

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.

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 ...

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

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

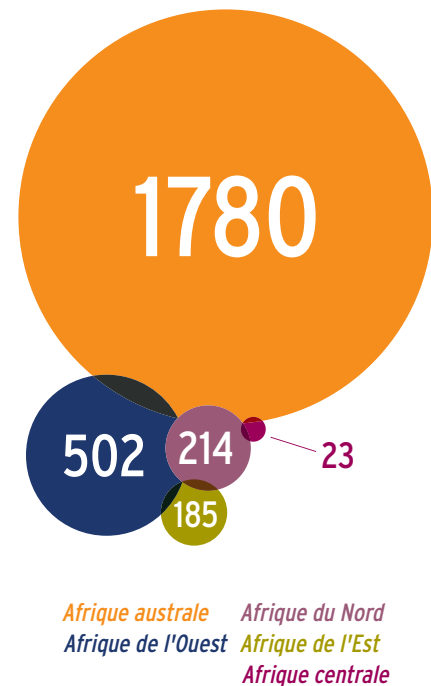
La rapide évolution du capital investissement

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

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 • **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/Edition : Lionel Bluteau, Jeanne-Sophie Camuset/Maquette : Julien Desperiere • Dépôt légal à parution. ISSN en cours •