

Présent dans 12 pays, le groupe Bank of Africa (BOA) est l'un des deux plus importants groupes bancaires à capitaux locaux d'ASS. Avec une stratégie orientée vers les PME, il apparaît aujourd'hui comme un des acteurs les plus exposés sur ce segment de l'économie africaine. Tirant profit de l'expérience du groupe BOA, son co-fondateur et PDG, Paul Derreumaux, analyse dans cet article les relations entre banques et PME sur le continent. Conscient des freins qui nuisent à leur collaboration, il décrit les solutions qui peuvent être envisagées et mises en œuvre.

# Les difficultés de financement des PME en Afrique : à qui la faute ?

*L'insuffisance de financement des PME en ASS relève autant de la responsabilité des entreprises que de celle des banques. Si les premières présentent des lacunes importantes par rapport aux exigences du secteur bancaire, les secondes pourraient déployer plus de moyens pour pénétrer le segment des PME. L'expérience du groupe BOA montre en effet que cette clientèle peut représenter un débouché rentable pour les banques.*

Par Paul Derreumaux, Président Directeur Général du groupe Bank of Africa

L'histoire des rapports entre banques et PME ressemble fort à celle des vieux couples qui se font des reproches incessants mais doivent pourtant vivre ensemble. Cette situation est sans doute encore plus vraie en ASS où les systèmes financiers sont jusqu'ici totalement dominés par les banques, ce qui laisse aux PME peu de marge de manœuvre dans la recherche de financements alternatifs aux concours bancaires. Comme souvent dans ces cas, les torts sont en réalité partagés et chacun des deux acteurs présente de réelles faiblesses par rapport aux exigences que l'autre formule au regard de ses besoins et de ses habitudes. De profonds changements sont cependant à l'œuvre de part et d'autre, ce qui augure d'une amélioration de la situation à moyen terme.

Sous l'influence de leur actionnariat, de leurs méthodes de travail et de leurs règles de gestion, autant que sous l'effet de réglementations de plus en plus contraignantes, les banques sont à l'aise avec des états financiers fiables et validés par des commissaires aux comptes. Elles souhaitent en outre trouver chez leurs clients des structures bien organisées et encadrées, requièrent en permanence des entreprises qu'elles exposent une vision claire et précise de leur avenir et demandent que celles-ci disposent de fonds propres substantiels capables de faire face aux imprévus. Enfin, les banques espèrent toujours appuyer leurs concours sur des garanties solides leur permettant de satisfaire les exigences de leurs autorités de tutelle.

Ces nombreuses caractéristiques sont très difficiles à réunir par la clientèle des PME en ASS, quels que soient les secteurs d'activité et les pays que l'on considère. L'expérience montre en effet que pratiquement toutes les sociétés privées à capitaux locaux, y compris celles de grande taille, existant déjà de longue date, affichant un chiffre d'affaires régulier et bénéficiant d'une bonne rentabilité, sont dans l'incapacité de présenter l'ensemble des attributs qui leur permettraient de respecter les critères classiquement requis par les banques. L'insuffisance de structura-

tion concerne ainsi la plus grande partie de l'appareil économique des pays subsahariens - filiales de grandes sociétés internationales et sociétés d'Etat mises à part - ce qui explique l'étendue des difficultés rencontrées à la fois par les banques et les PME pour travailler ensemble et leur insatisfaction mutuelle permanente. Face à cette quadrature du cercle, quelles sont les principales responsabilités qui pourraient être honnêtement imputées à chacun des deux "partenaires" obligés ?

## Un manque de structuration des entreprises

Du côté des entreprises, trois aspects constituent une préoccupation prédominante pour les banques. La faiblesse généralisée des fonds propres des PME apparaît comme le premier d'entre eux. Cette faiblesse s'explique à la fois par les réticences des promoteurs à rechercher d'autres actionnaires, la rareté des trésoreries disponibles, les sous-évaluations fréquentes des coûts de fonctionnement et d'investissement dans les budgets, ainsi que la sous-estimation du capital nécessaire pour réaliser le chiffre d'affaires envisagé. En conséquence, le poids des emprunts dans les plans de financement apparaît souvent trop important, ce qui d'une part conduit les banques à durcir une position déjà naturellement réservée ou à multiplier les demandes de garanties, et d'autre part, freine les entreprises dans l'atteinte de l'équilibre financier, les faisant ainsi redoubler de fragilité. Le deuxième obstacle important rencontré par les banques est l'insuffisance d'organisation des PME, notamment en ce qui concerne les ressources humaines, la comptabilité, la gestion administrative et les fonctions de contrôle. Le chef d'entreprise, y compris pour des PME de grande taille, est souvent le seul décideur de la société. La formalisation modeste, voire parfois balbutiante, favorise les erreurs, les fraudes et nuit à la régularité des processus, ce qui peut particulièrement pénaliser les entreprises du secteur manufacturier, notamment celles destinées à l'exportation. L'action est trop rarement précédée d'une réflexion qui permettrait de garantir la stabilité ...

# Les difficultés de financement des PME en Afrique : à qui la faute ?

Par Paul Derreumaux, *Président Directeur Général du groupe Bank of Africa*

... des processus de production et de commercialisation. Le contrôle, tant au niveau interne qu'au niveau des auditeurs, est relégué au second plan. Cela empêche la détection rapide des faiblesses de la société, facilite les éventuelles velléités de non transparence de certains promoteurs et amenuise la sérénité des banquiers face aux PME. Enfin, le manque de vision du futur de l'entreprise constitue le troisième principal obstacle. Trop de sociétés naissantes sont issues d'une initiative plutôt impulsive de l'entrepreneur, sans analyse approfondie du marché et de la concurrence. Ceci entraîne fréquemment des désillusions sur le chiffre d'affaires, et, en conséquence, sur les capacités de remboursement des concours bancaires. Trop d'entreprises nouvelles surdimensionnent leurs investissements au démarrage, au lieu de concevoir leur projet par étapes, compromettant ainsi presque à coup sûr leur rentabilité. Trop de PME en développement analysent de façon très approximative leur potentiel et leur rythme de croissance et handicapent donc leur futur, même si elles avaient été exemplaires dans une première phase de leur existence.

## Une insuffisance de moyens dédiés aux PME au sein des banques

Du côté des banques, il faut reconnaître également au moins trois insuffisances notables. La première est la faiblesse du suivi des concours mis en place. La fragilité - normale - des PME en termes d'organisation et de projection dans le futur devrait contraindre les banquiers à surveiller de près le fonctionnement quotidien de l'entreprise, la pertinence de ses investissements et les difficultés qu'elle rencontre. Les PME étant naturellement peu enclines à donner une vraie place de conseiller à leurs banquiers, ceux-ci devraient prendre systématiquement l'initiative. Or, ce rôle demeure mal assumé. La récente intensification des exigences de suivi des principales clientèles traditionnelles (grandes entreprises et particuliers) imposées par les réglementations, le manque de temps face aux nombreux dossiers de PME souvent tous différents les uns des autres ainsi que la faible rentabilité de telles actions d'encadrement par rapport à d'autres activités sont autant de facteurs qui peuvent expliquer l'insuffisance de suivi de la part des banques. Cela peut créer un cercle vicieux dans la mesure où cette insuffisance de suivi est précisément à l'origine de la dégradation de nombreux dossiers, ce qui renforce alors l'aversion des banques aux PME. La deuxième insuffisance des banques, partiellement responsable de la précédente, est la pénurie au sein des équipes bancaires de cadres de référence spécifiques ayant une expérience approfondie de la gestion des dossiers de financement des PME. La diversité des PME, que ce soit en termes de taille, de secteurs, de caractéristiques ou d'appuis requis, est bien sûr à

l'origine de cette situation. Elle explique les difficultés rencontrées pour mettre au point des solutions. Les efforts d'amélioration restent cependant insuffisants. Les banques continuent dans la plupart des cas de souffrir d'une pénurie de départements spécialisés sur les PME, d'un manque de procédures bien adaptées à la modestie des informations financières et de quelques indicateurs de suivi disponibles, d'une faible capacité d'innovation en ce qui concerne les garanties acceptables et de l'inexistence de formations spécifiques au financement des PME pour les analystes de crédit et les chargés de clientèle. Ces facteurs sont autant de handicaps pour que les banques accroissent leur intérêt pour les PME. Enfin, la troisième insuffisance des banques est liée à l'environnement institutionnel dont les déficiences pénalisent l'action de ces dernières. En effet, malgré les réels progrès apportés par l'Organisation pour l'Harmonisation du Droit des Affaires en Afrique (OHADA), certaines faiblesses persistantes du cadre juridique (par rapport à la réalisation des garanties par exemple) et les carences graves et généralisées des appareils judiciaires rendent très difficile la récupération des crédits défaillants. Ces difficultés, amenuisent encore l'attrait des concours aux PME et poussent en même temps les banques à durcir leurs conditions. De même, la multiplicité, la complexité et le caractère parfois peu orthodoxe des pressions de l'administration - police économique, fisc, sécurité sociale - fragilisent encore davantage les PME prêtes à intégrer le secteur formel sous la pression des banques.

## Des solutions chez Bank of Africa

Sous l'effet conjugué de ces divers facteurs, les PME ne trouvent donc effectivement pas auprès des banques l'appui qu'elles recherchent. Néanmoins, de leur côté, les banques qui osent se tourner activement vers les PME subissent des taux d'impayés élevés et des pertes d'exploitation significatives qui les rémunèrent mal de leurs efforts. Diverses solutions, susceptibles d'améliorer en profondeur les relations banques-PME, sont pourtant peu à peu mises en place. L'expérience du groupe Bank of Africa permet d'en citer quatre exemples.

Le premier, et sans doute le plus décisif, est le partage des risques avec d'autres institutions. Outre son intérêt direct pour les banques, qui minimisent ainsi les pertes potentielles, ce partage favorise aussi la prise de conscience par d'autres bailleurs de fonds du caractère essentiel de ce public mais aussi des difficultés inhérentes à la satisfaction de ses besoins. Deux principales approches sont envisageables et sont testées par le réseau BOA. L'une, globale, consiste à utiliser des lignes de garantie de portefeuille, accordées pour un montant donné et pouvant être affectées à un portefeuille de PME librement choisi ...

 **Paul Derreumaux**  
Bank of Africa

Diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Paris (Science Po) ainsi qu'en sciences économiques, Paul Derreumaux commence sa carrière à l'Université de Lille, avant de rejoindre la Côte d'Ivoire où il sera pendant trois ans conseiller au Ministère du Plan, puis conseiller au Cabinet du Ministre de l'Économie, des Finances et du Plan. À partir de 1982, il développe progressivement le réseau de la BOA, d'abord au Mali, puis au Bénin. Il est aujourd'hui le Président du groupe Bank of Africa, qui compte environ 170 sites d'exploitation sur 12 pays.

# Les difficultés de financement des PME en Afrique : à qui la faute ?

Par Paul Derreumaux, *Président Directeur Général du groupe Bank of Africa*

... par la banque. La Société Financière Internationale (SFI) a ainsi accordé une telle ligne de garantie, couvrant 50 % des risques pris par la banque, à la BOA Mali pour 1,5 milliard de FCFA. Elle devrait mettre en place sous peu un dispositif identique pour les quatre BOA d'Afrique de l'Est pour un montant total de 10 millions de dollars US. L'autre approche s'appuie sur des garanties individuelles. Les dossiers sont alors soumis par les banques à des fonds de garantie qui les étudient au cas par cas. Ces fonds se sont multipliés au fil des ans : FAGACE, FSA, GARI en Afrique de l'Ouest ou ARIZ<sup>1</sup> (créé par l'AFD) sur l'ensemble du continent en sont quelques exemples. L'efficacité de ces mécanismes est cependant très liée à la qualité, encore souvent médiocre, de l'équilibre entre rigueur de gestion de ces fonds et souplesse de mise en jeu des garanties.

La création de départements spécialisés au sein des banques constitue un deuxième exemple de solution envisageable pour rapprocher les banques des PME. L'expérience tentée en la matière à la BOA Mali, lors de l'opération menée avec la SFI, montre l'apport réel d'une telle spécialisation. Encadrée par un assistant technique étranger spécialiste de ce segment, une équipe de deux personnes est entièrement dédiée aux PME. Des critères d'analyse des dossiers et de suivi des financements, spécifiquement adaptés au cas des PME, ont été définis. Ces critères prennent davantage en compte l'activité des entreprises et les revenus attendus que les garanties offertes par les promoteurs. Les efforts ainsi entrepris témoignent clairement de la volonté de la banque de servir les PME et permettent à ces dernières de bénéficier d'interlocuteurs bien identifiés et parlant mieux leur langage. Les résultats obtenus sont à ce jour probants et la même organisation est envisagée à terme rapproché dans d'autres structures du groupe.

La diversification des outils de financement propo-

sés aux PME apparaît comme une troisième voie à explorer pour améliorer les relations banques-PME. Le crédit bail, l'affacturage sont à inclure dans l'éventail des instruments utilisables. Le développement de ces produits se heurte néanmoins d'une part au fait qu'ils sont souvent étrangers à la culture des PME et, d'autre part, aux dispositions réglementaires généralement peu favorables à ces instruments spécialisés. L'effort pour promouvoir leur généralisation doit cependant être poursuivi. Les trois sociétés de crédit-bail du réseau BOA ont en effet montré leur viabilité et leur utilité depuis plus de 10 ans.

La quatrième voie est encore insuffisamment exploitée et s'inscrit davantage dans le futur. Elle vise à compléter et renouveler la panoplie des garanties capables de mieux sécuriser les dossiers des PME. À côté des garanties immobilières, souvent peu appropriées, de nouvelles pistes sont à explorer. La caution conjointe apportée par des personnes connues de la banque, la création – évoquée depuis longtemps mais jamais mise en œuvre – de sociétés de caution mutuelle à base sectorielle ou géographique, ou encore le partenariat de PME avec des grandes entreprises à travers des contrats de sous-traitance (donnant ainsi de fortes assurances de niveau d'activité) apparaissent par exemple comme des solutions réalisables et prometteuses.

Dans cette mutation en cours, le renforcement de la concurrence entre banques d'ASS jouera un rôle moteur. Elle permettra d'intensifier et d'accélérer les actions de toutes les institutions bancaires pour prendre une position forte dans ce secteur majeur des PME. Le rôle des Etats sera aussi essentiel. La création d'un cadre légal, juridique et fiscal plus précis, plus contraignant et résolument tourné vers le développement, sera déterminant pour une meilleure coopération entre les deux "sœurs ennemies". ●

<sup>1</sup> Fonds africain de garantie et de coopération économique (FAGACE), Fonds de solidarité africain (FSA), Fonds de garantie des investissements privés en Afrique de l'Ouest (GARI), Assurance pour le risque des investissements (ARIZ).

## L'accès au crédit par région du monde

Région du monde	Obtenir un crédit	Enregistrer une propriété	Protection de investisseurs	Respect des contrats
Afrique subsaharienne	114	127	113	122
Amérique latine et Caraïbes	64	93	83	108
Asie centrale	107	73	111	70
Asie de l'Est et Pacifique	65	70	61	71
Asie du Sud	77	89	74	121
Europe centrale et orientale	42	67	70	54
Moyen-Orient et Afrique du Nord	113	77	93	113
OCDE	37	53	61	36

Classement moyen, pour chaque région, d'un pays représentatif de la région. Le classement moyen est obtenu en faisant la moyenne des classements des pays sur l'ensemble de la région considérée (le pays le plus performant étant classé n°1).  
Source : Doing Business ([www.doingbusiness.org](http://www.doingbusiness.org)), Banque Mondiale, 2009.

Investisseur et Partenaire pour le Développement (I&P) est une société de financement privé. Sa vocation est d'accompagner sur le plan financier et managérial des institutions de microfinance et des PME en Afrique. Les interventions d'I&P se font sous forme de participation en capital et éventuellement de prêts. Son président Patrice Hoppenot présente dans cet article les principaux obstacles auxquels peut être confronté un fonds d'investissement souhaitant investir dans les PME en ASS, et décrit les solutions apportées par I&P.

**Patrice Hoppenot**   
Investisseur et Partenaire  
pour le Développement

Patrice Hoppenot, diplômé de l'École des Mines de Paris et du MBA de l'Université de Chicago, a d'abord mené une carrière dans l'industrie. En 1988, il crée le fonds Européen BC Partners qui est devenu l'un des premiers investisseurs financiers indépendants en Europe spécialisés dans les opérations de LBO. Il crée ensuite, en 2001, Investisseur et Partenaire pour le Développement (I&P), une société d'investissement dédiée à la promotion des entrepreneurs en Afrique. I&P investit dans les PME et les institutions de microfinance et est aujourd'hui présente dans plus de dix pays d'Afrique. Patrice Hoppenot est également administrateur de plusieurs sociétés cotées à la Bourse de Paris.

# L'investissement en capital dans les PME d'Afrique subsaharienne

*Augmenter les volumes de financement offerts ne suffit pas à améliorer le financement des PME. Ces dernières ont besoin de mise à niveau pour satisfaire les critères d'éligibilité des banquiers et autres investisseurs. Étant donné les difficultés rencontrées par les promoteurs, il est nécessaire de proposer, sous certaines conditions, non seulement des fonds propres et des prêts, mais aussi une assistance technique.*

Par Patrice Hoppenot, président co-fondateur d'I&P

Le thème du financement des PME en ASS fait l'objet de conférences récurrentes et de recherches de solutions nouvelles, tant il est jugé important par l'ensemble des acteurs du développement. En effet, les PME sont créatrices d'emplois formels, elles stimulent l'esprit d'entreprise, et permettent de créer un tissu industriel capable de s'adapter aux besoins des grandes entreprises africaines qui, faute de fournisseurs locaux sont condamnées à s'approvisionner hors d'Afrique pour de nombreux produits ou services. Les PME devraient être capables de stimuler le développement économique en ASS. Malheureusement, beaucoup de pays africains souffrent du sous-développement de leur réseau de PME. Si les difficultés de financement sont un obstacle certain au développement d'un tissu de PME, celui-ci ne peut malheureusement pas être surmonté par la seule augmentation des volumes de financement offerts. Il est nécessaire d'aborder le sujet du financement des PME avec une approche globale, en tenant notamment compte du besoin de soutien technique de ces entreprises. Il s'agit en effet de permettre aux PME de se mettre aux normes nécessaires pour pouvoir accéder aux crédits bancaires et aux apports de capitaux d'investisseurs professionnels.

## L'accession à l'économie formelle comme une étape nécessaire

Tout d'abord, l'accession de la PME au secteur formel apparaît comme une étape préalable à leur financement. Or, les PME formelles en ASS relèvent presque de l'exception, ce qui est compréhensible dans la mesure où elles sont soumises à une fiscalité et à des charges lourdes : impôt sur les bénéfices, TVA, charges sociales, comptabilité formelle avec commissaires aux comptes, .... De plus, elles sont la cible préférée des contrôleurs fiscaux dont les méthodes, bien souvent, ne relèvent pas de la pure déontologie. L'ensemble de ces coûts obère considérablement le compte d'exploitation. L'obli-

gation comptable constitue toutefois un progrès important mais bien souvent mal compris. Ces raisons poussent la majorité des PME à rester dans le secteur informel où elles ne peuvent avoir accès qu'à la finance informelle, ou aux financements limités des institutions de micro-finance. Pourtant, en contrepartie d'un cadre comptable et juridique formel, la PME peut plus facilement emprunter aux banques et contracter avec des clients importants ou de même nature. Elle peut alors financer sa croissance. Malheureusement, l'accession au secteur formel ne concerne qu'une minorité d'entrepreneurs.

## Un besoin de mise à niveau des PME

L'accession à l'économie formelle ne résout évidemment pas le problème de l'accès au financement des PME. La création, la gestion et la viabilisation d'une PME par un promoteur demandent de l'ambition, un projet solide, une stratégie claire, des moyens financiers (dont une part substantielle en fonds propres) suffisants pour faire face aux besoins, ainsi qu'une réelle compétence en matière de gestion. Ayant en général peu de moyens financiers à sa disposition, le promoteur a tendance à sous-estimer ses besoins et nombreux sont les projets qui n'aboutissent pas. C'est donc un exercice risqué, que peu d'investisseurs ou de banquiers acceptent de financer à moins que le promoteur ne contrôle une fortune importante ou ne dispose de garanties suffisantes. Seules les PME installées sur leur marché et performantes, dirigées par des équipes professionnelles, peuvent prétendre lever des fonds, qu'il s'agisse d'emprunts ou de fonds propres. Le problème du financement des PME ...

# L'investissement en capital dans les PME d'Afrique subsaharienne

Par Patrice Hoppenot, président co-fondateur d'I&P

... relève donc avant tout d'un problème de mise à niveau globale des PME. Il est en effet rare que la qualité de la gestion d'une PME se situe à des niveaux qui permettent aux banques de prêter les montants nécessaires avec un niveau de risque acceptable, et ce, même si l'entreprise présente un potentiel intéressant.

La solution qu'I&P a mise en pratique à l'égard des promoteurs, qu'ils soient à la tête d'une PME ou qu'ils souhaitent en créer une, consiste à développer avec eux un partenariat. I&P apporte d'une part des fonds propres et des prêts tout en restant minoritaire au capital, et d'autre part une assistance technique dans le cadre d'un "pacte de partenaires" qui précise les règles du partenariat. Une relation de confiance doit pouvoir s'instaurer entre les deux parties. En effet, l'augmentation de capital ou l'entrée d'un nouvel actionnaire est souvent perçue comme une perte de contrôle par le promoteur, ce qui peut le pousser à adopter une position défensive. Les obligations du promoteur concernent principalement la transparence, la mise en place d'une comptabilité rigoureuse, l'envoi régulier d'un tableau de bord, la participation d'I&P au

conseil d'administration (le cas échéant), le partage des décisions importantes ou stratégiques et la concertation avec I&P pour le recrutement de cadres. Les obligations d'I&P sont d'être disponible pour accompagner la PME dans son évolution, dans la définition de sa stratégie et dans son organisation, et d'apporter, dans la mesure de ses moyens, l'assistance technique et les consultants dont la PME peut avoir besoin pour améliorer ses performances et la maîtrise de son métier. L'approche d'I&P est une approche de terrain et les chargés d'investissement font un minimum de trois missions par an dans chacune des entreprises partenaires. Par ailleurs, ils sont en contact régulier avec les promoteurs via internet, ce qui leur permet d'exercer une veille sur les entreprises, et de réagir rapidement si la situation le justifie.

## Une assistance technique approfondie

L'assistance technique porte principalement sur la mise en place d'une comptabilité de gestion et de tableaux de bord qui permettent de suivre les principaux indicateurs de performance. Elle porte également sur les recrutements de cadres et leur ...

## REFERENCES

Geiss, R., Hajdenberg, J., Renchon, M., 2008. L'Afrique, terre d'investissement – Le private equity en Afrique, réussites et nouveaux défis, Capafrique, www.capafrique.org

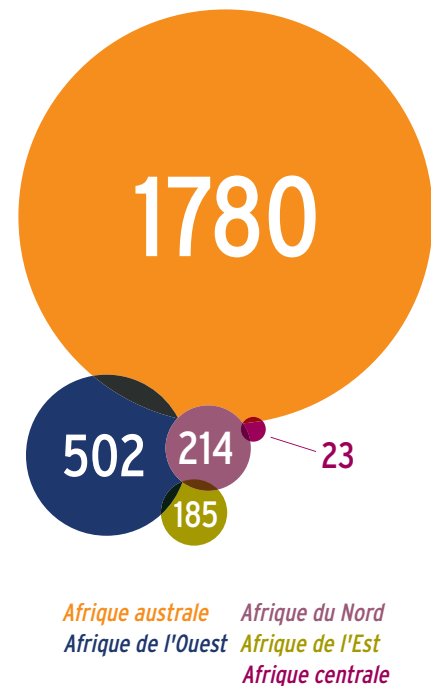
## La rapide évolution du capital investissement

### Le Capital investissement en Afrique est en croissance rapide :

en 2007, l'afflux de fonds privés en Afrique était estimé à 3 Mds USD (+22 % par rapport à 2006). Cependant, ce montant reste marginal par rapport aux flux mondiaux (0,6 % du total mondial et 7 % des pays émergents) et reste concentré sur certains pays d'Afrique. L'Afrique du Sud accueille l'essentiel des investissements (52 %) suivie du Nigeria (19 %) de la Zambie (12 %) et du Maroc (4 %). Les investissements sont concentrés dans trois secteurs :

la distribution (27 %), les services financiers (25 %) et les télécoms (12 %). Les principaux investisseurs tels qu'ECP, Zephyr Management et Helios Capital, ne se positionnent que sur des entreprises mûres délaissant les activités de capital risque et de capital amorçage. Le capital développement représente ainsi 55 % des fonds levés alors que l'activité de capital risque apparaît, elle, marginale avec moins de 14 % des flux.

Source : Geiss et alii, 2008



Localisation des investissements  
(en millions de USD)

... définition de poste, parfois sur la gestion industrielle et l'organisation d'une force de vente, et d'une façon générale, sur la stratégie. Les missions d'assistance technique sont décidées conjointement par le chargé d'investissement et le promoteur. Selon la nature des missions, elles sont confiées à des volontaires de l'association "Entrepreneurs & Développement" (créée par I&P), à des experts retraités, ou encore à des consultants locaux, notamment pour les questions comptables et les systèmes d'information. Il faut noter que l'éloignement géographique entre I&P et ses partenaires, s'il présente des inconvénients évidents, permet aussi de responsabiliser le promoteur et son équipe en leur interdisant de trop se reposer sur I&P, qui pourrait de son côté être tenté d'ingérence.

### Favoriser la prise d'autonomie des PME

Dans la mesure du possible la PME, une fois mise à niveau, se refinance auprès de banques locales. Ce sont les besoins de fonds de roulement qui sont le plus souvent nécessaires, et ce sont eux aussi qui sont les plus difficiles à financer. L'objectif d'I&P est de permettre à la PME de devenir totalement autonome, rentable, en croissance et éligible aux financements bancaires. Lorsque ce stade est atteint, ce qui justifie normalement de trois ans minimum à six ou sept ans, I&P cherche à céder ses parts, en accord avec le promoteur. Cette cession peut s'avérer délicate étant donné la faible liquidité de ces marchés. Toutefois, I&P peut s'appuyer sur des intermédiaires ayant une bonne connaissance du marché local (banquiers, hommes d'affaires, ...) et les affaires intéressantes trouvent toujours des investisseurs. Des entreprises européennes peuvent même être candidates.

Les résultats de l'approche adoptée par I&P sont dans l'ensemble probants, dans la mesure où la plupart des PME partenaires de plus de trois ans ont atteint la rentabilité. En revanche, c'est un métier coûteux (transports, assistance technique, faibles montants investis au regard du temps passé, risque élevé, ...). Heureusement, des volontaires ayant une grande expérience des PME accompagnent I&P dans la mise à niveau des entreprises, et l'Union Européenne couvre une partie des frais d'assistance technique. Dans ces conditions, l'approche d'I&P est une approche durable et fructueuse. Les actionnaires d'I&P devraient pouvoir toucher un rendement modeste sur leur investissement tout en montrant que l'on peut financer et promouvoir des PME en ASS. ●

## Une expérience concrète d'investissement dans une PME nigérienne

XPharma (nom de l'entreprise pharmaceutique à capitaux nigériens, créé en 2001 à Niamey par deux promoteurs locaux. Deux autres importants répartiteurs pharmaceutiques, avec centrale d'achat en France, sont également présents sur le marché. I&P rentre en contact avec XPharma en 2005 alors que la société se trouve dans une situation critique de trésorerie après plusieurs exercices déficitaires. La comptabilité est mal tenue faute de personnel compétent et les comptes clients et fournisseurs sont peu fiables. Les financements bancaires se rétractent et, faute de trésorerie, la société a de plus en plus de difficultés à s'approvisionner et donc à réaliser un chiffre d'affaire suffisant. Toutefois, les promoteurs sont conscients de leurs erreurs, prêts à réinjecter du capital et à revoir leur stratégie commerciale. I&P, qui a déjà une expérience positive de partenariat avec un répartiteur pharmaceutique au Mali, estime que Xpharma dispose de points forts : une excellente installation à température contrôlée, un potentiel commercial inexploité, et surtout, des managers ouverts, désireux de bénéficier d'une assistance technique et capables d'apporter de la trésorerie. Enfin, il paraît envisageable de développer quelques synergies entre les deux répartiteurs indépendants. Un audit complet réalisé par un cabinet comptable nigérien compétent permet de mieux évaluer la situation financière, les besoins de trésorerie et les montants de créances clients à recou-

vrer. Les parties conviennent en 2006 de souscrire à une augmentation de capital de 130 millions de FCFA répartie par moitié entre les promoteurs et I&P qui détient alors 21% du capital. I&P consent également un prêt subordonné de 65 millions de FCFA sur trois ans, convertible en actions à sa seule demande. Enfin, sur cette base, les promoteurs réussissent à mobiliser des prêts auprès de banques locales en apportant leurs garanties personnelles. En accord avec les promoteurs, une restructuration est progressivement mise en place : recrutement d'un directeur financier expérimenté ; mise en place de systèmes d'information et de gestion fiables ; révision de la stratégie commerciale qui se tournera davantage vers l'intérieur du pays très mal desservi, tout en continuant à livrer les pharmacies de Niamey ; suivi rigoureux des règlements clients et des marges unitaires par produit. L'exercice 2006 est encore difficile, en raison notamment de quelques reliquats d'erreurs comptables et de démarrages plus lents que prévu. I&P décide de convertir son prêt en 2007, ce qui lui permet de monter à 26 % du capital. Les banques locales acceptent de financer les besoins de fonds de roulement de XPharma. Le chiffre d'affaire augmente de 40 % en 2007 et de 30 % en 2008 pour atteindre 1,75 milliards de FCFA. Le résultat net de Xpharma en 2008 a dépassé les 40 millions de FCFA. L'entreprise, qui emploie une dizaine de personnes, apparaît aujourd'hui rentable et durable.

## Les enseignements de ce numéro

Par Julien Lefilleur

En comparaison des autres régions en développement du monde, l'Afrique présente un tissu de PME peu développé. Les contraintes de financement auxquelles ces entreprises doivent faire face sont en partie responsables de cette situation. Les conditions d'accès au crédit des PME risquent en outre de se détériorer brutalement avec la crise internationale dans la mesure où ces entreprises devraient être les premières victimes de la raréfaction des liquidités. Cette pénurie de financements des PME s'explique par la forte réticence des pourvoyeurs de fonds classiques à s'engager sur ces contreparties. Dans un contexte de forte asymétrie d'information, les risques perçus sont en effet rédhibitoires, d'autant plus que ceux-ci ne peuvent être compensés par une sécurisation suffisante des crédits. De plus, les PME, souvent informelles et peu organisées, ne satisfont généralement pas aux critères d'éligibilité des prêteurs et investisseurs "classiques". Dans ce contexte, ces derniers doivent déployer des moyens importants pour pénétrer ce segment, et surtout accompagner leur financement d'assistance technique afin d'aider les entreprises à améliorer leurs standards.

L'expérience montre que, sous ces conditions, le segment des PME peut présenter un débouché rentable. Néanmoins, la solution au problème du financement des PME ne peut pas dépendre de la seule bonne volonté des acteurs des systèmes financiers locaux. L'amélioration substantielle et durable des conditions d'accès aux ressources de ces entreprises passe par une évolution de l'environnement de crédit des marchés africains qui permette de réduire le risque perçu par les pourvoyeurs de fonds. Il s'agit notamment de parvenir à développer des systèmes financiers plus adaptés aux contextes locaux, en tirant notamment profit des progrès en matière de technologies de l'information, afin de réduire la distance entre banques et PME. De même, il est nécessaire d'agir sur la sécurisation des crédits. La généralisation des principes de la microfinance, qui permettent une mutualisation des garanties au sein d'une communauté d'emprunteurs, semble être une voie porteuse de potentiel. Ces différentes pistes pourraient être explorées par les bailleurs de fonds afin de contribuer à améliorer le financement des PME africaines.

Vous pouvez réagir : [revue\\_spd@afd.fr](mailto:revue_spd@afd.fr)

## Au sommaire de notre prochain numéro

### Quel rôle peut/ doit jouer le secteur privé dans l'accès à l'eau potable dans les pays en développement ?

**Secteur Privé & Développement** est une publication de **Proparco**, Groupe Agence Française de Développement, Société au Capital de 420 048 000 €, 151 rue Saint Honoré 75 001 Paris, Téléphone : 01 53 44 37 37 Télécopie : 01 53 44 38 38 Internet : [www.proparco.fr](http://www.proparco.fr) • **Directeur de Publication** Luc Rigouzzo • **Rédacteur en Chef** Julien Lefilleur • **Rédacteur en Chef Adjoint** Benoît Verdeaux • **Comité éditorial** Virginie Bleitrach, Laurent Demey, Charlotte Durand, Adeline Lemaire, Pierre-Alain Pacaud, Elodie Parent, Véronique Pescatori, Hélène Templier, Aglaé Touchard • **Numéro coordonné** par Julien Lefilleur • **Ont collaboré à ce numéro** Paul Collier (Université d'Oxford), Paul Derreux (Bank of Africa), Patrice Hoppenot (I&P), Julien Lefilleur (Proparco), Maria Soledad Martinez Peria (Banque Mondiale), Emilio Sacerdoti (FMI), Admassu Tadesse (DBSA), Sébastien Delannoy (Proparco), Charlotte Durand (Proparco), Juliette Ebélé, Warren O'Connell • **Conception & Réalisation** **NOISE** 28 rue du Faubourg Poissonnière 75010 Paris Téléphone : 01 40 34 67 09 [www.noise.fr](http://www.noise.fr)/Edition : Lionel Bluteau, Jeanne-Sophie Camuset/Maquette : Julien Desperiere • Dépôt légal à parution. ISSN en cours •