d'augmenter les ressources en capital de l'entreprise sans créer de charges financières fixes. Une prise de participation crée un partenariat avec le promoteur afin d'accélérer la croissance et régler les problèmes de parcours au fur et à mesure qu'ils se présentent. Lorsque les objectifs fixés au moment de l'investissement sont atteints, la société de capital à risque dispose de son investissement, réalisant ainsi sa part de la plus-value de l'entreprise obtenue par sa participation active et son apport de capital.

Le capital à risque n'implique pas de dettes en devises étrangères ou d'obligation de remboursement. Il aide les entreprises à opérer dans une situation financière équilibrée et apporte une plus-value par ses connaissances d'affaires et en gestion. Il est considéré comme étant des plus appropriés pour le développement des PME.

Le mandat de cette étude a été confié à Harvey & Company de Washington, E.U. firme de conseil spécialisée en services de nature financière aux petites et moyennes entreprises, tant aux États-Unis qu'à l'étranger, spécialement en pays en voie de développement. Ces derniers consistent principalement en services de consultation pour la mise en place de sociétés de capital à risque. Le consultant affecté au dossier est Yves Milette, c.a. du Canada, consultant en matière bancaire. La description de poste du consultant est reproduite en Annexe I.

La mission du consultant a consisté en une visite de briefing aux bureaux de l'ONUDI à Vienne, suivie d'un séjour de 4 semaines à Bamako, Mali, du 4 au 28 octobre 1993 inclusivement. Dans son travail à Bamako, le consultant fut assisté par madame Mariam Konaté, conseillère technique au Ministère chargé de la promotion de l'initiative privée.

Dans l'exécution de son mandat, le consultant a visité les banques locales, la Banque Centrale, les organismes d'aides les plus importants et leurs projets d'assistance aux entreprises, les ministères concernés, l'Organisation Patronale des industries, quelques industriels et hommes d'affaires (sous forme d'une table ronde) ainsi que certains professionnels (comptables, fiscaliste, notaire) qui sont en contacts réguliers avec le monde des affaires, les entreprises et leurs propriétaires. Un debriefing verbal a eu lieu avec les autorités locales du PNUD et de l'ONUDI, suivi d'une autre rencontre de debriefing général à l'intention des divers intervenants rencontrés au cours de la mission, laquelle rencontre tenait lieu également de journée informative, tel que prévu.

I. CONTEXTE AMBIANT - STRUCTURE ÉCONOMIQUE

A. Données socio-économiques

1. Géographie - Le Mali pays enclavé de 1 241 238 kilomètres carrés (dont les 2/3 seulement sont cultivables) est situé dans la région du Sahel. Il a des frontières communes avec sept autres pays, (Algérie, Niger, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée, Sénégal et Mauritanie). Il est traversé par 2 grands fleuves africains, le Niger et le Sénégal. Le pays est désertique au nord et formé de savanes au sud.

2. Caractère rural - Quatre-vingt pour cent de sa population vit en milieu rural et tire sa subsistance de l'agriculture (sorgho, millet et riz) et de l'élevage. Le climat est caractérisé par une période de 3 mois de pluies fréquentes (juillet à septembre) et une autre période de 9 mois où la température est relativement chaude.

3. Les mines - Le secteur des mines se développe rapidement, principalement les mines d'or. Un nouveau Code Minier a été introduit en 1992 créant un guichet unique pour l'obtention de permis d'exploration et d'exploitation.

4. Industries principales - Les principaux secteurs sont: Agro-industrie (40% de l'activité industrielle moderne), textiles, cuir, production d'énergie, machinerie, produits chimiques et pharmaceutiques.

5. Électricité - La demande pour l'électricité est très près de la capacité de production de "Énergie du Mali", entreprise étatique qui opère 10 usines thermiques et 2 usines hydroélectriques. La quantité d'énergie disponible devrait augmenter sous peu par l'entrée en fonction (1995) de la station hydroélectrique Manantali. Il est prévu que le Mali sera le plus grand récipiendaire de l'électricité de cette station. Les coûts actuels de l'électricité sont très élevés.

6. Télécommunications - Ce réseau est opéré par Sotelmer, société étatique. Le marché domestique est composé de 16 mille abonnés de téléphones. Les coûts de téléphone et fax sont très élevés. La modernisation du réseau est présentement à l'étude.

7. Transport - Le pays n'a pas d'accès à la mer. Les principaux ports océaniques utilisés sont ceux d'Abidjan (distance de 1115 km sur routes pavées), Dakar (1250 km par chemin de fer) et Conakry (1100 km sur routes non pavées). Le transport en vrac par chemin de fer de Dakar est le moins coûteux, mais les délais sont

fréquents, dû à la rareté de wagons. Les frais de transport sont un élément important du coût des produits importés ou exportés. Selon le document Revue Documentaire pour la Promotion du Secteur Privé de septembre 1992, les frais de transport par route et par train représentent au moins 8% du P.I.B. Ils sont de l'ordre de 15 à 50% du prix de revient des produits et entrent pour 30% dans la facture d'importation.

8. Population - Elle était de 8.3 millions d'habitants en 1991 dont 800,000 à Bamako, la capitale. La principale religion est l'islamisme (85% de la population). Le taux d'alphabétisation est de 17% seulement et le taux de mortalité infantile est élevé (300 fois plus élevé que celui des pays développés) La croissance de la population est néanmoins rapide, (2.9% l'an) et à ce rythme elle atteindrait 12 millions en l'an 2000 et 25 millions en l'an 2025. Cette explosion crée des problèmes car la croissance actuelle de l'économie n'est guère suffisante pour la supporter. Une politique nationale de population a donc été adoptée par les autorités nationales comme élément de la politique globale de développement du pays.

9. Importation - Exportation - Selon les données de la direction Nationale de la Statistique et de l'Informatique (juin 1993) la balance commerciale du pays s'établit comme suit:

Année	En milliards de FCFA		
	1990	1991	1992
Exportation	92.0	100.0	87.0
Importation	172.1	180.2	180.4
Balance commerciale	-80.1	-80.2	-93.4

Les principales importations sont en ordre d'importance: Machinerie, véhicules, produits alimentaires et pétroliers en provenance de la France, de la Côte d'Ivoire et de l'Allemagne.

Les principales exportations sont en ordre d'importance: Le coton, le bétail et l'or et sont effectuées principalement en France et en Allemagne. La Côte d'Ivoire est le principal acheteur de bétail.

10. Produit Intérieur Brut (PIB)

	En milliards de FCFA (constants de 1987)		
	1990	1991	1992
Secteur primaire			
Agriculture vivrière	139.5	114.8	145.7
Agriculture indust.	41.9	49.4	50.8
Élevage	8.4	9.5	9.5
Sylviculture, cueillette	32.8	33.8	34.8
Secteur Secondaire			
Industrie moderne	38.0	39.3	40.1
Mines	11.1	13.2	14.7
Artisanat	16.7	15.8	16.1
Bâtiments et travaux P.	26.5	25.2	26.5
Secteur tertiaire			
Transport et télécom.	30.2	30.8	31.3
Commerce	106.3	106.1	109.9
Services non marchands	52.5	50.5	51.5
Autres serv. non financ.	35.9	34.8	35.4
Services financiers	7.4	7.5	7.5
Branche fictive	- 4.6	- 4.6	- 4.6
Valeur ajoutée brute	625.9	616.2	664.1
Taxe à l'importation	35.3	37.8	36.5
P.I.B. FCFA constants 1987	661.2	654.0	700.6
P.I.B. FCFA prix courant	666.2	702.6	736.8

Ce tableau confirme l'importance de l'agriculture dans l'économie malienne, laquelle est de loin la principale activité. Il n'est donc pas surprenant que l'agro-industrie représente 40% de l'activité industrielle moderne qui était de 40.1 md FCFA en 1992. Malgré son importance, son financement est négligé, ce qui a pour effet d'en retarder la progression.

L'activité industrielle évaluée à 40.1 md FCFA en 1992 ne représente que 6% du PIB et témoigne du faible niveau d'industrialisation du pays.

B. Finances de l'État

Dans une adresse à la nation, le 14 septembre 1993, le Premier Ministre a proposé un plan d'austérité, destiné à redresser l'économie du pays qui se dirige vers des déficits de 30 md de FCFA en 1993 et de 41 md en 1994. Sur la base des résultats du premier semestre, les recettes budgétaires de 1993 vont enregistrer des moins values de 14 md, et les dépenses enregistreront un dépassement de 11 md pour un écart total de budget de 25 md. Sans mesures correctives, cet écart de budget atteindrait 36 md en fin 1994.

Cette détérioration était expliquée comme suit: Ralentissement prolongé de l'activité économique accompagné d'une remontée du chômage; diminution du cours mondial des produits de base du pays (coton, arachide, bétail, etc.); la dégradation du tissu économique de 1991 rendant difficile la relance économique; augmentation de la masse salariale de l'état ainsi que des bourses scolaires.

Le plan d'austérité comprend une cinquantaine de mesures dont les principales sont:

- Réduction de 50% (jusqu'à la fin de 1995) des indemnités et primes des fonctionnaires, incluant le chef de l'état.
- Renonciation des Ministres à un mois de salaire.
- Suppression des privilèges au logement pour les cadres de l'état.
- Réduction de 50% des bourses de vacances des étudiants.
- Restriction sur les missions extérieures de l'état.
- Interdiction au marché public à tout débiteur du Trésor et à ceux non assujettis à la TVA.
- Report à 1995 de l'ouverture de l'Université du Mali.
- Intensification de la lutte contre la fraude, principal fléau de l'économie.
- Réduction du nombre de produits non taxés.
- Augmentation des droits de douane sur l'alcool et les tabacs.
- Recouvrement des arriérés envers l'État des sociétés privatisées, des hydrocarbures et des avis de crédit du trésor.
- Accélération des opérations de privatisation.
- Création du Pari Mutuel Urbain.
- Accélération des procédures judiciaires, pour une instruction plus rapide des délits économiques.

Ces mesures sont estimées pouvoir augmenter les recettes de 5.9 md de FCFA en 1993 et de 15.0 md en 1994 et réduire les dépenses de 2.1 md en 1993 et de 13.6 md en 1994, soit des réductions de déficits de 8.0 md en 1993 et de 28.6 md en 1994.

L'économie nationale est fortement dépendante de l'aide extérieure qui représente environ 35% du budget national et 85% du budget d'investissement. Par les gestes ci-haut mentionnés, le gouvernement confirme son intention ferme de redresser son économie en partenariat avec l'aide internationale.

Le produit national brut était de 300 dollars par habitant en 1991 (de 250 à 300 selon les sources). Selon le système de classement des indicateurs de développement humain du PNUD, le Mali se classait alors au 155e rang sur 160 pays. Doté du statut de PMA (pays les moins avancés) il peut accéder à des aides internationales importantes à des conditions douces, soit des dons et des prêts à des taux concessionnels. Ces aides ont été comme suit dans les dernières années, selon des données du FMI.

	<u>Dons</u>	<u>Prêts</u>	<u>Total</u>
	En milliards de F.C.F.A.		
1987	62.8	38.8	101.6
1988	74.4	49.1	123.5
1989	67.0	64.3	131.3
1990	63.9	52.8	116.7
1991	85.2	49.3	134.5
1992 (préliminaires)	83.3	38.7	122.0

Le niveau total des aides semble plafonner depuis quelques années, mais l'importance relative des dons est définitivement à la hausse.

C. Programme d'ajustement structurel

Ces programmes du FMI et de la Banque Mondiale (BM) ont commencé au début des années 1980. Celui en cours de la BM (\$70 millions) a débuté en 1990 et concerne la réforme des secteurs suivants: réglementation économique, commerce extérieur, fiscalité, budget de l'état, fonction publique et la base statistique.

Parallèlement, une série de programmes d'ajustements sectoriels a été engagée avec l'appui de la BM et des autres bailleurs de fonds.

- Programme d'ajustement sectoriel des entreprises publiques (PASEP) \$40 millions
- Programme d'ajustement sectoriel de l'éducation (PASED) \$26 millions
- Programme d'ajustement sectoriel agricole (PASA) \$53 millions

Ces programmes sont toujours en cours et ont produit à date de nombreux résultats, dont entre autres:

- Nouveau code des investissements
- Nouveau code du commerce
- Abolition du monopole d'embauche de l'Office de la main d'oeuvre.
- Code du travail plus libéral facilitant l'embauche et la désembauche.
- Introduction d'une taxe sur la valeur ajoutée (TVA) en remplacement de l'impôt sur les affaires et les services (IAS).
- Réforme tarifaire (pour augmenter les recettes de l'état).
- Privatisation partielle ou totale de 11 entreprises d'état (sur 14 prévues).
- Liquidation de 15 entreprises d'état.
- Assainissement de la Banque de Développement du Mali (BDM).
- Redressement du secteur des postes et télécommunications par la création de trois entreprises distinctes: Société des Télécommunications du Mali (SOTELMA); Office National des Postes (ONP); Société des chèques postaux et de la Caisse d'Épargne (SCPCE) et reliquification de ses avoirs.
- Abolition du régime généralisé de contrôle des prix.
- Abolition du monopole des importations et exportations de la Société Malienne d'importations et d'exportations (Somix).
- Remplacement du système des licences d'importations par un système de déclarations d'intentions.
- Réduction de la taille de la fonction publique d'environ 3,000 personnes.
- Élimination des retards de paiement des salaires des employés de l'état et des bourses aux étudiants.
- Contribution au maintien de l'inflation à un niveau peu élevé soit environ 1.5% en 1992.

Ces changements n'ont pas tous apporté les résultats désirés, mais ils témoignent de la volonté des autorités à améliorer la gestion de l'état et à promouvoir le secteur privé jusque là marginalisé. Aux fins de renforcer les réformes déjà entreprises et de faciliter les autres à venir, la BM a introduit un programme d'Assistance au secteur privé (PASP) qui porte principalement sur les points suivants:

a) L'amélioration du cadre réglementaire et législatif

- Révision de textes législatifs dont celui de la "Faillite" qui date de 1986 mais dont personne ne s'est jamais prévalu.

- Renforcement du guichet unique de la Direction Nationale des Industries (DNI) de qui relève le code des Investissements car sa création n'a pas eu beaucoup d'effet sur le temps requis pour une approbation. Les entreprises doivent encore aller à plusieurs autres ministères pour différents permis avant de s'adresser à la DNI.
- Adoption d'un nouveau plan comptable national pour les entreprises.

b) Soutien institutionnel aux organismes de promotion du secteur privé.

- Renforcer la capacité du Bureau des Entreprises Publiques (BEP) responsable de la privatisation des sociétés d'État.
- Renforcer la Chambre de Commerce et d'Industrie du Mali.
- Création de L'Agence pour la promotion des entreprises privées (APEP).

c) Formation des agents de la Direction Nationale des Affaires Économiques (DNAE) et de la Direction Nationale des Industries.

d) Réformes et amélioration du secteur bancaire.

- Renforcement institutionnel des banques à partir des résultats d'audit extérieurs et indépendants.
- Formation du personnel à l'évaluation et à la supervision de projets.
- Amélioration de la base des données des banques par la création d'un fichier des incidences de paiement, d'une centrale des bilans et d'une centrale des risques.

e) Études stratégiques pour le secteur financier Malien

- Sur la mobilisation de l'épargne et du crédit mutuel urbain.
- Sur le financement de l'habitat.

D. Priorité à la relance des investissements

Le secteur industriel malien est relativement restreint. Le dernier recensement de la DNI publié en 1992 (sur les données de 1989/90) indique qu'il y avait 186 entreprises (incluant 70 entreprises d'état) seulement. La relance de la croissance par l'investissement privé, prônée par l'état et appuyée par les bailleurs de fonds, est lente à se produire. Les principaux obstacles à ces efforts de relance ont été les destructions (la casse) lors des troubles de 1991 et la croissance massive du commerce de contrebande et de la fraude.

a) Importance de la casse de 1991

Environ 195 opérateurs économiques ont été touchés et le montant de leurs pertes a été déclaré à 22,4 md de FCFA, et retenu à 10,4 md en 1993 par la Commission Technique Nationale qui a servi de base à l'élaboration du programme de relance

économique de la Caisse Française de Développement CFD. A date il n'y a pas encore eu d'indemnités de versées aux sinistrés, ce qui a retardé de beaucoup plusieurs des réparations et contribué à créer un climat de morosité économique.

Aux fins de faciliter la relance et de créer un climat de confiance, la CFD a accordé au Mali une subvention de 1.85 md de CFA qui s'accompagnera de crédits de la PROPARCO (directement et via les banques) pour un même montant pour effectuer des prêts aux entreprises victimes de la casse, en autant que leurs projets soient reconnus bancables. Ces entreprises recevront donc alors de l'état une subvention égale au montant du prêt obtenu.

Parallèlement, le gouvernement a signé le 12 juillet 1993 un protocole d'accord avec l'Association pour la défense des opérateurs économiques (195) victimes des émeutes de 1991, pour le paiement des dommages de 10,4 md d'ici la fin 1994. L'état espère obtenir l'aide de ses partenaires au développement à cet effet ainsi que pour financer d'autres projets de relance similaires à celui de la CFD.

b) Importance de la contrebande et de la fraude

Il semble y avoir unanimité parmi les différents intervenants rencontrés que la contrebande et la fraude ont depuis 2 ou 3 ans pris des proportions telles qu'elles sont devenues le problème le plus grave auquel fait face le pays. Selon l'OPI, l'industrie locale connaît actuellement un marasme sans précédent caractérisé par son impossibilité de vendre sur son propre marché. Cette situation serait due aux importations frauduleuses, la contrebande, une protection tarifaire défailante, la lourdeur du système fiscal ainsi qu'au coût excessif de certaines charges d'exploitation (énergie, téléphone, coûts des emprunts bancaires, transport).

Les importations frauduleuses portent sur une quantité innombrable de marchandises dont les plus connues sont: les tissus, cigarettes, produits pharmaceutiques, cosmétiques, alcools, produits alimentaires, bijoux, appareils image-son et informatique, articles en plastique etc. Il y a la grande contrebande organisée par des opérateurs économiques avec la complicité de certains agents de l'administration. Les documents sont falsifiés (quantité, poids, classification) aux fins de réduire les taxes. Il y a aussi la petite contrebande par de nombreuses personnes qui introduisent illégalement une foule de produits mais en plus petites quantités.

Comme répercussion de la contrebande, le secteur informel a pris de l'importance et a envahi tous les secteurs de l'économie. Ce secteur informel était déjà très important car une étude de 1991 de la Société d'Ingénierie Bancaire Internationale (SIBI) estimait que 75% des entreprises de Bamako appartenaient

à l'informel qui était responsable en 1987 de 62% de la production nationale. Ce secteur, qui échappe à tout contrôle, serait aujourd'hui encore plus important.

Les conséquences de la fraude et de la contrebande sont entre autres, une perte de recettes pour l'état, estimée par plusieurs à 100 milliards de FCFA et un ralentissement de l'activité industrielle et agricole. Les bons opérateurs économiques connaissent des difficultés et disparaissent tandis que les nouveaux investisseurs sont découragés. Les facilités fiscales en vigueur en faveur du développement deviennent ainsi inopérantes donc non-incitatives.

Efforts concrets pour la relance des investissements

Tous espèrent que les mesures prises récemment auront un effet bénéfique sur la relance. L'entente convenue récemment entre les victimes de la casse de 1991 devrait avoir un effet des plus positifs, de même que le programme CFD, en autant que des solutions seront trouvées au problème des garanties demandées par les banques. Il est espéré également que d'autres bailleurs de fonds mettront de l'avant des projets de même nature. L'intensification de la lutte contre la fraude annoncée par le premier ministre dans son adresse à la nation du 14 septembre 1993, et qui implique la mobilisation des forces armées, devrait, si bien menée, contribuer à créer graduellement un climat positif propice aux investissements.

II - CADRE RÉGLEMENTAIRE

A. Code des Investissements

Tous les codes sont importants, mais celui sur lequel tous fondent beaucoup d'espoir pour provoquer des retombées économiques importantes est le Code des Investissements d'un pays. Celui du Mali a été révisé en 1991 et est résumé en annexe III.

L'OPI, dans son mémoire sur la fiscalité, mentionne que le Code des Investissements, malgré qu'il soit avantageux, n'ait pas réussi à attirer les capitaux étrangers. Il déplore l'environnement général du pays qui ne suffit pas à contrebalancer les avantages fiscaux.

Selon l'OPI, le code, pour être plus incitatif, devrait entre autres:

- Diligenter les procédures d'octroi.
- Prévoir que tout projet de réhabilitation d'entreprises du secteur privé devrait bénéficier des avantages du code et non seulement les entreprises privatisées du secteur public.

L'UGP de la BM a également soulevé le problème du temps requis pour obtenir un agrément du guichet unique qui gère ce code, et des modifications à cet effet devraient être introduites d'ici la fin 1993. Quant à l'exclusion du code des entreprises existantes, lors de l'introduction du plan de relance de la CFD, le gouvernement a confirmé que ces projets bénéficieront automatiquement des avantages du Code des Investissements. De plus, pour tout emploi créé dans le cadre de ces projets de relance, l'opération sera exonérée pour 3 ans des contributions forfaitaires afférentes à cet emploi.

B. Code des impôts

La fiscalité au Mali comme ailleurs est beaucoup critiquée. Les principales caractéristiques du système fiscal qui sont d'intérêt pour les entreprises sont:

- Impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux (BIC) de 15% pour les artisans, 25% pour les sociétés de personnes et de 45% pour les corporations.
- Impôt Général sur le Revenu (IGR) à des taux progressifs allant jusqu'à 50%. L'IGR couvre tous les revenus des personnes, soit les revenus d'entreprises après l'impôt BIC pour les sociétés de personnes et individus plus les revenus de dividendes, salaires, honoraires etc.
- Les pertes d'exploitation d'une année peuvent être reportées en déduction des profits des 3 années subséquentes.

- L'impôt BIC peut être réduit jusqu'à 50% pour les entreprises qui réinvestissent leurs profits en immobilisations (bâtiments, outillage, etc.)
- Exonérations fiscales pour nouvelles entreprises (Code des Investissements)

Il semble y exister double imposition pour les entreprises non incorporées, soit l'impôt BIC et l'IGR qui taxe à nouveau au niveau de l'individu les revenus d'affaires après l'impôt BIC. Si l'individu est taxé au niveau supérieur, il paie donc un impôt de 62 ½% (impôt BIC 25%, plus 50% du solde de 75%). La direction des impôts nous a indiqué que cette anomalie était à l'étude.

Il semble y avoir peu d'encouragement au niveau fiscal pour les PME, à l'exception des artisans. Les taux sont uniformes, sans paliers inférieurs pour les revenus moindres. Il pourrait y avoir une telle mesure d'encouragement fiscal résultant de la loi no. 93-061, "Fixant le régime des Centres de Gestion Agréées et des Associations de Professions Libérales Agréées", adoptée le 27 mai 1993. En bref, les entreprises dont le chiffre d'affaires n'excède pas 100 m FCFA et qui ont recours aux services de comptables professionnels pour l'établissement de leurs comptes auront droit à un abattement de 10% pour la tranche de bénéfice imposable n'excédant pas 10 m et de 5% sur la tranche excédant 10 m. En plus du bénéfice fiscal, cette loi aura pour avantage d'inciter plus d'entreprises à avoir un système comptable en place ainsi que des états financiers. Cet abattement fiscal est minime mais constitue un pas dans la bonne direction.

Beaucoup de reproches sont adressés au nouveau système de la TVA, dont l'effet devrait être neutre sur les entreprises. Tel ne semble pas être le cas car suite au niveau élevé de la fraude et contrebande, ainsi qu'à une protection tarifaire défailante pour plusieurs produits, les entreprises, pour être plus compétitives, ont fréquemment à supporter une partie de la TVA par la réduction de leur marge bénéficiaire.

L'application de la fiscalité est également l'objet de critiques acerbes. Les procédures ne seraient pas codifiées ce qui résulte en une administration arbitraire et véreuse de la part de certains agents de l'administration. Les industriels demandent donc une meilleure réglementation fiscale par l'élaboration d'un code des procédures en vue d'arriver à une gestion transparente de l'impôt où les droits et devoirs des contribuables seraient établis et connus de tous.

Il n'est pas facile de juger un système fiscal sans être en mesure d'en faire un examen exhaustif, ce que nous n'avons pas la prétention d'avoir fait. Seulement quelques points apparaissant importants ont été soulevés. Beaucoup d'autres, jugés importants par plusieurs, n'ont pas été inclus. Au premier abord, les taux de taxation sont élevés mais il existe des mécanismes d'avantages fiscaux pour

les entreprises qui ne sont pas à dédaigner. Les entreprises prospères qui réinvestissent leurs profits sont favorisées ce qui est important pour une société de capital à risque. Par contre, l'application des lois fiscales doit être transparente, ce qui ne semble pas toujours être le cas.

C. Autres Codes

Plusieurs codes comportent des avantages ou améliorations apportées dans les dernières années.

Code Minier

- ▶ Exonération de toutes taxes (incluant douanières) pendant toute la période d'exploration.
- ▶ Exonération des droits et taxes à l'importation et à l'exportation pendant les 3 premiers exercices de la période d'exportation.

Code du Commerce

- ▶ Accès plus facile à la profession de commerçant (Enregistrement seulement).
- ▶ La femme mariée n'est plus soumise à l'autorisation du mari pour exercer la profession de commerçant.
- ▶ Les promoteurs étrangers ne sont plus tenus de présenter un quitus fiscal pour l'obtention de l'agrément.
- ▶ Augmentation des types de sociétés avec l'addition des SUARL (Sociétés Unipersonnelles à Responsabilité Limitée).
- ▶ Liberté des prix par la suppression des contrôles de prix.
- ▶ Suppression des régimes de licences à l'importation et à l'exportation et remplacement par un système d'intentions.
- ▶ Création d'un guichet unique pour déligenter la délivrance des intentions.

La section 1-C énumère également plusieurs améliorations apportées à différents codes et réglementations dans les dernières années, dans le cadre des Programmes d'Ajustement Structurel ainsi qu'un aperçu de différentes autres modifications à venir, quelques unes dans un avenir rapproché.

III. LE SECTEUR FINANCIER

A. Le Secteur Bancaire

Système monétaire

Le Mali est membre de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) et partage avec les 6 autres pays de la sous-région (Bénin, Burkina-Faso, Niger, Togo, Sénégal et Côte d'Ivoire), une banque centrale commune, la Banque Centrale des États d'Afrique de l'Ouest (BCEAO). La monnaie commune est le Franc CFA (Communauté Financière Africaine) dont la parité avec le franc français (FF) est fixée à 50 FCFA=1FF. La zone Franc est régie par deux banques centrales, la BCEAO et la BEAC (Banque des États de l'Afrique Centrale).

Depuis le 2 août 1993, les 2 banques centrales ne rachètent plus les Francs CFA en provenance de l'extérieur du territoire de la Zone Franc. Cette mesure devrait avoir plusieurs conséquences bénéfiques dont la limitation de la fuite physique des capitaux hors de la zone; restriction du commerce frauduleux avec les pays voisins de la zone Franc à monnaie non-convertible ou dévaluée, ainsi que l'amélioration de la liquidité du système financier de la Zone.

La suspension de rachat des FCFA en provenance de l'extérieur de la Zone Franc n'a rien à voir avec la dévaluation du FCFA que certains prédisent depuis plusieurs années. Il n'est pas question ici de spéculer sur cette éventualité, ni sur celle du désengagement de l'état Français envers le FCFA.

Système Bancaire

Ce système est formé de sept établissements, soit:

- La Banque de Développement du Mali (BDM)
- La Société des chèques postaux et de la Caisse d'Épargne (SCPCE)
- La Banque Nationale de Développement Agricole (BNDA)
- La Méridien BIAO
- La Bank of Africa - Mali (BOA)
- La Banque Malienne de Crédit et de Dépôt (BMCD)
- La Banque de Crédit du Sahel (anciennement Balima)

Nous n'avons pu obtenir les rapports annuels de ces banques. Les seules que nous n'avons pas visitées sont la SCPCE (n'accorde pas de crédits) et la Banque de Crédit du Sahel, vue sa taille limitée. A partir des informations glanées dans plusieurs documents, nous pouvons néanmoins dresser le tableau suivant:

	(en milliards de FCFA)				
	<u>Capital</u>	<u>Actif</u>	<u>Dépôts</u>	<u>Prêts</u>	<u>État actionnaire à</u>
BDM	3.0	?	?	?	20%
BMDA	3.1	19.5	8.3	9.3	53.10%
BIAO	?	48.3	41.2	22.5	0
BMCD	1.0	29.7	23.3	11.0	50.02%
BOA	1.4	13.5	10.6	?	0

La Banque de Développement du Mali S.A.

Anciennement la propriété de l'état, elle était au bord de la faillite et a été restructurée en 1989 dans le cadre de la reprise du premier PAS avec le FMI et la BM. Son capital a été restructuré à hauteur de 3 md FCFA, réparti entre l'état, 20%; la BCEAO, 20%; la BOAD, 20%; des privés maliens 23.3% et la Banque Marocaine de Commerce Extérieur, 16.7%. Cette dernière assume la gestion de la BDM, SA qui a acquis les actifs sains de la BDM. La partie du portefeuille en difficultés (estimé à 30.3 md FCFA en 1991) est devenue propriété de l'état et la BDM SA en assume la gestion. Son redressement a été spectaculaire: Les dépôts ont repris rapidement (aujourd'hui 31% des dépôts), une vaste réorganisation interne a été effectuée et des bénéfices auraient été réalisés dès le premier exercice et continuellement depuis.

Selon un document du PNUD, elle a un spécialiste PME capable d'évaluer des projets et de filtrer les entrepreneurs. Elle discute présentement avec la BID et la BOAD pour l'établissement de lignes de crédit pour PME.

La Société des chèques postaux et de la Caisse d'Épargne (SPCE)

Elle fut créée en 1990 pour reprendre la gestion des chèques postaux (CCP) et de la Caisse d'Épargne (CNE), devenues entièrement illiquides. Elle a été reliquifiée par la destruction des dépôts publics et des financements de la BM et de la France. Ses actionnaires sont l'État à 40%, la BIAO à 20% et des privés maliens à 40%. Elle est gérée par la BIAO. Elle n'est pas habilitée à faire des prêts.

La Banque Nationale de Développement Agricole (BNDA)

Son capital a récemment été augmenté à 3.1 md FCFA et est réparti entre l'état, 53.1%, la BDM, la CFD, la BCEAO et la DEG (Allemagne). Elle serait complètement assainie et bien capitalisée. Sa vocation est de financer le monde rural. Outre les campagnes agricoles, elle effectue des prêts en milieu agricole principalement par les Associations Villageoises qui redistribuent ces fonds à leurs membres ou pour utilisation communautaire tel les entrepôts de stockage. Elle indique avoir deux très grands prêts agro-industriels soit Les Grands Moulins du Mali du groupe Achcar (refinancé par la CFD), et la société UCOMA (fabrication de savons et huiles à partir de graines de coton).

Elle nous a mentionné qu'elle ne fait plus de prêts à termes. Elle a des lignes de crédit avec la CFD et la FED, lesquelles n'ont pas encore été utilisées. Elle mentionne être peu expérimentée dans les prêts à terme. Elle a fait beaucoup de prêts aux "jeunes diplômés" mais cette expérience a été désastreuse et interrompue (taux de remboursement de 5-10% et pertes de 300 m FCFA).

La Méridien (BIAO)

Son capital est réparti entre le groupe Méridien (51%) et des privés maliens (49%). Elle est considérée comme la première banque commerciale du pays et une des plus actives en ce qui concerne les PME. Elle a été la pionnière dans la collecte des dépôts de maliens à l'étranger. Elle mentionne n'avoir aucune ligne de crédit actuellement avec des organismes internationaux pour le financement d'entreprises, mais elle en cherche afin d'obtenir des ressources à meilleur compte. Elle a mis sur pied une cellule PME (2 personnes) en 1989 lors du début de ses activités de prêts en co-participation avec le PAPME (voir IV, A,3). La cellule PME semble expérimentée.

La Bank of Africa - Mali (BOA)

Ses actionnaires sont des privés maliens et africains à 85%, la PROPARCO à 5% et la African Financial Holding (AFH) à 5%. La SFI pourrait également être actionnaire. Son approche est dynamique et elle est intéressée à développer une clientèle PME. Elle administre la ligne BIRD de 1 million FCFA pour prêts aux petites entreprises. Ces prêts sont analysés et suivis par le projet PNUD/BIT. Elle participe également à des financements avec le PAPME. Elle utilise les facilités des réescompte de la CFD pour gros prêts aux entreprises et à son programme de petits prêts AIPB. Elle jouit d'une excellente réputation.

La Banque Malienne de Crédit et de Dépôt (BMCD)

Elle est la propriété de l'état à 50.02% et de Crédit Lyonnais à 49.98%. Elle effectue des prêts aux PME sur lignes de refinancement avec la BOAD et la CFD (minimum de 25 m FCFA). Elle confirme également effectuer des co-financements avec le PAPME. Son Directeur Général est également Président de l'Association Professionnelle des Banques et Établissement Financiers du Mali.

De façon générale, la situation du système bancaire malien est jugée saine et caractérisée par un important taux de liquidité.

Il ne faut pas confondre la liquidité des banques avec leurs capacités de prendre des risques. Plusieurs représentants du milieu bancaire nous ont confirmé que toutes les banques (à l'exception de la BNDA qui a récemment été restructurée) étaient sous-capitalisées. Les provisions pour pertes sur prêts seraient en général insuffisantes et la commission bancaire (CB) exige d'elles des provisions additionnelles substantielles. Les règles prudentielles de la CB (dont le rôle est d'assurer la stabilité financière du système bancaire) sont interprétées par plusieurs comme étant un frein à l'activité des banques. Il n'en demeure pas moins que leurs activités de prêts doivent s'effectuer à l'intérieur de critères sains de crédit si l'on veut éviter que les banques au Mali, comme dans plusieurs autres pays, redeviennent à nouveau en mauvaise posture financière.

C'est le secteur du commerce qui bénéficie présentement le plus des crédits bancaires. Ils sont à court terme et représentent en général moins de risques que le secteur de la transformation. Le climat actuel n'étant pas aux investissements, les banques confirment toutes qu'elles reçoivent présentement très peu de demandes de financement de projets car beaucoup d'investisseurs maliens semblent en attente. Les projets qui leur sont présentés sont rapportés comme souffrant presque tous de sous-capitalisation chronique et non réalistes, ce qui rend leurs financements difficiles.

Les dépôts dans les banques sont presque tous à vue. Elles n'ont pas de dépôts à terme pour financer leurs prêts à terme. Toutefois la banque centrale leur permet d'utiliser jusqu'à 25% de leurs dépôts à court terme pour du financement à plus long terme. Elles n'ont présentement aucune difficulté à financer ainsi le niveau actuel des prêts à termes à même leurs liquidités sans avoir à recourir au processus de réescompte auprès de la banque centrale. Elles ont également accès à des lignes de crédit extérieures pour leurs prêts à terme, lesquelles sont souvent disponibles à meilleur taux.

Le Marché Monétaire

Les excédants de trésorerie des banques sont placés à la BCEAO, formant ainsi un marché monétaire évalué à 60 milliards de FCFA. Jusqu'à récemment les taux d'intérêt payés sur ce marché étaient déterminés par la BCEAO. Il en était de même pour les taux d'intérêts sur les dépôts et les taux chargés aux emprunteurs. Depuis le 1er octobre 1993 la BCEAO a modifié totalement son approche et les taux débiteurs et créditeurs sont maintenant déterminés par les seules forces du marché. Pour le marché monétaire, la BCEAO procède maintenant par voie d'adjudications hebdomadaires ou enchères comme il se fait dans la majeure partie des pays développés. Au début, seules les banques et les établissements financiers participent à ces enchères en offrant ou demandant des fonds. Le jeu de l'offre et de la demande détermine donc les taux et entre deux séances d'adjudications, les établissements, en excédant de trésorerie, recherchent eux-même les emplois appropriés pour leurs ressources sous forme de prêts interbancaires aux taux qu'ils pourront négocier.

Système des réserves obligatoires

Cette réforme du marché monétaire doit également être accompagnée de l'introduction d'un système de réserves obligatoires des banques auprès de la banque centrale. Ce système, selon les prévisions, devrait entre autres inciter le système bancaire à s'orienter vers un financement accru des emplois plus longs, en particulier de la production et de l'investissement. En effet, ces crédits à moyen terme (2 à 10 ans) et à long terme (plus de 10 ans) à l'économie, sont exemptés de l'obligation d'avoir 3% de réserves à la banque centrale, ce qui n'est pas le cas des crédits et prêts à court terme.

Libéralisation des conditions de Banque

Également, la détermination des taux d'intérêt débiteurs et créditeurs est modifiée pour laisser place aux forces du marché. Les seules réglementations imposées sont:

1. Les dépôts sur comptes et livrets d'épargne sont rémunérés au taux de 4½%.
2. Les plans d'épargne et autres produits d'épargne contractuelle sont rémunérés au taux minimum de 4½%.
3. Les dépôts à terme et bons de caisse de moins de 5 millions FCFA et à moins de 1 an sont rémunérés au taux moyen mensuel du nouveau marché monétaire, moins 2%.

Toutes les autres formes de dépôts (à vue ou de moins de 5 millions mais pour plus d'un an ou de plus de 5 millions peu importe leur échéance) sont libres et sujets aux forces du marché.

Pour ce qui est des taux sur prêts, ils ne sont sujets à aucune réglementation autre que le maximum ne doit pas excéder le taux de l'usure qui est défini comme étant le double du taux d'escompte de la BCEAO.

Suite à la première adjudication du début d'octobre 1993, les taux sur dépôts à vue ont baissé de 7½% à 4½%. Quant aux dépôts à terme dont les taux pouvaient atteindre 9% ils se sont établis de 5 à 7% selon les montants et les échéances.

Pour ce qui est du taux d'escompte de la BCEAO, (taux théorique), il est demeuré inchangé. Toutefois, certains prévoient qu'il devrait également baisser rapidement dans les mêmes proportions.

Vu que les taux des prêts des banques sont déterminés en ajoutant une marge fixe au coût de leurs fonds, ces taux devraient normalement baisser de 2 à 3% dans un avenir proche.

Le taux d'intérêt réel payé par l'emprunteur devrait diminuer encore plus si l'on tient compte de la taxe de l'état de 15% sur les intérêts et du coût moindre des fonds de la banque qui n'a pas à supporter pour ces prêts, des réserves (normalement non rémunérées) de 3% auprès de la banque centrale.

Une baisse de taux prêteur de 3.00% basée sur une diminution identique des taux dépôts représentera pour l'emprunteur une diminution réelle de près de 4% compte tenu des divers éléments en jeu et une diminution de taux de 2% représentera une diminution de 2.75%.

Fonds de garantie inter-bancaire

Il se parle d'un fonds de garantie inter-bancaire au Mali depuis quelques années. La CFD fait activement la promotion de cette idée qui semble en voie de s'implanter dans tous les pays de l'UMOA. Au Mali, ce projet aurait été accepté par les divers intervenants et devrait se concrétiser d'ici la fin 1993 selon certains. Ce fonds sera sous la responsabilité de l'Association Professionnelle des Banques et Établissements Financiers (APBEF). Nous avons obtenu les informations suivantes à la BCEAO sur ce projet.

► Capitalisation de 400 millions FCFA (Banque 150M; État, via un financement de la CFD 250M).

- ▶ Statut juridique: Établissement Financier avec siège dans une banque.
- ▶ Entreprises éligibles: Secteur industriel, agricole. Le secteur commercial est exclus.
- ▶ Montant maximum des prêts éligibles: 30 millions FCFA
- ▶ Garantie maximum: 60% soit 18 millions FCFA
- ▶ Coût d'étude pour chaque demande: 50,000 FCFA plus $\frac{1}{2}$ % du prêt - payable par l'emprunteur.
- ▶ Taux de garantie: $\frac{1}{2}$ % annuellement du solde en cours - payable par l'emprunteur.

Ces particularités sont encore sous étude et aucune décision finale n'a encore été prise. Il semblerait que ce projet soit très près d'être introduit et mis en oeuvre. Il aura sûrement un effet positif sur les activités de prêts des banques aux PME et le coût aux PME semble très raisonnable. Pour un prêt de 10 millions FCFA, le coût additionnel exprimé en taux d'intérêt serait d'environ 1% l'an.

B. Les autres intervenants financiers

1. Les compagnies d'assurance

Il existe quelques compagnies d'assurance qui gèrent des fonds importants, mais elles n'ont aucune activité de prêts avec les entreprises locales. Les plus importantes sont: l'Institut National de Prévoyance Sociale (INPS), la Compagnie Nationale d'Assurance et de Réassurance (CNAR) et la SABU-NYUMAN. Ces sociétés ont néanmoins des capitaux importants à gérer et déplorent le manque d'opportunités d'investissements au Mali. Elles placent beaucoup de leurs fonds à l'étranger avec des retours souvent limités. La CNAR et la SABU-NYUMAN qui se sont toutes deux montrées intéressées à considérer un investissement dans la société de capital à risque, sous étude, le but étant d'obtenir un retour sur investissement supérieur à ce qu'elles obtiennent présentement.

2. Le marché des capitaux

Il n'existe pas formellement de tel marché actuellement au Mali. Une récente étude sur ce sujet par la firme Laliberté Lanctôt Coopers & Lybrand (LLCL) du Canada, confirmait qu'il y a au Mali un potentiel pour développer un marché des capitaux dont le volume d'activité pourrait annuellement atteindre quelques milliards de FCFA.

Peu avant cette étude de LLCL, une autre étude a été effectuée sur l'organisation d'un marché financier régional dans les pays de l'UMOA. C'est cette dernière idée

d'un marché financier régional qui aurait été retenue.

Même si la présence d'une bourse des valeurs n'est pas essentielle à l'existence de Société de Capital à Risque, il n'en demeure pas moins qu'un tel organisme favoriserait la venue de telles sociétés. En effet, l'émission d'actions dans le public constitue une des portes de sortie d'un investissement dans le domaine du capital à risque en permettant à la société de monnayer éventuellement son investissement et de réaliser ses gains.

3. Tontines

L'importance des tontines dans l'économie malienne est très grande. Elles drainent une bonne partie de l'épargne qui échappe ainsi au système bancaire.

L'étude SIBI de 1991 sur l'analyse des systèmes financiers réfère au travail de la firme Becis qui a estimé qu'il existait 7000 tontines à Bamako et 3000 à Ségou et Sicasso. Il y aurait au moins 10 personnes par tontine, 50% de la population active en ferait partie et elles collecteraient un minimum de 840 millions FCFA par année. Ces chiffres sont impossibles à vérifier précisément, vue leur nature, mais ils témoignent néanmoins de l'importance des tontines dont les opérations débordent parfois sur le domaine des banques.

Ce mode de financement informel contribue à maintenir les habitudes ancestrales et ne facilite pas l'adaptation des populations aux exigences de l'économie moderne. Il enlève beaucoup de signification aux données monétaires et financières et rend difficile l'évaluation d'une véritable politique économique et financière. D'où les efforts des autorités pour mettre sur pied des organisations formelles de collectes de l'épargne. Des études ont déjà été effectuées et d'autres sont en cours sur la mobilisation de l'épargne et crédit mutuel ainsi que sur le financement de l'habitat.

IV. MÉCANISMES D'APPUI FINANCIER ET TECHNIQUE

A. Appuis financiers

Une partie importante des prêts aux PME par les banques est effectuée grâce à divers programmes d'aide extérieure qui prennent plusieurs formes, soit des dons et subventions au gouvernement et rétrocédés aux entreprises (BIRD) ou des lignes de crédit négociées directement avec les banques (CFD). Plusieurs de ces programmes d'aide ont des cellules d'appui. Le projet FED effectue ses prêts directement aux entreprises sans passer par les banques.

1. Projet PNUD/BIT/BIRD "Promotion de l'emploi par la création de PME-PMI"

a) BIRD

Ce projet qui a débuté en 1989 est financé par le PNUD pour ses dépenses de fonctionnement, il est exécuté par les employés du Bureau International du Travail (BIT) et utilise les fonds de la ligne de crédit BIRD. Cette ligne de crédit de \$1 million US (300 millions FCFA à l'origine) est gérée par la Bank of Africa (BOA). Cette dernière nous a informé que cette ligne de crédit vient tout juste d'être épuisée, compte tenu des prêts consentis mais non décaissés.

Ce projet a pour but de faire des prêts à des jeunes diplômés pour former leurs entreprises, ou à des entreprises qui s'engagent à embaucher des jeunes diplômés. Les pertes sont absorbées à 80% par l'état et à 20% par la BOA.

Le BIT possède une cellule PME de 5 personnes qui effectue les études de faisabilité des projets, recommande les projet méritoires à la BOA et après approbation, suit la mise en place du projet, recommande les décaissements et par la suite effectue le suivi de l'entreprise. Ce projet comprend également la formation d'une cellule PME à la BOA. Cette cellule n'est pas encore en place mais les transactions se font toujours avec les mêmes gestionnaires.

Les statistiques d'opérations suivantes nous ont été fournies par le BIT.

Répartitions des prêts selon les montants:

- ▶ 30% moins de 5 m FCFA; 60% de 5 à 20 m; 10% supérieurs à 20m
- ▶ Plus petit prêt: 1.5 m FCFA; plus gros 30 m
- ▶ Nombre d'emplois moyens par prêt: 5
- ▶ Durée des prêts: 18 mois à 5 ans
- ▶ Taux d'intérêt: taux plancher des banques (12.5%) plus 2%

- ▶ Projets considérés: 148 ; financés, 112;
- ▶ Expérience de remboursement:
 - 50% rencontrent les paiements à l'échéance
 - 15% sont en contentieux
 - 35% font l'objet de rééchelonnement de versements et la majeure partie devrait rembourser leurs prêts.

La BOA considère que son expérience avec ce projet est, à date, relativement bonne.

b) AIPB (Aide aux Initiatives Productrices de Base)

Le projet d'assistance technique PNUD/BIT couvre également certains dossiers du programme AIPB de la CFD pour des prêts d'un montant maximum de 3 m FCFA chacun aux PME artisanales. Depuis la disparition de la cellule PME de la Coopération Française, ces projets sont étudiés par le PNUD/BIT qui en assure également le suivi après autorisation par la BOA. A date, le BIT a étudié 64 projets AIPB qui ont résulté en 43 prêts par la BOA.

c) Autres

Le projet PNUD/BIT a étudié également des demandes de prêts pour d'autres banques ou organismes. A date, 8 projets ont été étudiés et 5 prêts en ont résulté.

d) Transformation du projet:

Le groupe est actuellement à mettre en place un bureau de sous-traitance pour ses travaux d'appui. Initialement une partie minime de ces coûts sera payée par l'entrepreneur (à date les prestations de la cellule ont été gratuites) et l'autre partie par le PNUD. Jusqu'à maintenant les efforts du groupe ont principalement été dirigés sur les projets de la ligne de crédit BIRD qui vient récemment d'être épuisée.

2. Projet FED (Fonds Européen de Développement)

Projet de la communauté Européenne de Développement dont les fonds viennent de la Banque Européenne d'investissement (BEI).

Ce projet a débuté en 1987 et a pour mission la création de micro-entreprises sur tout le territoire malien. Une cellule PME fut créée pour l'appui et les fonds devaient être prêtés via le système bancaire. Devant le refus des banques de participer, le projet a décidé de faire les prêts directement aux entreprises.

Aujourd'hui il compte 7 antennes, incluant celle de Bamako, et compte 102 employés en plus du groupe de 5 personnes mis à sa disposition par le projet PNUD/ONUFI "Choix de technologie appropriée pour nouvelles entreprises industrielles".

Particularités du programme de prêts

- ▶ Montants minimum: 0.5 m FCFA; maximum 32.5m (100,000 écus)
- ▶ Financement: FED -80%; Promoteurs -20% (actuel 17%)
- ▶ Durée des prêts: 6 mois à 5 ans
- ▶ Taux d'intérêt: 8% (agro-pastoral) à 13%
- ▶ Frais d'étude: Oui - Frais de suivi: oui
- ▶ Paiement des frais: ajoutés au montant du prêt - exemple: prêt de 20 millions + frais d'étude de 4 m + frais de suivi de 2,5 m = prêt total 26.5 m dont le chèque du premier décaissement de 6.5 m est endossé et remis au FED.
- ▶ Caution: 1. L'entrepreneur doit être parrainé par une personne honorablement connue qui lui servira de caution morale.
2. L'entrepreneur doit aussi constituer un Groupe d'intérêt économique (GIE) qui apportera sa caution financière.

Autorisation des prêts: Par les responsables de cellules et le chef du projet FED.

Statistiques: (depuis 1987 jusqu'au 30 juin 1993)

- Demandes reçues 3,495; étudiées 4,212; prêts - 804

Total des prêts	4.58 milliards FCFA	83%
Total des apports personnels	<u>0.94</u> " "	<u>17%</u>
Total des projets	5.52 " "	100%
Prêt moyen (actuel 8.0m)	5.7 " "	
Nombre d'emplois créés	3,113 (moyenne: 4/projet)	
Utilisateur des prêts:		
Jeunes diplômés	361	45%
Compressés	25	3%
Partants volontaires	50	6%
Autres	<u>368</u>	<u>46%</u>
	804	100

(Femmes 137 = 17%; hommes 667 = 83%)

But des prêts:	Agricoles - élevage	30%
	Services, commerce, distribution	40%
	Artisanat, professions libérales	30%

Expérience de remboursement:

- Causes perdues 8% (devrait augmenter a 25%)
- Pas besoin de suivi 30%
- Besoin de suivi léger 30%
- Besoin de suivi élaboré 32%
- Moyenne de suivi par entrepreneur: 1 journée agent/mois
- Encours actuel des prêts: 2.4 milliards FCFA (4.5 md pour point mort)

Expérience du projet

- ▶ La qualité de sélection des projets s'améliore
- ▶ Les projets sont majoritairement non compliqués et dans des secteurs saturés qui sont connus. Ne prête plus aux restaurants, stations de service etc.
- ▶ Mauvaise expérience avec les jeunes diplômés (pas préparés au monde des affaires). Préfère transiger avec des entreprises qui embauchent des travailleurs, dont des jeunes diplômés.
- ▶ Pour les projets requérant plus de 32.5 m FCFA de prêt, des co-financements sont effectués avec les banques locales.

Futur du Projet

Il se termine à la fin de 1994. Les plans actuels sont de créer un établissement financier, qui poursuivra les activités du projet. Ceci règlera un problème épineux, car présentement le projet FED n'a pas de statut juridique. Il pourrait y avoir 2 sociétés distinctes dont une pour les opérations de prêts et l'autre pour l'appui. Un capital minimum de 500 millions FCFA est visé et à date les actionnaires possibles seraient:

- ▶ L'état 15-20%
- ▶ Emprunteurs / GEI 30%
- ▶ Opérateurs économiques 12 % (groupe Ségoviens)
- ▶ Banques (5 à 4% ch.) 20% (2 ont déjà confirmé)
- ▶ Assurance Assyma 15%
- ▶ Employés ? (contrats se terminent avec le projet)

La continuité ne semble pas mise en doute car le projet a bénéficié en 1992 d'une convention de financement sur le 7e FED de 13 millions d'écus (ligne de crédit 7.5, fonctionnement 3.0, assistance technique 2.5)

3. Projet PAPME - "Projet d'appui aux Petites et Micro-entreprises" de l'Agence Canadienne de Développement International (ACDI).

Ce projet de 10 millions de \$ cdn (crédit -5: assistance technique -5) a débuté en 1990 et se terminera le 31 décembre 1994. Il offre du financement et l'encadrement requis pour la création et la consolidation de PME manufacturières.

Ce projet couvre principalement la région immédiate de Bamako. Les effectifs totaux sont de 21 personnes incluant 2 expatriés.

Particularités du programme:

- ▶ Secteur non structuré: prêts de 1 à 5 millions FCFA (3 initialement)
- ▶ Secteur PME: prêts de 5 à 50 millions FCFA (25 initialement)
- ▶ Formule privilégiée:
 - 1) Co-financement avec les banques, idéalement 50-50, donc maximum de prêts par projet: 100 millions: chacun apporte ses fonds et assume ses risques.
 - 2) Certains prêts sont effectués par le PAPME seulement (via une banque). lorsqu'ils ne peuvent intéresser une banque dans le partage du risque d'un projet jugé méritoire.
- ▶ Financement des projets: (sur 1 à 5 ans)

général:	emprunts 80 %	entrepreneurs 20%
industriel:	emprunts 65%	entrepreneurs 35%
- ▶ Caution: si l'apport personnel est inférieur à 35% une caution égale à 20% du projet est demandée d'un GIE ou d'un parrain.

Statistique: Du début au 30 septembre 1993

- ▶ Budget: \$5 millions can. (environ 1,200 millions FCFA à l'origine)
 - ▶ Projets autorisés: 52 (SNS = 22 ; PME = 30)
 - ▶ Financements: conjoints 27; PAPME seul 25; total 52
 - ▶ Projets démarrés: 35
 - ▶ Coût total des projets:

Par les promoteurs:	700 millions FCFA	
Financement - PAPME	836 m	
- Banque	291 m	1,127 millions FCFA
Total des projets:		1,827 millions FCFA
 - ▶ Répartition des fonds par secteur: SNS 4.4%; PME 95.6%
 - ▶ Moyenne des projets: SNS 3.6 m; PME 58.2 m
 - ▶ Expérience de remboursement:

	<u>PME</u>	<u>SNS</u>	<u>TOTAL</u>
Prêts conjoints	82%	82%	82%
Prêts PAPME	<u>57%</u>	<u>77%</u>	<u>71%</u>
- Pertes estimées: Environ 10%

Expérience du projet:

- ▶ Beaucoup plus de projets que prévu ont été financés seuls par le PAPME.
- ▶ Des financements conjoints ont été effectués avec la BIAO, la BOA et la BMCD.
- ▶ Dans la dernière année, les banques ont semblé devenir plus difficiles et n'ont effectué que 6 financements conjoints.
- ▶ Le PAPME n'a plus la permission de l'ACDI d'effectuer des financements seuls, ce qui amène un ralentissement de ses activités.
- ▶ Les prêts aux entreprises du secteur non structuré ont pour but de les faire passer au secteur formel, et l'expérience avec ces prêts a été excellente.
- ▶ Quelques uns des projets financés ont très bien réussi et certains parmi les plus gros pourraient être d'éventuels candidats pour une société de capital à risque.
- ▶ La direction du PAPME, de concert avec l'ACDI, réfléchit présentement sur l'après projet. Il n'est pas assuré que le support financier de l'ACDI se poursuivra, du moins pour la composante prêts.

4. CFD Caisse Française de Développement (anciennement la CCCE - Caisse Centrale de Coopération économique).

L'intervention de l'état français au Mali est importante et s'effectue via les mécanismes suivants: la CFD; la Proparco (subsidaire a 70% de la CFD); le fonds de garantie ARIA (assurance du Risque des Investissements en Afrique - projet conjoint de la CFD et du Ministère Français de la Coopération et du Développement) ainsi que le programme AIPB. La CFD intervient au niveau de l'état et des entreprises publiques. C'est la Proparco qui transige avec le secteur privé sous deux formes:

Prises de participation

Généralement inférieures à 10%; minimum de 25 millions FCFA et maximum au Mali de 100 m (rarement excédé) par investissement. Selon ses dirigeants, la Proparco effectue peu de participation au Mali où elle agit principalement comme banquier.

Prêts à terme

Principalement sous forme de réescompte de prêts effectués par les banques qui en assument les risques. Ces réescomptes se font au taux de 7-8% et la Proparco permet aux banques une marge de 4% pour un taux prêteur de 11-12%. Les montants minimum et maximum sont de 25 et 400 m FCFA. Une entente cadre a été signée avec 4 banques (BMCD, BOA, BDM et BNDA). Ces facilités sont peu utilisées. Les activités du fonds de garantie Aria semblent quasi inexistantes.

Programme de relance économique

Pour faciliter la relance, la CFD a autorisé en 1993 un programme de 3.7 milliards FCFA pour le financement de projets (réhabilitation, extension, restructuration financière ou création de nouvelles unités de production) bancables de la part des entreprises victimes de la casse de 1991. Suite à l'accord de financement de chaque projet par la Proparco, l'entreprise recevra d'elle 50% du montant sous forme de prêt de la Proparco et 50% sous forme de subvention. Cette subvention proviendra officiellement de l'État qui recevra en subvention 50% du montant du programme de 3.7 milliards pour être rétrocédé aux entreprises sous la même forme.

Il est espéré que 17 projets sur 29 d'identifiés au printemps 1993, seront ainsi supportés pour une moyenne de 217 millions par projet, dont 108.5 m en subventions. Une partie de ces projets est reproduite en annexe IV. La contribution des entreprises au financement de leurs projets varie de 20 à 63%, en général au niveau de 30%. Ce programme même s'il ne peut accommoder qu'un nombre restreint d'entreprises, devrait contribuer à initier un climat de confiance et avoir un effet d'entraînement auprès des opérateurs économiques et des organismes d'aide. Toutefois, il semble exister un blocage au niveau des garanties requises par les banques au travers desquelles les prêts doivent être effectués. En effet, La Proparco demande pour ces prêts la caution des banques qui à leur tour demandent des garanties sur les actifs des entreprises et les actifs personnels des actionnaires. Selon l'OPI, les 17 projets présentés à date sont tous bloqués dans les banques à cause de ces garanties personnelles que les entrepreneurs ne peuvent fournir.

Seule la BOA nous a mentionné avoir effectué le financement d'un projet à date sur ce programme. Elle en aurait deux autres à l'étude. Face au peu d'enthousiasme des banques à garantir l'opération CFD, cette dernière a suggéré de créer un fonds de garantie interbancaire spécial, de façon à rendre l'opération possible. Cette proposition semble recevoir peu d'appui. Il est regrettable qu'une solution soit si difficile à trouver à ce problème de garanties, car les prêts demandés ne représentent en moyenne que 35% du coût des projets (30% contribué par l'entreprise, 35% par la subvention et 35% par le prêt). Ceci pourrait s'expliquer, du moins en partie, par un manque de repreneurs (d'acheteurs) pour les actifs à vendre par les banques ou par les entreprises. Les valeurs d'emprunt des actifs des entreprises sont donc négativement affectées par la situation économique actuelle, d'où une approche prudente des banques.

5. Autres projets

Il existe quelques autres projets d'aide qui effectuent de très petits prêts, tel celui de la Coopération Suisse qui vise le secteur non structuré artisanal avec des prêts moyens de 200,000 FCFA, destinés à la production. A la fin de 1992, 42 prêts avaient été accordés. Un autre volet s'adresse à des groupes pour achat d'équipement avec des prêts maximum de 800,000 FCFA. A la fin de 1992, quatre prêts avaient été effectués pour ces fins.

6. Coordination des divers projets. Projet PNUD/OPS. "Secrétariat technique du groupe de travail des donateurs sur l'emploi".

Ce programme du PNUD permet la concertation permanente de tous les bailleurs de fonds sur l'emploi en les réunissant une fois par mois depuis 1989.

B. Cellules d'appui

Les programmes ou projets d'aide financière de la section précédente ont presque tous des cellules d'appui dont l'action:

1. Permet aux entrepreneurs d'avoir pour leurs projets des études qu'ils ne pourraient autrement financièrement se permettre, ainsi qu'un suivi.
2. Diminue le risque d'un projet en améliorant ses chances de succès, le rendant ainsi bancable.
3. Permet aux banques d'effectuer des prêts de montants limités d'une manière rentable.

En général, ils procèdent de la même façon: mise sur pied d'une banque de statistiques pertinentes; étude de faisabilité; négociations avec les banques; après autorisation des prêts, suivi de l'implantation du projet; vérification des pièces justificatives pour permettre le décaissement par les banques; suivi de l'entreprise après complétion du projet; mise sur pied d'un système comptable; appui technique; formation de personnel; conseils à l'entreprise et ses propriétaires; interventions spécifiques sur demande des banques en cas de problèmes de remboursement des prêts.

Le coût de ces cellules d'appui est très élevé. Souvent le budget appui est du même montant que celui du budget des prêts. Certains projets ne font aucune charge aux emprunteurs pour l'appui (PNUD/BIT, PAPME) tandis que d'autres font supporter tout ou partie des coûts par l'emprunteur (FED et PNUD/BIT dans sa nouvelle orientation). Vu le coût élevé des cellules d'appui, il semble y avoir une nouvelle orientation vers la prestation de ces services par le secteur privé.

C. Bureaux d'études nationaux

L'édition 1993 du répertoire des bureaux d'étude, cabinets d'expertise comptable, d'audit et de Conseil en gestion, publiée par le PNUD, identifie 18 bureaux d'études, d'assistance conseils et d'ingénierie ainsi que 9 cabinets d'expertise comptable et d'audit.

Selon plusieurs personnes rencontrées et les commentaires contenues dans quelques rapports consultés, la qualité des études de faisabilité produites par les bureaux d'études nationaux laisse à désirer. Ces derniers manqueraient pour la plupart de moyens matériels et financiers. Ils seraient peu utilisés car les bailleurs de fonds ont des structures en place pour effectuer leurs propres études. Les plus importants de ces bureaux sont le CAPES et la SNED. Le premier appartient 100% à l'état tandis que le second, qui appartenait aussi à l'état, a récemment été privatisé.

CAPES (Centre d'Assistance aux projets, Entreprises et Sociétés)

Cette société étatique est autonome. Elle compte 45 employés dont 25 cadres supérieurs et moyens. Selon ses dirigeants son chiffre d'affaires de 172 millions FCFA en 1992 aurait dégagé un profit de 27 millions. Les études, (faisabilité, diagnostic etc.), compteraient pour 65 % de son chiffre d'affaires tandis que la formation et le perfectionnement compteraient pour 35%. Ses principaux clients seraient les organisations internationales, l'administration publique, les entreprises privées et les jeunes entrepreneurs. Le CAPES a un centre de documentation qui est ouvert au public.

SNED (Société Nationale d'Études pour le Développement)

Cette société qui appartenait à l'état a récemment été privatisée. Selon le répertoire du PNUD, elle aurait 20 employés et un chiffre d'affaires annuel de 90/120 millions FCFA.

D. Amélioration de la qualité des entreprises de service de gestion

Projet APEP: Agence pour la promotion des Entreprises Privées.

Ce projet de la Banque Mondiale vient tout juste de débiter et a pour but:

- ▶ La promotion des entreprises privées par le financement de 75% du coût de toutes les prestations de service ayant pour but d'améliorer leur gestion.
- ▶ L'amélioration de la qualité et de la compétitivité des entreprises de service de gestion.

- ▶ L'incitation des entreprises privées à une meilleure gestion.
- ▶ L'appui à la création d'entreprises.
- ▶ Le développement de l'esprit d'entreprise au Mali.

L'APEP ne fait pas de prestations de services. Elle les fait faire par des bureaux d'études, consultants, cabinets comptables, etc...

Ce projet, si les entreprises s'en servent, va amener un niveau accru d'affaires vers les bureaux privés, leur permettant ainsi d'améliorer leurs moyens matériels et humains et par conséquent la qualité de leurs services.

L'entreprise requérant les services de l'APEP défraiera 25% du coût des prestations et l'autre 75% sera financé par l'Agence sur 10 ans, dont 5 ans de différé, sans intérêt. L'enveloppe financière est d'un minimum de \$5.6 millions US. (appui 3.7; fonctionnement 1.9) sur 5 ans, à être prise à même un crédit de \$12 millions US consenti au Mali pour le développement du secteur privé.

E. Programme cadre de dynamisation du secteur privé

Le PNUD facilite la concertation de l'activité des bailleurs de fonds sur l'emploi en les réunissant une fois par mois. Le nouveau "Programme Cadre de Dynamisation du Secteur Privé", qui a démarré en 1993, est d'une durée initiale de trois ans avec un budget PNUD de \$ 4.7 millions. Selon un document du PNUD, "cette participation vise l'élargissement de la concertation entre le secteur privé, le gouvernement et les bailleurs de fonds afin de fournir un appui à la coordination des aides extérieures et la formulation des politiques en faveur du secteur privé. Sur le terrain, elle prévoit de favoriser la création de PMI/PME par la formation de compétences nationales en matière de technologies, d'études et de conseils aux entreprises afin d'assurer la disponibilité de l'information organisationnelle, juridique et technologique et par la mise en place d'une structure autonome d'assistance à la gestion, à la recherche de financements et au suivi des promoteurs."

Cette concertation entre tous les partenaires nationaux et étrangers devrait éviter les dispersions et duplications d'efforts et améliorer les chances de relance de l'économie. Elle permettra également de faire émerger des compétences nationales dans tous les domaines d'appui et de prestations de services aux entreprises.

V - CONTRAINTES RENCONTRÉES PAR LES PMI POUR ACCÉDER A DES SOURCES
EXTÉRIEURES DE FINANCEMENT

A. Préoccupation du prêteur

La principale préoccupation d'un prêteur est d'être remboursé d'un prêt afin de ne pas avoir à réaliser les garanties détenues, car la valeur de réalisation des actifs d'une entreprise est toujours décevante. Dans le cas d'actifs spécialisés, leur valeur de liquidation n'est pas en fonction des valeurs de remplacement mais en fonction des profits qui peuvent être générés de leur exploitation et aussi en fonction du jeu de l'offre et de la demande. Il est donc fréquent qu'un prêteur n'obtienne pour un immeuble pas plus de 50% du coût. Pour l'outillage et l'équipement, les montants obtenus peuvent être beaucoup moindres. Pour disposer d'actifs en garantie, la banque doit avoir recours au système judiciaire, ce qui implique régulièrement des délais d'un an et plus. En plus des frais juridiques, elle se doit d'encourir des frais de conservation, des frais élevés de gestion, ainsi que d'avoir à payer les intérêts sur les dépôts ou emprunts qui ont servi à faire le prêt.

Dans le cas d'entreprises industrielles ou de transformation, il est donc important pour le prêteur de s'assurer des chances de succès de l'entreprise. Il doit donc vérifier que tous les éléments de réussite sont en place soit: un entrepreneur qualifié sur l'aspect technique et gestion; une bonne identification du marché et de la compétition; une comptabilité qui permettra de suivre l'évolution de l'entreprise et l'exercice de contrôles; une mise de fonds suffisante afin que les emprunts soient tenus à un niveau en relation avec la capacité de rembourser de l'entreprise ainsi qu'un fonds de roulement suffisant pour le financement des opérations courantes et pour passer au travers des périodes difficiles sans que le tout ne s'écroule à la première difficulté rencontrée. Si l'entreprise ne rencontre pas ces pré-requis et que les risques d'écueils sont trop élevés, la banque risque d'avoir à réaliser ses garanties et d'encourir une perte substantielle. Elle préférera donc refuser cette demande.

B. Situation actuelle

Présentement, les actifs des entreprises ont peu de valeurs d'emprunt et les banques demandent systématiquement des garanties additionnelles de la part des propriétaires. A ce sujet, la situation des 17 projets, présentés aux banques dans le cadre du programme CPD, est assez éloquent. L'annexe IV résume les

principales caractéristiques de 8 de ces 17 projets. Le tableau suivant en résume certaines données. A noter que le premier projet de l'annexe IV a été exclu à cause d'un élément différent des autres projets.

Projets numéros	1	2	3	4	5	6	7	Moyenne
	(EN MILLIONS DE CFA)							
Investissement	302	500	347	250	230	1151	600	483
Emprunt demandé	93	187	113	100	85	210	210	142
Subvention	93	187	113	100	85	210	210	142
Fonds propres	<u>116</u>	<u>126</u>	<u>121</u>	<u>50</u>	<u>60</u>	<u>731</u>	<u>180</u>	<u>199</u>
Total équité	209	313	234	150	145	941	390	341
% Emprunt	31	38	33	40	37	18	35	29
% Équité	69	62	67	60	63	82	65	71

Nous avons additionné le montant de la subvention à la contribution sur fonds propres car, cette subvention s'ajoute en somme à la capitalisation. Les emprunts sollicités varient de 18 à 40% du montant des investissements pour une moyenne de 29%. Nous présumons que le montant des investissements représente seulement des acquisitions ou réhabilitations d'actifs. Si tel est le cas, les emprunts demandés qui représentent 29% seulement des projets, avec dans tous les cas une contribution directe des entreprises, représentant 42% des projets (sans compter la subvention de 29%) démontre une situation type qui devrait normalement être bancable. Ces projets seraient bloqués dans les banques (à l'exception de la BOA qui a mentionné avoir financé un projet), car les propriétaires ne sont pas en mesure de leur procurer des garanties additionnelles extérieures à l'entreprise. Les contraintes de financement sont donc les mêmes pour toutes les entreprises, peu importe leur taille. L'exemple des 7 projets le démontre, car ils sont tous assez importants, soit 483 millions en moyenne (plus petit 230; plus gros 1,151) et la moyenne d'emplois à être créés est de 47 par projet. Si ces plus grosses entreprises éprouvent des difficultés de financement pour des projets d'emprunts qui ne représentent que 29% des investissements, il est facile d'imaginer ce que sont les problèmes rencontrés par les plus petites entreprises qui demandent beaucoup plus.

La part du financement des projets en Afrique de l'Ouest sur ressources étrangères est grande. Selon l'APDF (African Project Development Facility), un projet du PNUD, en 1991, de tous les projets pour lesquels l'APDF est intervenue pour leur trouver du financement en Afrique de l'Ouest et du Centre (caractéristiques bancaires comparables), 62.7% des projets auraient été financés par emprunts (entreprises 27.3%). De ces emprunts, 70.4% provenaient de sources étrangères et 29.6% d'institutions locales.

La situation au Mali ne serait pas différente de celle pour l'ensemble de l'Afrique de l'Ouest et du centre. Selon une étude de la Société d'Ingénierie bancaire internationale (SIBI), en 1991, le volume d'investissement au Mali aurait été de 9 milliards FCFA dont un maximum de 2 milliards financé par les banques et le reste par des sources extérieures et par fonds propres. La part des banques au Mali à 22% et pour l'ensemble des projets de l'APDF en Afrique de l'Ouest et du centre à 18.6% (62.7% X 29.6%) est donc comparable.

C. Financement des Organismes Internationaux

Afin de pallier aux difficultés de financement des entreprises, les organismes internationaux ont mis sur pied différents programmes d'aide financière (Section IV). A l'exception des lignes de crédit de refinancement de la PROPARCO, dont le risque de crédit est assumé entièrement par les banques, les autres projets ont tous des cellules d'appui afin d'améliorer les chances de succès des entreprises et ainsi rendre les projets bancables.

Le tableau suivant résume ces interventions étrangères.

Interventions étrangères les plus actives

	Minimum	Maximum	Ligne de crédit	Durée du projet		% de chaque projet
				Totale	A courir	
	En millions FCFA					n.d.
PNUD/BIT/BIRD	1.5	30	300	4 ans	terminé	n.d.
FED	0.5	32	4,580 (1)	7 ans	1 an (2)	80%
PAPME-SNS	1	5				80%
PAPME-PMI	5	50	1,200	5 ans	1 an	65%
CFD-AIPB	n.d.	3	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
PROPARCO - régulier	25	400	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
- relance	aucun	aucun	1,850 (3)	n.d.	n.d.	n.d.
Coop. Suisse	0.2	0.8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

n.d. - non disponible

(1) Décaissé à date

(2) à être renouvelé

(3) Pour environ 17 projets d'une moyenne de 217 millions chacun. Accompagnés d'une subvention.

Si nous excluons la PROPARCO, les autres sources d'aide extérieures s'adressent à des projets dont la taille est relativement limitée. Les plus gros projets semblent financés par le projet PAPME. Ils peuvent atteindre théoriquement 150M FCFA (entrepreneur, PAPME, Banque / 50M chacun). La ligne de crédit BIRD étant épuisée, le PAPME fonctionnant au ralenti et la ligne de crédit régulière de la PROPARCO peu utilisée par les banques, il ne reste pratiquement que le projet FED qui demeure actif. Toutefois, ses interventions sont limitées à un maximum de 32 m FCFA. Les sources réelles de financement de PME/PMI pour les financements supérieurs à 30 millions sont donc peu nombreuses et quasi inexistantes.

VI. SOCIÉTÉ DE CAPITAL A RISQUE

A. Justification d'une Société de Capital à Risque

Le principal problème des entreprises locales, presque de toutes tailles (nouvelles et existantes), est d'obtenir des prêts à terme pour le financement ordonné de leurs projets. Les seules sources de financement sont les banques qui sont peu actives dans le financement à terme. Toutefois, elles ont une attitude plus positive lorsque des éléments extérieurs interviennent, telles les cellules d'appui dont l'action a pour effet d'augmenter les chances de succès des entreprises ainsi que certains autres programmes financiers d'organismes internationaux qui aident à partager le risque.

Une société de capital à risque (SCAR) serait la bienvenue et répondrait à un besoin réel, car les sources extérieures de financement présentement actives sont peu nombreuses et s'adressent aux plus petites entreprises seulement, soit des emprunts d'un maximum effectif de 30 millions de FCFA, mais d'une moyenne beaucoup moins élevée.

L'action d'une SCAR aurait un effet bénéfique sur 2 plans soit la diminution des besoins d'emprunt suite à une injection de capital action dans l'entreprise et un complément de capacité de gestion résultant de la participation active de la SCAR dans les activités des sociétés dans lesquelles elle investirait.

Présentement, il n'y a pas d'institutions au Mali qui font de tels investissements. La SFI et la PROPARCO peuvent avoir de telles activités, mais elles s'adressent à de plus grosses sociétés que celles qui sont d'un intérêt pour une SCAR. D'ailleurs la PROPARCO a confirmé qu'elle était peu active au Mali. Elle vise des investissements minimum et maximum de 25 et 100 millions FCFA pour des prises de participation maximum de 10% soit des sociétés ayant des capitalisations de 250 à 1,000 millions FCFA. Une SCAR ciblerait également des investissements minimum et maximum de 25 à 100 millions représentant environ 30-35% de participation pour les plus petites et 20-25% pour les plus grosses soit des entreprises ayant des capitalisations de 75 à 500 millions FCFA. Les activités d'une SCAR et de la PROPARCO ne seraient donc pas concurrentes mais complémentaires.

Le milieu bancaire est unanime à souhaiter la venue d'une SCAR même si plusieurs d'entre eux lui accordent actuellement peu de chances de succès, vu: le peu d'opportunités d'investissement; le peu de rentabilité des entreprises en général; l'individualisme de l'homme d'affaires malien qui ne le porte pas à s'associer à d'autres personnes.

Les organismes d'aides internationales sont également quasi unanimes à souhaiter la venue d'une SCAR, mais beaucoup soulignent les mêmes réticences que le milieu bancaire. La première réaction de la CFD a été qu'une SCAR ne serait qu'une duplication de la PROPARCO, qui cible des interventions de même montants (25 à 100 m FCFA). Toutefois les participations visées par la PROPARCO sont pour des proportions moindres (maximum de 10%) ce qui constitue un champ d'activité différent et des sociétés plus grosses.

Les professionnels rencontrés (comptables, notaire, fiscaliste) souhaitent également la venue d'une SCAR, vu le peu d'implication des banques dans le financement des entreprises. Les principales contraintes mentionnées sont: les difficultés financières des individus, en général, qui ne peuvent effectuer de mises de fonds; le manque de transparence de plusieurs entreprises (pas de vraie comptabilité mais de circonstances seulement); difficulté d'avoir des entrepreneurs avertis, suite au taux élevé d'analphabètes au pays.

Les hommes d'affaires et industriels rencontrés, sont positifs envers la venue d'une SCAR. Leurs principales remarques sont: la culture d'affaires manque, mais il ne faut pas désespérer car c'est un processus lent; ce manque de culture d'affaires est propre aux très petites entreprises mais celles qui sont sérieuses n'ont pas le choix que de bien s'administrer et de s'équiper en conséquence; la présence d'une SCAR à l'actionariat donnerait plus de crédibilité à l'entreprise qui serait alors mieux traitée par les banques et l'appareil gouvernemental; les premiers investissements d'une SCAR seraient lents à se produire, mais il faut être patient car après 1 ou 2 investissements, les autres viendront facilement; le pays est en vitesse de croisière lente mais il existe des opportunités.

B. Éléments essentiels pour une SCAR

Une SCAR du secteur privé est axée uniquement sur les principes d'opérations du secteur privé, soit la recherche du profit. Ces profits, elle les tire des profits des sociétés dans lesquelles elle investit. Elle se doit de pouvoir faire des projections de profits suffisants afin de pouvoir intéresser des investisseurs dans son propre capital action. Les éléments essentiels pour une opération positive sont:

1. Des entrepreneurs qualifiés
2. Un nombre suffisant de possibilités d'investissement
3. Un système bancaire actif
4. Des mécanismes de sortie
5. L'accès à du personnel qualifié
6. Association avec une institution spécialisée dans des transactions similaires.

7. Des investisseurs potentiels
8. Un environnement propice.

1. Des entrepreneurs qualifiés

Le niveau élevé (83%) d'analphabètes au Mali est un problème sérieux à cet égard. De plus, les diplômés universitaires ne semblent pas préparés au monde des affaires. D'autre part une formation universitaire n'est pas essentielle à une réussite en affaires. Il devrait exister un noyau important de personnes formées d'une manière pratique aux affaires, suite à l'activité cumulée d'appui des organismes d'aide depuis plusieurs années. Depuis 1987, le projet FED a effectué 804 projets et formé possiblement autant d'entrepreneurs; PNUD/BIT/BIRD, 108 depuis 1989; PAPME, 35 depuis 1990. A ceci, il faut ajouter les entrepreneurs formés par les activités de la CFD sur lesquelles nous n'avons pas de statistiques ainsi que par d'autres projets antérieurs.

Les personnes qui ont bénéficié des services de ces cellules d'appui n'ont pas tous réussi, mais une partie importante l'ont fait et sont devenus des entrepreneurs qualifiés.

2. Un nombre suffisant de possibilités d'investissement

Lors de nos diverses rencontres, des possibilités d'investissement immédiates ont été mentionnées:

- Agence de voyage
- Fabricant de produits en plastiques
- Cimenterie - récemment privatisée
- Développement immobilier

Les besoins de ces entreprises sont pour fins de fonds de roulement ou pour abaisser leurs endettements.

Plusieurs banques ou professionnels nous ont mentionné qu'il y avait quelques possibilités d'investissements parmi leurs clients pour une SCAR.

Possibilités découlant du programme de privatisation de l'État

Il y aurait eu 17 entreprises de privatisées ou de liquidées à date depuis 1988. Une partie importante serait en difficultés financières, car les installations nécessitent des investissements substantiels.

Il reste plusieurs autres sociétés à privatiser, le prochain groupe comprend:

- SONATHAM - Société Nationale des tabacs et allumettes.
- Le Grand Hôtel - Location résiliée pour non paiement de loyer.
- Hôtel de l'Amitié - Location pouvant être annulée.
- EMAMA - Entreprise Malienne de Maintenance. Dans les 17 déjà privatisés, mais transaction non complétée.
- ULB - Union Laitière du Mali
- Pharmacie Vétérinaire du Mali
- SOKALA - Complexe sucrier
- Société de Gestion des Mines d'Or
- COMANAV - Usine de fûts et chantier naval
- COMATEX - Compagnie Malienne de Textiles. Dans le groupe déjà liquidé, mais il reste des actifs à vendre.

Une personne rencontrée a indiqué qu'il était à monter des groupes pour l'achat de certaines sociétés à privatiser et qu'il était intéressé à ce qu'une SCAR se joigne à eux.

Secteurs Porteurs:

La plupart des unités industrielles existantes produisent des biens de substitutions aux biens de large consommation importés. Ces industries se plaignent de la fraude et de la contrebande ainsi que d'une protection tarifaire défaillante. Selon l'OPI les secteurs qui pourraient être développés (ou encore plus) à partir d'intrants locaux sont:

- Industrie Alimentaire: Conserveries, jus de divers fruits, épices, pâtes alimentaires, produits laitiers, sucre et dérivés.
- Industrie textile: (coton) Tissus pour vêtements, ameublement, tissus pour usage médical, confection et bonneterie.
- Industrie chimique et pharmaceutique: Médicaments, engrais, pesticides, huiles et savon.
- Industries des mines et carrières: Cimenteries, briqueteries, or et autres métaux précieux.
- Industrie mécanique: Montage de cycles, cyclomoteurs, engins utilitaires, pièces de rechange.
- Industrie électrique et électronique: Montage de postes radio, téléviseurs et micro-ordinateurs.

Les opportunités sont grandes car peu de choses sont produites au Mali. Il est important d'avoir un flot continu de possibilités de prises de participation car l'expérience ailleurs démontre que seulement 5% des propositions se rendent au stade des négociations sérieuses.

3. Un système bancaire actif

Les particularités du système bancaire ont précédemment été décrites. Qu'il suffise ici de mentionner que son support aux entreprises est timide, mais qu'il est meilleur lorsque l'entreprise bénéficie d'un encadrement.

4. Des mécanismes de sortie

Aux fins de réaliser ses profits, une SCAR doit compter sur la possibilité de disposer d'une participation lorsque l'entreprise a atteint les objectifs fixés lors de l'investissement. Elle réalise alors sa part de la plus-value de l'entreprise obtenue par sa participation active et son apport de capital. Toutefois le ou les acheteurs doivent souvent avoir accès à des capitaux pour compléter ces transactions.

Une bourse des valeurs peut être utilisée dans le cas des entreprises devenues importantes. Il n'existe pas de tel organisme présentement au Mali, mais il y a un projet en cours à cet effet (Section III, B, le marché des capitaux). Un tel organisme ne pourra toutefois être en place avant plusieurs années.

Une bourse des valeurs n'est pas essentielle car la majorité des désinvestissements des SCAR se font en général en faveur des autres actionnaires. Ces derniers doivent alors avoir accès à des capitaux pour compléter la transaction. Ils peuvent en contribuer eux-mêmes une certaine partie, obtenir des emprunts de société prêteuses sur la valeur des actifs de l'entreprise, admettre d'autres associés en remplacement de la SCAR, se fusionner avec d'autres sociétés dans des domaines connexes ou être acquise par une autre société. Cela peut se produire de diverses façons et la SCAR joue presque toujours un rôle important dans l'élaboration d'une solution. Elle peut même occasionnellement supporter de différentes manières une partie du financement requis par les acquéreurs.

La participation du système bancaire est souvent requise pour fournir une partie des capitaux sous une forme ou une autre à un ou plusieurs intervenants dépendant des situations. Il est donc important à ce moment-ci de pouvoir identifier un système bancaire désireux de faire des affaires, ce qui semble exister.

5. L'accès au personnel qualifié

Le personnel de base d'une SCAR serait formé d'un DG expérimenté dans le domaine, probablement un expatrié, ainsi que de 2 cadres locaux de calibre qui auraient une solide expérience des milieux financiers par laquelle ils auraient été exposés à des situations diverses et sortant de l'ordinaire. Après une courte période de familiarisation avec le domaine du capital à risque, ils seraient rapidement opérationnels et après quelques années d'expérience l'un d'eux pourrait remplacer l'expatrié comme DG. Selon certains, il est possible de trouver localement un tel personnel de calibre. L'engagement d'un expatrié expérimenté ne devrait pas être un problème.

6. Association avec une institution spécialisée dans des transactions similaires.

Le principal but visé par une telle association est d'obtenir un support institutionnel pour la SCAR sur le plan technique, du personnel et de la formation ainsi qu'une participation au capital de la SCAR.

L'organisme le plus naturel pour le Mali serait la PROPARCO qui est expérimentée en capital à risque, même si ce n'est pas au niveau des PME. Toutefois, leur réaction initiale à la venue d'une SCAR a été très tiède de même que pour la possibilité d'investir au capital actions de cette dernière. Nous n'avons pas abordé avec eux le sujet de support institutionnel.

Toutes les banques locales à l'exception de une, ont indiqué un intérêt pour considérer l'éventualité de devenir actionnaires dans une SCAR, mais à un niveau limité d'environ 5% chacune, sujet bien entendu à la démonstration de sa viabilité. La BDM a indiqué qu'elle serait intéressée à y jouer un rôle prépondérant comme représentant des banques au comité des investissements. Elle indique qu'elle a une équipe expérimentée en place en financement d'entreprises, laquelle a été formée lorsqu'elle administrait plusieurs lignes de crédit étrangères pour fins d'investissement. L'expérience fut désastreuse et elle fut réorganisée en 1989. Elle opérerait à profit depuis cette date. Plusieurs en ont gardé un mauvais souvenir et la jugent encore critiquement. Elle a néanmoins eu l'expérience des investissements industriels et spécialisés, qui est très près du raisonnement du capital à risque.

L'ensemble du secteur bancaire est donc favorablement disposé à la venue d'une SCAR et en l'absence d'une association avec une institution spécialisée en capital à risque, il devrait y avoir moyen de développer un mécanisme d'opération satisfaisant à partir du système bancaire.

7. Les investisseurs potentiels

L'idée d'une SCAR contrôlée par une institution spécialisée en capital à risque semble difficilement applicable. Par contre, si un intérêt peut être développé localement auprès d'investisseurs pour plus de 50% de la capitalisation de la SCAR, il devrait être possible d'intéresser certains organismes internationaux qui occasionnellement font de tels investissements, tel la Banque Africaine de Développement (BAD), la Société Financière Internationale (SFI) la Banque Islamique de Développement (BID), la Banque Européenne d'Investissement (BEI) etc.... Un support financier pourrait possiblement être obtenu pour les frais de fonctionnement des premières années de la SCAR en tout ou en partie, de la part d'organismes qui l'ont déjà, soit la USAID, CFD, PNUD.

Les banques pourraient être considérées pour un apport de 20% (4 banques à 5% chacune), les sociétés d'assurances pour un apport de 10-15% (2 sociétés à 5-10% chacune) soit 30-35% pour ces deux groupes. Il resterait à trouver des investisseurs locaux pour encore 25/30% environ avant de pouvoir attirer les organismes internationaux. Au niveau des individus et des sociétés locales, il serait peut être possible de trouver des investisseurs. Nous n'avons pas sondé cet aspect.

Sur une capitalisation initiale de 1.375 milliard FCFA, une participation de 5% représenterait un montant de 68.75 millions FCFA. Lors d'une discussion avec une des banques nous avons cru percevoir qu'un tel montant serait un maximum peut-être difficile à rencontrer, compte tenu de leurs propres moyens financiers et compte tenu également de la réglementation de la BCEAO qui fixe le maximum de toutes les participations qu'une banque peut détenir, lequel montant représente un pourcentage de sa propre capitalisation.

8. Un environnement propice

L'environnement économique actuel local n'est pas des plus propices aux investissements tel que discuté précédemment. Il existe certes des possibilités d'investissement intéressantes, mais dans le contexte actuel, elles semblent limitées. L'environnement économique général se doit d'être amélioré avant que les investissements puissent reprendre à un niveau intéressant.

VII - PROFIL D'UNE SOCIÉTÉ DE CAPITAL A RISQUE

A. Taille de la SCAR

L'expérience ailleurs démontre que la taille minimum d'une SCAR, pour être rentable est d'environ 2.75 milliards FCFA (environ 10 millions \$US), afin que les dépenses de fonctionnement ne dépassent pas 3% de l'actif, norme généralement reconnue pour les SCAR. Afin de réduire le montant de capitalisation requis, disons à 1.375 milliards FCFA qui semble le maximum des contributions initiales pouvant être logiquement obtenu des actionnaires potentiels, il faut absolument obtenir, d'un organisme d'aide internationale, une subvention pour le paiement d'une partie des frais de fonctionnement annuels qui sont estimés à 150 millions de FCFA par année, incluant le salaire et les avantages de l'expatrié. Ceci est important car la SCAR ne réalisera pas de gains de capitaux sur ses investissements avant l'année 4 ou 5, et touchera peu de dividendes de ses investissements car les entreprises en croissance peuvent difficilement le faire. Les seuls autres revenus des premières années sont les intérêts sur la partie non investie de sa capitalisation ainsi que des frais d'étude et de gestion des entreprises bénéficiaires de ses services.

B. Taille des investissements de la SCAR

Les investissements seraient d'un minimum de 25 millions FCFA et d'un maximum de 100 millions. Ce dernier montant serait exceptionnellement investi car il représenterait près de 10% du fonds, ce qui est beaucoup pour un seul investissement.

Un investissement de 25 millions pourrait représenter 30-35% d'une petite entreprise d'une capitalisation totale de 75 millions. Sur la base d'un ratio capitalisation/dettes à terme de 1:1, elle bénéficierait de capitaux totaux de 150 millions et pourrait avoir de 10 à 30 employés.

Un investissement de 100 millions pourrait représenter 25% d'une entreprise d'une capitalisation de 400 millions FCFA qui avec un ratio capitalisation/dettes à terme de 1:.75 bénéficierait de capitaux totaux de 700 millions. Elle pourrait avoir jusqu'à 200 employés.

La moyenne pourrait s'établir à 50 millions FCFA par participation représentant 30% d'une capitalisation totale de 165 millions, et avec un ratio capitalisation/dettes à terme de 1:.9, des capitaux totaux de 315 millions et environ 50 employés.

Un fonds de 1.375 milliards FCFA permettrait donc d'effectuer environ 27 investissements dans les 5 premières années soit le maintien ou la création de quelques 1,350 emplois initialement. La croissance de ces entreprises devrait permettre de doubler ces chiffres soit le support direct de 2700 emplois. Sur une période de 10 années, ces emplois pourraient augmenter à 5-6,000.

C. Paramètres de viabilité d'une SCAR

Une SCAR se doit d'offrir à ses investisseurs un prospect de retour sur investissement intéressant composé de dividendes et de profits de capital. Les taux d'intérêt actuels au Mali pour des dépôts à long terme peuvent aller à 7% et pour être compétitifs, les dividendes d'une sociétés devraient être de 3 1/2%. Une politique de dividendes de 50% des profits est bonne et exige d'une SCAR des profits représentant 7% de sa capitalisation ou de ses actifs (les chiffres sont les mêmes car la SCAR n'a pas d'emprunts). Les frais d'exploitation devraient être tenus à 3% de l'actif ce qui nécessite des revenus bruts de 10% de l'actif. Vu que 4% peut provenir des frais d'études et de gestion, il reste 6% de rendement moyen à tirer du portefeuille d'investissements. Ces paramètres peuvent se justifier comme suit:

1. Frais d'exploitation à 3% de l'actif (Initialement 1 expatrié, 2 gestionnaires maliens seniors, 2 secrétaires et 2 employés de service plus les dépenses d'opérations). Un estimé préliminaire les établit à 150 millions/année soit 11% de l'actif de 1.375 milliards. Une gestion serrée devrait permettre de les réduire. Toutefois la partie des salaires et avantages pour l'expatrié et les 2 gestionnaires maliens seniors à 92 millions de FCFA sont difficilement compressibles car il est important d'avoir des personnes de haut calibre, condition essentielle à la réussite d'une SCAR. Toutefois, ces hauts salaires diminuent considérablement la 4ième année, lors du remplacement de l'expatrié par un malien.

Un fonds de 1.375 milliard peut donc difficilement être rentable vu les coûts élevés d'opérations. Toutefois, après la 5ième année, une expérience positive permettrait d'aller chercher un autre montant de capital et monter la capitalisation à 2.750 millions (CFA) et ainsi ramener les dépenses de fonctionnement à un niveau normal d'environ 3% de l'actif.

2. Frais d'études et de gestion à 4% de l'actif

Des frais d'études de 1.5 à 2% de l'investissement sont payés par l'entreprise (afin de contribuer aux coûts occasionnés à la SCAR) et est payable au décaissement. De plus, des honoraires de gestion sont également chargés au client, au taux minimum de 500,000 CFA/année. Ces deux items combinés, dans la

5ème année, où la SCAR a atteint un certain niveau de maturité, représentent des revenus d'environ 4% du portefeuille.

3. Rendement brut moyen de 6% du portefeuille

Ce rendement est composé principalement des profits réalisés sur désinvestissements moins les pertes sur investissements. Il est tenu compte ici de la particularité africaine où les profits à réaliser seront beaucoup moindres que dans l'expérience nord-américaine mais par contre les risques d'affaires extrêmes seront également moindres dû à l'absence d'industries de haute technologie en portefeuille.

Sur 10 investissements nous prévoyons que:

- 1 sera un échec mais que 50% de l'investissement sera récupéré;
- 2 seront des demi échecs avec 25% de perte;
- 3 seront des réussites moyennes avec un rendement moyen de 15%/année;
- 3 seront de bonnes réussites avec 25%/année de rendement moyen;
- 1 sera un succès spectaculaire avec un rendement moyen de 40%/année.

Si nous déduisons les pertes des profits, le rendement moyen brut du portefeuille est de 6% par année en moyenne. Ces profits et pertes ne se matérialisent pas uniformément mais avec des hauts et des bas et sont appelés également à fluctuer avec la durée de conservation en portefeuille des investissements.

Ces grands paramètres sont ceux d'une SCAR ayant atteint un certain niveau de maturité soit après 5 ans environ. Ses frais d'exploitation sont néanmoins relativement fixes et peu de revenus (profits de capital) sont tirés du portefeuille initialement, du moins dans les 5 premières années, d'où la justification d'une aide extérieure pour les frais de fonctionnement.

Les frais de fonctionnement annuels de quelque 150 millions FCFA par année représentent 11% de la capitalisation de 1.375 milliards FCFA soit 8% de plus que la normale de 3% pour une telle opération. Cette proportion pourrait être atteinte la 6ème année suite à une injection additionnelle de 1.375 milliards qui devrait pouvoir être obtenue des actionnaires suite à une opération positive dans les 4-5 premières années (27 investissements d'une moyenne de 50 millions FCFA chacun dans des entreprises montrant des performances satisfaisantes).

L'aide extérieure pour les frais de fonctionnement devrait donc être de 8% de la capitalisation initiale de 1.375 milliards afin de pouvoir absorber les dépenses initiales relativement trop élevées compte tenu de la faible capitalisation de la SCAR, qu'il serait difficile d'augmenter au départ car les actionnaires potentiels accepteraient difficilement de s'engager à fond sans une expérience

pilote positive.

Ce 8% annuellement représente 110 millions pour chacune des 3 premières années, et inclus le salaire et les bénéfices de l'expatrié estimés à 55 millions FCFA par année. Pour les 4ème et 5ème années, cette aide aux dépenses d'opérations pourrait être diminuées à 55 millions, suite au remplacement de l'expatrié par un des 2 maliens engagés au début de l'opération. En total pour les 5 premières années, cette aide aux frais de fonctionnement représenterait 440 millions FCFA (\$1.5 millions US). Sans une telle aide, il ne sera pas possible d'attirer des investisseurs du secteur privé. De telles aides sont occasionnellement disponibles de la BAD, du PNUD et de la USAID.

La création d'activités économiques et d'emplois est le but visé par ces organismes d'aide et si sur une période de 10 ans, 5,000 emplois sont ainsi créés ou maintenus, le coût par emploi serait de 88,000 FCFA (\$300 US) seulement.

Ces grands paramètres indiquent une viabilité marginale qui se doit d'être augmentée pour avoir plus d'attraits.

D. Possibilités d'augmenter les profits de la SCAR

Il est possible d'augmenter la rentabilité d'une SCAR, du moins dans les premières années en utilisant à la fois non seulement des instruments d'actionnariat (actions) mais aussi des instruments de dettes qui portent intérêts, toujours pour le même montant d'investissement en total. Ces instruments de dettes portent intérêts à des taux plus ou moins élevés selon le % de capital actions détenu et le rendement global visé.

Une autre manière d'augmenter le rendement est d'ajouter d'autres activités rémunératrices. Les plus naturelles sont d'effectuer des prêts au taux du marché avec ou sans garanties dans les compagnies où la SCAR est déjà actionnaire. Étant déjà familière avec l'entreprise, une décision peut être prise rapidement, sans aucun frais d'étude et de suivi additionnel. Ceci devrait être pour des montants limités car les projets importants de l'entreprise devraient toujours pouvoir être financés par les autres institutions financières.

Une autre possibilité serait la gestion contre honoraires de certains portefeuilles de prêts ou investissements appartenant à des organismes financiers ou internationaux qui veulent se départir de cette tâche pour une raison ou une autre.

D'autres possibilités peuvent également être explorées en périphérie du champ

normal d'activités d'une SCAR.

E. Critères d'investissement

Pour être rentable une SCAR se doit d'investir seulement dans des entreprises ayant des chances de succès élevées. Il faut se rappeler qu'elle n'a aucune garantie et en cas d'échec de l'investissement la possibilité de perte est de 100%. Les entreprises bénéficiaires doivent donc être choisies minutieusement et au minimum rencontrer dans les grandes lignes les critères énumérés en V-A, 2ème paragraphe.

Les possibilités de croissance de l'entreprise doivent être élevées, de même que les perspectives de profits. L'entrepreneur doit être qualifié et autonome. La SCAR apportera un complément de gestion et d'encadrement, mais son rôle n'est pas de remplacer l'entrepreneur ni d'administrer les entreprises. Si elle le faisait, elle se paralyserait rapidement, et ne pourrait se développer.

La transparence d'une opération, est un élément incontournable. Les états financiers doivent être produits régulièrement et fréquemment et l'existence d'une comptabilité réelle (et non de circonstance) est essentielle, de même qu'une vérification annuelle des livres par un comptable expert indépendant.

Ce ne sont pas toutes les entreprises qui peuvent espérer obtenir une participation d'une SCAR, au contraire ce n'est qu'une minorité. D'autant plus que la SCAR afin d'améliorer ses propres chances de réussite, se doit de faire attention au stade de développement des entreprises dans lesquelles elle investit. Les nouvelles entreprises (vu leur plus grand risque) ne devraient pas représenter plus de 30% des participations. Les entreprises existantes devraient compter pour au moins 50% de ses activités tandis que les réhabilitations majeures ne devraient pas compter pour plus de 10-20% à cause également des risques inhérents plus élevés. Si son portefeuille n'est pas équilibré dans ses risques la SCAR devient elle-même une opération à risque.

F. Constitution d'une société de capital à risque

La BCEAO nous a confirmé qu'une SCAR, pour opérer au Mali, doit le faire en tant qu'"Établissement financier" et obtenir au préalable l'agrément du Ministre des Finances, sur la recommandation de la BCEAO.

Les activités des Établissements Financiers sont règlementées par la loi No. 90 du 27 juillet 1990 "Portant Réglementation Bancaire au Mali" qui s'adresse aux

Banques et Établissements financiers qui sont tous deux soumis à la Réglementation de la BCEAO, dont le suivi est assumé par la Commission Bancaire (CB).

Les formes juridiques possibles d'un Établissement Financier sont, soit une SOCIÉTÉ ANONYME (SA) ou une SOCIÉTÉ A RESPONSABILITÉ LIMITÉE (SARL). Il semblerait que la forme à privilégier soit celle d'une SA.

Le capital minimum d'une SCAR devra être d'un minimum de 100 millions FCFA, ce qui ne cause pas de problème.

Les Établissements Financiers sont classés en plusieurs catégories, l'une d'elles étant la prise de participation dans des entreprises. Il faut obtenir un agrément séparé de la BCEAO par chacune des autres activités à être exercées, tels les prêts, location-bail etc...

Une SCAR serait soumise aux règles prudentielles de la Commission Bancaire, mais il semblerait que ces règles pourraient être légères, car elle investirait seulement son propre capital actions sans recourir aux dépôts du public ou à l'épargne.

La SCAR aurait à fournir à la CB ses états financiers trimestriels ainsi que des rapports mensuels sur ses activités. Elle devra publier ses états financiers annuels dans les journaux.

En tant qu'Établissement Financier, la SCAR pourra bénéficier des avantages de la réescompte auprès de la BCEAO, si jamais elle obtenait un agrément séparé pour effectuer des prêts à terme.

L'assujettissement à la réglementation de la BCEAO ne se fait pas sans une certaine lourdeur administrative. Il faudra analyser cet aspect de très près, car une SCAR pour être rentable se doit d'être petite et d'avoir des mécanismes d'opération souples. Sans en avoir discuté, il devrait être possible de convenir avec la BCEAO d'un minimum d'information à fournir mais qui serait néanmoins suffisante pour leur permettre de juger de la situation financière de la SCAR et de ses activités. Il faudra également vérifier si en tant qu'Établissement Financier, la SCAR pourra séparer son opération en deux parties, soit une pour le fonds lui-même et une autre pour sa gestion, si jamais une telle structure était jugée désirable.

VIII. REVUE DES MESURES INCITATIVES POUR ATTIRER LE CAPITAL A RISQUE DANS LES PME

Les principales mesures pour inciter les personnes physiques ou morales à investir dans le domaine du capital à risque sont d'ordre fiscal.

A. Pour l'investisseur

Au moment de l'investissement: - Ces considérations fiscales prennent la forme de crédits d'impôts ou de déductions du revenu imposable du montant investi (en tout ou en partie) dans une SCAR éligible. Ceci réduit le coût effectif de l'investissement, et permet d'obtenir ainsi un rendement plus intéressant (France, Belgique, Royaume Uni, Irlande, Canada, Québec). De toutes les mesures fiscales incitatives, celles permettant la réduction du coût réel d'un investissement dans une SCAR est probablement la plus importante, car son effet est immédiat et palpable.

Après l'investissement - Exemption d'impôt (totale ou partielle) des revenus tirés d'un investissement dans une SCAR principalement les gains en capital. Ceci peut prendre la forme d'exemptions spécifiques ou encore la déduction des pertes en capital des profits en capital ou des autres revenus (Royaume Uni, Canada, Québec).

B. Pour la SCAR

Les mesures incitatives peuvent être d'exempter d'impôt les revenus tirés des entreprises bénéficiaires des investissements d'une SCAR (Corée, Hollande, Brésil) ou une exemption totale d'impôt sur les profits pour une période prédéterminée (Singapour, Ghana). Cette période doit être relativement longue car les 5 premières années d'opération d'une SCAR résultent normalement en des pertes. Au Mali, les pertes d'une année peuvent être reportées contre les revenus des 3 années subséquentes. La SCAR à moins de profits substantiels paierait donc peu d'impôts avant la 9e année d'opérations. Au Ghana, l'exemption obtenue est de 10 ans. Ces exemptions d'impôt servent également à éliminer la double taxation des dividendes et gains en capital qui lorsque présente, a pour effet de pénaliser lourdement les opérations d'un SCAR.

C. Pour les entreprises bénéficiaires

Pour favoriser les investissements à long terme, et amoindrir l'effet des pertes fréquentes des premières années, certains pays permettent de reporter ces pertes contre les revenus des années subséquentes pour une période relativement longue. Le Mali ne permet le report des pertes que sur 3 années subséquentes ce qui ne permet pas toujours de récupération fiscale pour les pertes substantielles d'une année en particulier.

Pour inciter les entreprises à améliorer leur capitalisation par l'entremise du secteur privé, les inciter à accepter des actionnaires de l'extérieur et également leur permettre de défrayer les coûts inhérents à de telles démarches, le gouvernement du Québec (Canada) donne aux entreprises un crédit d'impôt de 24% du montant reçu d'une société de capital à risque. Il est important de noter qu'un crédit d'impôt se réclame dans la déclaration d'impôt annuelle et est versé à l'entreprise si elle n'a aucun impôt à payer.

**IX - ORGANISATION ET GESTION D'UNE SOCIÉTÉ PERFORMANTE DE CAPITAL A RISQUE
(INDÉPENDAMMENT DU MONTANT MINIMUM A MOBILISER)**

A. Composition et responsabilités du conseil d'administration

Au début, vu qu'il y aurait un maximum de 10 actionnaires, le conseil pourrait être formé d'un représentant de chacun des organismes actionnaires:

Responsabilités du conseil: Celles de tout organisme privé soit:

- L'orientation générale de la SCAR;
- Nomination des cadres supérieurs;
- Approbation finale des politiques d'investissements;
- Approbation de tous les investissements (du moins initialement), des budgets, des états financiers annuels, des vérificateurs, des dépenses d'opérations au-dessus d'un certain montant, etc...

Le conseil pourrait se réunir aux trois mois. Ses principaux comités seraient:

1. **Comité d'investissements.** Ce comité pourrait être formé de 4 administrateurs choisis parmi les membres du conseil qui ont une expérience d'un ou plusieurs des domaines suivants: investissement en actions, institutions financières, milieu des affaires.

Responsabilités du Comité d'investissements. Procurer une orientation, si requis, au directeur général au début des négociations d'une proposition, soulignant les points importants à considérer, revue des termes et conditions proposées et rejeter les propositions ne rencontrant pas les vues du conseil. Après analyse complète et révision des propositions par la direction, revue finale de ces propositions avant de les soumettre au conseil pour décision finale, avec les recommandations écrites du DG.

Quorum. 3 Membres ou leurs substituts.

Fréquence des réunions. Les réunions du comité seront convoquées par le directeur général, au besoin. Copie de l'agenda et des documents pertinents seront également adressés aux autres administrateurs qui peuvent aussi assister à ces réunions.

2. **Comité exécutif.** Un tel comité peut être mis en place par le conseil pour certaines décisions relevant du conseil entre deux réunions régulières de ce dernier. Le comité d'investissement pourrait également tenir lieu de comité exécutif.

B. Gestion de la Société

La direction journalière est assumée par le directeur général assisté par deux directeurs de portefeuille, ainsi qu'un personnel de support formé d'une secrétaire-comptable, une secrétaire, un chauffeur et un planton. Après un certain temps, lorsque requis par le volume d'affaires, des gestionnaires juniors de portefeuille pourront être engagés.

1. Au début: La direction générale aura à voir à la mise en place de la structure corporative, l'organisation matérielle de la société, le choix du personnel, la sélection et la mise en place d'un système comptable, etc... Ils devront concurremment déterminer la politique d'investissement, préciser le rôle à jouer dans les entreprises bénéficiaires, monter des fichiers de référence, identifier les secteurs porteurs, etc...

La publicité de la SCAR occupera initialement une partie importante du temps des membres de la direction. Ils devront se faire connaître et expliquer la SCAR à tous les intervenants intéressés. Un dépliant ou brochure décrivant la SCAR et ses services devra également être préparée à la première occasion.

2. Gestion des demandes et du portefeuille

Demandes d'investissements : Suite à une première rencontre avec une entreprise ou un intervenant, un court mémoire est préparée par le directeur de portefeuille (DP) concerné et revue avec le D.G. pour fins d'appréciation et d'orientation. Il peut y avoir refus ou encouragement à ce stade-ci.

- Lorsqu'il y a suffisamment d'information de disponible, un rapport interne initial est préparé par le DP, lequel contiendra les termes proposés de l'investissement demandé. Cette proposition est revue avec DG et s'il y a lieu elle sera présentée au comité d'investissement (CI) pour obtenir leur réaction initiale.

- Après cette approbation de principe par le CI, une lettre d'intention ou d'intérêt est émise au demandeur confirmant le montant et les termes de l'investissement proposé, sujet à une étude favorable de la part de la SCAR confirmant l'exactitude de l'information soumise, et demandant la permission de procéder à cette étude.

- Si cette étude approfondie est toujours favorable, un mémoire d'investissement est préparé et soumis au CI et au conseil pour autorisation.

- Une lettre d'offre est ensuite émise et si acceptée, un notaire est mandaté pour la préparation des documents. Lorsque les conditions sont rencontrées, la documentation est signée et l'investissement peut être décaissé.

- Une proposition peut être refusée à n'importe quel des stades précédents par le DG, à sa discrétion ou sur demande du comité d'investissement ou du conseil. Le DG doit refuser toute proposition qui dans son opinion ne rencontre pas les critères d'investissement de la SCAR ou qui ne serait pas acceptable par le conseil pour une raison ou une autre.

Contrôle des investissements : Des contrôles sont exercés sur l'évolution de chaque investissement par les DP, le DG et le conseil. Des rapports périodiques sur chaque investissement et son évolution sont présentés au CI et au conseil.

Le contrôle de la SCAR découle principalement de l'implication du DP dans les affaires de l'entreprise, de l'analyse des états financiers, et des relations avec les banquiers de l'entreprise. Le DP prépare un mémoire interne sur tout développement d'importance (favorable ou non) dans les affaires de l'entreprise et sur toute déviation du plan de gestion. Le DG en prend connaissance et au besoin en discute avec le DP aux fins d'affermir la position de la SCAR.

Des contrôles sont également exercés via l'information fournie par le système comptable de la SCAR et le tableau de bord.

3. Politique de désinvestissement : Au moment de l'investissement, une SCAR doit toujours voir une possibilité de disposition de sa participation lorsque l'entreprise aura atteint les objectifs fixés, normalement en moins de 7 années. Le propriétaire de l'entreprise doit également être en accord sur ce point. L'entente entre la SCAR et les propriétaires contient toujours une clause à cet effet, laquelle prévoit que la SCAR peut disposer de sa participation à des tiers et qui donne en même temps aux autres actionnaires le droit d'acheter la part de la SCAR au même montant que celui de l'offre reçue.

L'entente entre actionnaires contient aussi presque toujours une clause par laquelle les autres actionnaires peuvent se porter acquéreur en tout temps des actions de la SCAR, à un prix à être déterminé selon une formule qui tient compte, 1) d'un retour minimum à la SCAR sur son investissement exprimé en pourcentage, 2) d'un multiple des profits ajustés après impôts, 3) d'une évaluation indépendante basée sur les actifs. Ces pourcentages et multiples se négocient lors de l'investissement. Cette entente doit aussi protéger la SCAR,

lorsque sa participation est moindre que le minimum de blocage légal.

4. Besoins éventuels en conseil/formation au moment du démarrage : L'expatrié n'a pas besoin de formation au moment du démarrage. Il doit avoir déjà la formation et l'expérience pertinente et il est rémunéré en conséquence. Les deux directeurs de portefeuille doivent avoir une formation universitaire et une expérience du milieu bancaire dans des postes de cadres supérieurs et avoir déjà été impliqués dans des situations complexes et diversifiées. Ils devraient faire facilement le lien avec les opérations de la SCAR, car ils doivent devenir opérationnels et autonomes rapidement. Ce lien peut se faire en travaillant en étroite collaboration avec le DG par le processus d'osmose ainsi que par un stage de quelques semaines à l'étranger dans une autre SCAR. S'il y a des liens institutionnels d'établis avec une société opérant dans le même domaine, c'est l'endroit par excellence.

5. Coopération avec les organisations publiques et privées actives dans le domaine de la promotion du secteur privé au Mali : Une telle coopération est essentielle et les bénéfices sont tant à l'avantage de la SCAR que de ces organisations. La SCAR a la responsabilité de se faire connaître et d'entrer en contact avec tous ceux qui sont actifs auprès des entreprises du secteur privé afin de s'assurer d'un flot continu de demandes d'investissements. Inversement, plusieurs de ces organismes mettent différents services à la disposition des entreprises et il est important pour la SCAR de bien les connaître afin que ses entreprises bénéficiaires puissent en profiter. Les contacts réguliers avec ces organismes doivent faire partie intégrante des activités d'un SCAR.

X - CONCLUSION

Il se dégage de cette étude, qu'une société de capital à risque est difficilement justifiable en date d'aujourd'hui, dû principalement au manque de possibilités d'investissements découlant de l'attentisme actuel du milieu des affaires face à la situation économique générale qui se prête peu aux investissements.

La fraude et la contrebande sont considérées comme étant le plus gros problème actuel du Mali. Elles empêchent les entreprises du secteur formel de dégager une marge bénéficiaire raisonnable et plusieurs sont dans une situation financière précaire. De plus, les victimes de la casse de 1991 n'ont pas encore été dédommagées pour les pertes subies, et plusieurs des installations qui ont été endommagées ou détruites n'ont pas encore été réparées ou remplacées. La majorité des personnes ou entreprises susceptibles de faire des investissements sont donc en attente d'un environnement économique plus favorable leur permettant de penser à plus long terme et dans un contexte leur permettant d'opérer à profit avant de s'engager dans des projets d'investissement.

Si les entreprises peuvent difficilement opérer à profit à ce moment-ci, il sera également difficile pour une société de capital à risque d'opérer à profit, car elle tire ses propres profits des profits des entreprises dans lesquelles elle investit. En l'absence de perspectives de profits, il lui sera impossible d'intéresser des investisseurs du secteur privé dans son propre capital actions.

Une société de capital à risque pourrait toutefois se justifier dans quelques années si l'environnement économique s'améliore et si les investissements reprennent. Il y a plusieurs éléments positifs en place qui permettent de croire que ceci pourrait être possible:

- Le gouvernement a signé le 12 juillet 1993, un protocole d'accord avec l'association pour la défense des 195 opérateurs économiques victimes des émeutes de 1991 pour le paiement de 10.4 milliards FCFA d'ici la fin 1994.

- La CFD a récemment développé un programme d'appui financier de 3.7 milliards FCFA en faveur des victimes des émeutes de 1991 afin de faciliter la relance et de créer un climat de confiance. Ce programme permettrait le support financier de 17 projets relativement importants qui ont déjà été élaborés, mais dont la majorité seraient bloqués dans les banques, car les entrepreneurs ne sont pas en mesure de leur procurer les garanties additionnelles demandées sur avoirs extérieurs à leurs entreprise. Vu l'importance de ce programme et de ses modalités avantageuses (50% en subvention), nous sommes confiants qu'une solution pourra être trouvée à l'impasse actuelle.

- Dans les dernières années, l'état a intensifié sa lutte contre la fraude et la contrebande et dans son adresse à la nation le 14 septembre 1993, le Premier Ministre a annoncé des mesures d'intensifications additionnelles contre la fraude, qualifiée alors de principal fléau de l'économie. Ces mesures, si appliquées selon les intentions, devraient produire des résultats positifs.
- Les modifications apportées par la BCEAO au début d'octobre 1993 au fonctionnement du marché monétaire, devraient à relativement court terme résulter en une baisse des taux d'intérêts prêteurs (après taxe) des banques de 3 à 4%, ainsi qu'une amélioration éventuelle du volume des prêts à l'économie par l'exemption de ces prêts aux réserves obligatoires de 3% à la BCEAO par les banques.
- Le fonds de garantie inter-bancaire qui se discute depuis quelques années semble vouloir se concrétiser à relativement court terme. Le coût de cette garantie serait équivalent à 1% d'intérêt par année sur l'encours du prêt, ce qui semble raisonnable, car le principal problème actuel est la disponibilité du crédit et non son coût, sans négliger l'importance de ce dernier.
- Il existe présentement au Mali plusieurs organismes d'aide internationale et les entreprises peuvent compter sur leur appui sous forme d'aide financière ou d'aide à la gestion. Actuellement l'aide financière semble limitée, mais il est espéré que le programme de relance de la CFD aura un effet d'entraînement sur ces organismes et que d'autres programmes de nature financière seront créés.
- Le nouveau programme cadre de dynamisation du secteur privé du PNUD qui vise une meilleure coordination des aides extérieures et la formulation de politiques en faveur du secteur privé devrait également avoir un effet bénéfique.
- Les bureaux d'études nationaux dont la qualité des travaux est critiquée devraient bénéficier directement du programme cadre de dynamisation du secteur privé du PNUD de même que de l'action de l'APEP qui oeuvre dans la même direction du développement de compétences nationales.
- L'action de la Banque Mondiale avec son programme d'assistance au secteur privé (PASEP), centré sur l'amélioration du cadre réglementaire et législatif, le soutien aux organismes de promotion du secteur privé, la formation des agents de la DNAE et de la DNI, les réformes et l'amélioration du secteur bancaire, sont également de nature à améliorer le contexte général dans lequel les entreprises oeuvrent et faciliter leur développement.

La vitesse à laquelle tous ces éléments positifs apporteront des résultats concrets reste à démontrer, mais si la majeure partie est mise à exécution et joue le rôle qui est attendu d'eux, leurs effets combinés pourraient être importants.

Un climat économique propice aux investissements ne pourra se confirmer avant 2 ou 3 ans et si la mise sur pied d'une SCAR implique également un processus d'environ 2 ans, une SCAR ne pourra pas être créée avant 4 ou 5 ans si ces deux éléments se produisent en séquence. Une manière d'accélérer la venue d'une SCAR serait de débiter ce processus à plus ou moins brève échéance espérant qu'à la fin, un climat propice aux investissements aura été créé. Ce scénario n'est pas sans certains risques, car il n'est pas assuré qu'un climat propice aux investissements soit alors en place ou que suffisamment d'actionnaires aient été trouvés.

XI - RECOMMANDATIONS

Le PNUD devra juger s'il y a lieu d'aller de l'avant dans l'évolution de ce dossier malgré l'incertitude de l'amélioration du climat économique local qui ne se prête pas actuellement aux investissements. Si le PNUD décide d'aller de l'avant et d'effectuer d'autres travaux et que le climat économique ne s'améliore pas, des dépenses additionnelles auront été engagées en vain. Par contre, si le climat économique s'améliore, deux années auront été sauvées et le projet pourrait aller de l'avant dans 2 ou 3 ans sans pratiquement aucun délai dans la mise en place d'une SCAR.

Les travaux additionnels qu'impliquent la mise en place d'une SCAR suite à cette étude préliminaire sont:

1- Démarches auprès des organismes d'aide internationale pour vérifier qu'une aide financière (sous forme de subsides) de l'ordre de \$1.5 million US, pour aider à supporter les frais de fonctionnement d'une SCAR pendant les 5 premières années, pourrait être obtenue sujette à une étude de faisabilité complète en démontrant la viabilité. Sans une telle assistance financière, il ne servira à rien de poursuivre les démarches et le projet devra être abandonné.

2- Si la réaction initiale à l'étape 1 est positive, entreprendre une étude de faisabilité complète afin de pouvoir convaincre éventuellement les différents intervenants de participer au projet. Cette étude toucherait principalement:

- Identification des diverses activités possibles pour une SCAR et leur taux probable de développement.
- Identification d'une première liste d'opportunités d'investissements sérieux.
- Identification précise des investisseurs (locaux et étrangers) dans la SCAR et leurs contributions possibles.
- Identification des liens institutionnels pouvant être développés avec d'autres organismes financiers ainsi que de l'organisation interne de la SCAR et de sa localisation.
- Précision de la structure légale de la SCAR et identification de son personnel de direction.
- Précision de la fiscalité s'appliquant au fonds, à ses investisseurs et à ses investissements.
- Viabilité du fonds et précision du montant du support requis des organismes d'aide pour ses dépenses de fonctionnement des premières années.

3- Finalisation des discussions avec les organismes d'aide pour les subsides de fonctionnement.

4- Entente avec les investisseurs identifiés dans l'étude de faisabilité et amorce des discussions avec la BCEAO et le Ministère des Finances.

5- Négociation de toute dispensation fiscale requise avec le Ministère des Finances.

6- Agrément de la BCEAO.

7- Incorporation et souscription.

Avant d'entreprendre les démarches ci-haut mentionnées et d'encourir des frais, la mission résidente du PNUD de Bamako pourrait distribuer copie de ce rapport aux banques locales et les réunir peu après, afin de voir s'il y a toujours intérêt de leur part pour ce projet. Ces démarches pourraient être faites par le groupe responsable de son programme Cadre de Dynamisation du Secteur Privé, dans le cours de ses activités normales de concertation. En l'absence d'intérêt de la part des banques, il sera difficile d'aller plus loin car il semble qu'elles constitueraient avec les compagnies d'assurance, le noyau principal des investisseurs sans lesquels il serait difficile d'en attirer d'autres.

S'il y a intérêt de la part des banques à poursuivre les discussions en vue de la création éventuelle d'une société de capital à risque, le forum de discussion pourrait être élargi et inclure des représentants des ministères gouvernementaux concernés, de la Chambre de Commerce et de l'Industrie, de l'Organisation Patronale des Industries, des organismes d'aide internationale etc. Les discussions lors de ces rencontres porteraient sur l'importance de l'addition d'une telle source de fonds pour les entreprises, ses répercussions économiques possibles et l'effet d'entraînement qu'aurait une telle société bien implantée, sur la création de d'autres sociétés similaires. La volonté générale d'avoir une telle société s'identifierait rapidement, de même que la précision des améliorations à apporter à la situation actuelle et du rôle de chacun, afin qu'une telle société puisse prendre forme. Le programme cadre du PNUD qui réunit tous les intervenants concernés sur une base régulière constitue un véhicule privilégié pour de telles discussions car le canal de communication est déjà en place.

ANNEXE I

DESCRIPTION DE POSTE
NC/MLI/92/013/11-01

- Désignation:** Consultant, spécialiste en opérations capital à risque
- Durée de la mission:** Six semaines dont:
 - une semaine pour voyages et (de-)briefing à Vienne;
 - quatre semaines sur le terrain et,
 - une semaine de travail à domicile pour la finalisation du rapport.
- Date d'entrée en fonction:** Dès que possible
- Lieu d'affectation:** Bamako (Mali)
- But de la mission:** Assister le Gouvernement du Mali pour examiner des approches de promotion des PMI, en particulier concernant la viabilité de mise en place d'une société de capital à risque au Mali, dans le but de mobiliser des sources de capital pour les PMI.
- Attributions:** Le consultant travaillera en étroite collaboration avec la/les personne(s) qui seront désignées comme contrepartie de l'expert ainsi qu'avec l'expert national prévu. Durant sa mission et d'une manière régulière, il gardera contact avec le bureau du PNUD sur le déroulement de la mission. Il devra couvrir les activités suivantes:
- (1) Revue de l'environnement macro-économique au Mali (politiques macro-économiques, réglementations et réformes s'appliquant aux PMI).
 - (2) Analyse de l'environnement institutionnel actuel (mécanismes d'appui technique et financier au secteur des PMI).
 - (3) Analyse détaillée des contraintes rencontrées par les PMI pour accéder à des sources externes de financement.
 - (4) Evaluation de la demande de capital à risque et du degré d'acceptation d'actionnaires (dans des entreprises privatisées, existantes ou nouvellement créées).

ANNEXE I

- 2 -

- (5) (du côté de l'offre) Identification des investisseurs/ actionnaires potentiels dans la société de capital à risque (tant nationaux qu'étrangers): si intéressés, évaluation de leur enveloppe de participation.
- (6) Revue des mesures incitatives afin d'attirer du capital à risque pour les PMI (par exemple, mesures fiscales pour actionnaires, mesures spéciales pour les banques afin de les encourager à prendre des risques plutôt que de les éviter).
- (7) Aperçu des besoins en termes d'organisation et gestion d'une société performante de capital à risque (indépendamment du montant minimum du capital à mobiliser), couvrant entre autres les aspects suivants:
- * Composition et responsabilités du Conseil d'Administration;
 - * Modalités en ce qui concerne la gestion journalière de la compagnie;
 - * Porte-feuille des investissements (mécanismes de prise de décision, contrôle des investissements, politique de divestissement éventuel à terme, etc.)
 - * Besoins éventuels en conseil/formation au moment du démarrage;
 - * Coopération avec des organisations publiques et privées actives dans le domaine de la promotion du secteur privé au Mali.
- (8) (sur la base de ce qui précède) Préparation d'un rapport contenant des conclusions et recommandations détaillées concernant la viabilité de mise en place d'une société de capital à risque au Mali.
- (9) Organisation d'une journée informative dans le but de:
- * discuter le modus operandi d'une société de capital à risque avec des représentants des secteurs public et privé, intéressés par le sujet (y compris des bailleurs de fonds bi- et multilatéraux).
 - * présenter les expériences avec des sociétés de capital à risque dans d'autres pays en voie de développement
 - * soumettre les conclusions et recommandations de l'étude dans le cadre du séminaire.

- 3 -

(10) Finalisation du rapport.

Qualifications
requisies:

Expert financier ayant une expérience solide dans le domaine de la mise en place et du fonctionnement d'une société de capital à risque, de préférence dans des pays en développement.

Connaissances
lingüistiques:

Bonne connaissance du français

Renseignements supplémentaires:

L'insuffisance des ressources financières des PME, en fonds propres et en possibilités de crédits adéquats, affecte gravement le développement des PME au Mali. La réticence des banques commerciales pour concéder des crédits aux PMI est due au fait que les banques estiment que ces crédits sont trop chers à administrer et trop risqués. A travers des programmes d'aide extérieure, des bailleurs de fonds ont mis en place des lignes de crédits pour les PMI, ainsi que des fonds de garantie.

Le capital à risque est un des instruments pouvant faciliter l'accès des PMI au financement afin de constituer leur capital. Une société de capital à risque est une source possible de capital, dont la participation dans les PMI peut prendre des formes diverses (en termes de différents types d'actions et de degré de participation). Les actionnaires peuvent être des investisseurs locaux, y compris des institutions financières, ainsi que des investisseurs étrangers (dont des institutions de développement/ institutions financières).

L'un des atouts que possède le Mali dans la perspective d'une relance de l'investissement est la situation relativement bonne de son secteur bancaire caractérisé par un important taux de liquidité. Néanmoins, l'essentiel de son activité est encore centré sur le secteur du commerce qui bénéficie le plus des crédits. La présente étude sur la viabilité de mise en place d'une société de capital à risque au Mali fait partie des efforts des autorités maliennes et des bailleurs de fonds pour répondre aux besoins pressants qu'éprouvent les PMI pour constituer leur capital.

ANNEXE II

LISTE DES PERSONNES RENCONTRÉES

<u>Organisme</u>	<u>NOM</u>	<u>Fonction</u>
Azar Jean, Distributeur Automobile & d'Équipement		Propriétaire
BCEAO	Babaly Ba	Dir. des crédits
BDM	Mohammed Slaoui	Dir. Général
" "	Ousmane Thiam	Attaché de Direction
" "	Abdellah Ickched	Dir. des Engagements
BMCD	René Beyer	Dir. Général
" "	S. Keita	Dir. des crédits
BIAO	Mme Sy Assana	Dir. général
Banque Mondiale	D.Y. Thiam	Économiste
" " " "	Ousmane Sidibe	Dir.général, APEP
BNDA	Bakary Traoré	Dir. général
" "	Philippe Gendre	Dir. général adjoint
BOA	Philippe Nadaud	Dir. général adjoint
Ministère de l'Économie des Finances et du Plan	Seydou Camara Abdoulamane Touré	Analyste (BEP) Dir. (DNAE)
CFD	François Perey	Directeur
" "	J.P. Édouard	Chargé de mission
CNAR	Boubacar Diarra	Dir. général adjoint
CAPES	Mohammed Simpra	Pres. Dir. Général
" "	S. Sarogo	
Chambre Commerce et Ind.	E.H. Cane	
Diané Fambougouri		Promoteur Privé
Diarra, Société comptable	Sidiki Traoré	Associé
Direction Natl. des Impôts	Mme Cissé	Dir. national

DNI	Charles Molinier	Directeur adjoint
Dir. Natl-statistique	MME S.F. Dicko	Directeur national
Doucoumé & Fils S.A. Commerçant en textiles	Amaro Doucouré Bichima Doucouré	Président Gérant
FED (Délégation des Communautés Européennes)	Michel Arrion	Conseiller économique
FED - Projet	Georges Nicolet	Directeur projet
FMI	Mounir Rached	Représentant résident
GMI-Audit/Informatique " "	Soumana Makadji Moctar Thiam	Expert comptable Dir. Informatique
Haidara Gaousson	Notaire	
Makanguilé Ibrahim	Fiscaliste	
Ministère de l'Emploi, de la Formation Professionnel et de l'Initiative Privée	Fatou Haidara Harouna Niang Mme Mariam Konaté	Ministre Dir. de cabinet Conseiller Technique
OPI	Moussa Balla Coulibaly	Président
PNUD - Mali " " " " " "	M. Boulares Mme Judith Karl J.F. Mailhot Mme Siv Toklé	Représentant résident Chargée de programme Chargé de programme Projets ONUDI
PNUD - Vienne (ONUUDI) " " " " " "	R. Kabwa Mme L. Van Oyen Mme A. Emery	Area Program officer IO Branch Appointment Clerk
Projet PNUD/BIT " " "	Jean-Marie Haller Hady Ly	Dir. du projet Conseiller
PAPME (ACDI) " " "	Robert Théoret Jean-Marie Robert	Dir. de projet Dir. Technique
SABU-NYUMAN, Assurance	Ibrahim Ly	Dir. Général adj.
SADA S.A. (industriel)	Manadou Sada Diallo	Président
SOMEFAC (industriel)	Manadou Coulibaly	Président
USAID	V.L. Duarte	Économiste

ANNEXE III

CODE DES INVESTISSEMENTS

"RÉSUMÉ"

OBJECTIFS: Promouvoir les investissements au Mali.

Champ d'application

- Personnes physiques ou morales, maliennes ou non.
- Nouvelles entreprises (sauf celles du secteur public privatisées).
- Exclusion: Entreprises exclusivement commerciales; entreprises de recherche et d'exploitation minières et pétrolières (régies par d'autres codes).

Garanties générales

- Le droit au transfert des capitaux et de leurs revenus est garanti aux étrangers qui effectuent au Mali un investissement financé par un apport de devises. S'applique également aux salaires des employés étrangers.
- L'agrément au code vaut également pour l'octroi des garanties au sens du traité instituant l'Agence Multilatérale de Garantie des Investissements (AMGI).

Avantages accordés - Régime A = investissement inférieur à 100 m FCFA

- Régime B = investissement supérieur à 100 m FCFA

- Exonération d'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux (BIC) Régime A - 5 ans; régime B - 8 ans. Exonération additionnelle de 2 ans pour la zone 2 et de 4 ans pour la zone 3.
- Exonération de la contribution des patentes (A-5ans; B-8ans)
- Exonération d'impôt sur les revenus financiers et de la taxe sur les immeubles (main morte): A & B: 5 ans. Pour les entreprises de promotion immobilières A & B: 10 ans.
- Étalement sur 3 ans (A&B) des droits d'enregistrement sur les actes de création de sociétés (3% du capital).
- Exonération totale et permanente de tous droits et taxes liées à l'exercice de leurs activités pour les entreprises nouvelles tournées principalement vers l'exportation (plus de 80% de leur production) qui sont alors désignées comme étant de Zone Franche.

Guichet Unique : Les demandes sont adressées à la DNI, qui doit donner une réponse dans les 30 jours de la réception d'une demande complète (incluant les autorisations des autres ministères concernés). Sinon, la demande est considérée comme étant automatiquement agréée.

ANNEXE IV

QUELQUES PROJETS DE RELANCE ECONOMIQUE

MINISTERE DES FINANCES
DE L'ECONOMIE ET DU PLAN

DIRECTION NATIONALE DES
AFFAIRES ECONOMIQUES

ANALYSE SYNTHETIQUE DE PROJETS DE RELANCE
ECONOMIQUES D'OPERATEURS VICTIMES DES CASSES DE 1991

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	
	Dr.Ous.BA	SODEMA	EtS SAMI AZAR	EtS BASSAM AZAR	EtS BALLY	STE BIG BAZAR	GRAPHIQUE INDUSTRIE	LE LIDO
CAPITAL (million FCFA)	412	50	50	120	150	50	200	50
* Maillons (%)	(65%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)
* Etrangers (%)	(35%)	-	-	-	-	-	-	-
Montant dommages (subis lors casses 1991)								
. Déclarés	186,91	95,13	344,79	350,00	1.006,46	93,05	260,17	129,99
. Retenus	150,26	55,83	244,23	232,08	433,46	21,54	102,07	69,10
Nature du Projet	Créat. Nlle	Extension/Dé	Reconstruc/	Créat/Nelle	Réhabilitatio	Créat/ Nelle	Créat/ Nelle	Reconst/Ext
Secteur D'activités	Pro.Vétéri.	Dét. & Cosm.	Alimentation	Supermarch	Entreposage	Confection	Papeterie	Brasserie, Bo
Investissements	1.347	301,87	500	347	250	230	1.151	600
. Emprunt CFD	75	93,15	187,50	113,50	100	85	210	210
. Autres Emprunts	785	-	-	-	-	-	-	-
. Subvent. Etat	75	93,15	157,50	113,50	100	85	210	210
(en % total)	(5,6%)	(30,9%)	(37,5%)	(32,7%)	(40%)	(37,0%)	(18,2%)	(35%)
. Fonds propres	412	115,56	125,00	120,00	50	60	731	180
en % total	(30,6%)	(38,3%)	(25%)	(34,6%)	(20%)	(26,1%)	(63,5%)	(25%)
Emplois créés	50	40	70	40/50	15	40	80	50
Rentabilité Interne	22,1% (fran Constants	32%	6,9%	RF1 = 16% RF3 = 14%	20,2%	26,75%	24,86%	29,3%
Coût par emploi créé en millions F CFA	26,94	7,55	7,14	6,94/8,68	16,67	5,75	14,39	12,00

RF1 = rentabilité financière à la 1ère année

RF3 = rentabilité financière à la 3ème année

ANNEXE V

LISTE DES DOCUMENTS CONSULTÉS

Africa Project Development Facility, the; sans date; Financing of Small to Medium-Sized Enterprises in Sub-Saharan Africa. Abidjan, Ivory Coast.

Agence pour la Promotion des Entreprises Privée (APEP); aucune date; Note de Présentation. Bamako.

Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest; Octobre 1993; 4 textes 1) Barème Général des Conditions Applicables par les Banques et Établissements Financiers Installés dans l'Union Monétaire Ouest Africaine, 2) Dispositifs de Gestion Monétaire dans l'Union Monétaire Ouest Africaine, 3) Nouveau Dispositif Prudentiel Applicable aux Banques et Établissements Financiers à compter du 1^{er} Octobre 1991, 4) Liste des Documents et Informations Requis dans le dossier de Demande d'Agrément. Publiés pour l'Union Monétaire Ouest Africaine.

Banque Européenne d'Investissement; aucune date; Brochure d'Informations Générales.

Banque Mondiale, Mission Résidente Au Mali; Janvier 1993; Programme de la Coopération Mali-Banque Mondiale.

Bouchard, Marlène; Mars 1992; Étude Structurelle sur les Entreprises de Bamako. Pour le Projet d'Appui aux Petites et Micro-Entreprises (PAPME).

Coulibaly, Lamine; Mai 1993; Un Plan en douze points pour relancer l'Industrie. Entretien avec Gérard Achear, PDG Grands Moulin du Mali; Publié par LE RÉPUBLICAIN, 5 Mai 1993; entretien avec Gérard Achear PDG Grands Moulins du Mali.

Diakhate, Mamadou Asta; aucune date; Restructuration Financière des Entreprises Privées en Afrique, Rôle des Sociétés de Financement Locales, cas de la SENINVEST.

Economist Intelligence Unit Limited (EIU); 1993; Summary. From EIU Country Report 3rd quarter 1993.

Gilguy, Christine; Mai 1992; Étude Spéciale sur le Mali. Pour MARCHÉ TROPICAUX, 22 Mai 1992.

Gouvernement du Mali, Secrétariat Général du; Aout 1992; Code de Commerce, loi No.92-002 du 27 Aout 1992. Publié par le Journal Officiel de la République du Mali, 15 Février 1993.

International Finance Corporation; 1992; Discussion Paper no. 13 on Venture Capital.

Laliberté, Lanctot, Coopers & Lybrand; Décembre 1992; Étude de Faisabilité sur le Développement d'un Marché des Capitaux au Mali.

Ministère de la Promotion de l'Initiative Privé, Gouvernement du Mali; Octobre 1992; Politique de Développement du Secteur Privé au Mali. Correspondance avec la Banque Mondiale, Washington DC USA; Bamako, Mali.

Ministère de l'Emploi et de la Formation Professionnelle et de la Promotion de l'Initiative Privée; Septembre 1993; Investir au Mali. Projet de document publicitaire.

Organisation Patronale des Industriels (OPI); aucune date ; 3 Mémoires, 1) Memorandum sur la Fiscalité directe et indirecte de l'Entreprise ainsi que sur les Facteurs mettant en péril l'Industrialisation du Mali, 2) Éléments pour une Politique d'Industrialisation du Mali, 3) La lutte contre la fraude et la relance Économique.

PNUD; Février 1993; Document de Programme; Programme Cadre de Dynamisation du Secteur Privé.

PNUD; 1993; Répertoire des Bureaux d'Études, Cabinets d'Expertise Comptable, d'Audit et de Conseil en Gestion. Publié par le bureau de la représentation du programme des Nations Unies pour le Développement au Mali; Édition 1993; Bamako, Mali.

Projet d'Appui Aux Petites et Micro-Entreprises; Novembre 1992; Pamphlet publicitaire; Coopération Canada-Mali.

Proparco; 1992; Rapport Annuel.

République du Mali, Gouvernement de la; Février 1991; Code des Investissements; Publication pour la Direction Nationale des Industries.

République du Mali, Gouvernement de la; Juillet 1993; Protocole d'Accord. Entre le Gouvernement de la République du Mali et de l'Association pour la Défense des Opérateurs Économiques Victimes des Émeutes. Bamako, Mali.

République du Mali, Gouvernement de la; Juin 1993; Tableau de Bord Économique et Financier. Bamako, Mali.

République du Mali, Gouvernement de la; Septembre 1993; Adresse à la Nation relative aux mesures de Redressement Économique et Financier. Discours prononcé par le Premier Ministre, Chef du Gouvernement Son Excellence Maître ABDOULAYE SEKOU SOW.

République du Mali, Gouvernement de la; Septembre 1993; Loi No.93-061 Fixant le Régime des Centres Agrées et des Associations de Professions Libérales Agrées. Bamako, Mali.

République du Mali, Gouvernement de la; Septembre 1992; Promotion du Secteur Privé au Mali (Revue Documentaire). Rapport Provisoire; Pour Le Ministère de la Promotion de l'Initiative Privée; Bamako, Mali.