

L'Impact Investing, cette chance pour les entrepreneurs africains

Cette stratégie d'investissement n'est apte à donner tous ses fruits sur le continent que dans un environnement adapté. Explications.

PAR JEAN-LUC KOFFI VOVOR*

Le thème du capital-investissement africain a fait une entrée remarquable auprès des investisseurs internationaux, mais aussi auprès des entrepreneurs du continent africain. Pour les PME du continent africain, le capital-investissement est un acteur de plus à approcher dans la longue quête de ressources financières pour la croissance. Mais la confrontation entre fonds de capital-investissement et entrepreneurs africains laisse quelque chose d'amer : les fonds ne semblent s'intéresser qu'aux grosses entreprises.

Le modèle global du capital-investissement africain explique largement cette situation. Les fonds de capital-investissement en Afrique comme dans les autres régions du monde ont vis-à-vis de leurs bailleurs de fonds une exigence de

rentabilité élevée qu'ils ne peuvent offrir qu'à la condition d'une minimisation de leur coût d'exploitation. Par ailleurs, l'aversion au risque des investisseurs dans les fonds de capital-investissement conduit ceux-là à privilégier les entreprises de taille importante à vocation régionale ou continentale. Ainsi, il est commercialement plus rentable de concentrer les investissements dans quelques moyennes et grandes entreprises déjà bien structurées.

Le nombre et le niveau des levées de capitaux par les équipes de capital-investissement qui opèrent actuellement en Afrique posent la question de la capacité d'absorption par le continent de ces capitaux et révèlent à terme un risque de bulle financière, comme cela s'est vu en Europe de l'Est, en Inde, en Asie continentale, Brésil et autres marchés émergents. En témoignent les niveaux de valorisation de transactions

Le Johannesburg Stock Exchange (JSE). La Bourse : institution utile à la levée de capitaux primaires nécessaires au financement de la croissance de l'entreprise.

La confrontation entre fonds de capital-investissement et entrepreneurs du continent laisse quelque chose d'amer...



récentes en Côte d'Ivoire, Ethiopie, Ghana ou Kenya, pour ne citer que ces marchés.

Le capital-investissement africain est à réinventer afin de permettre aux entreprises qui créent la croissance d'accéder au rang de champion économique. Il s'agit des petites et moyennes entreprises à la recherche de financement compris entre l'équivalent de 20 000 à 5 millions de dollars. Les analyses faites par Kusuntu Partners évaluent à près de 8 millions le nombre de ces petites et moyennes entreprises de croissance en Afrique, dont seulement 2 millions appartiennent au secteur formel – soit un marché d'investissement compris entre 15 et 25 Mds\$. Le modèle consisterait à favoriser la création d'un nombre plus important de fonds, de taille plus modeste à vocation nationale et régionale. Une solution possible réside dans une transposition en Afrique du modèle de l'Impact Investing ou Investissement de mission.

L'Impact Investing est un investissement effectué avec l'intention de générer en plus de la rentabilité financière, un impact social et environnemental observable et mesurable.

Les petites et moyennes entreprises africaines sont confrontées à des défis que la mission même des fonds d'impacts permet de traiter. Outre l'investissement en fonds ou quasi-fonds propres, ces véhicules d'investissement fournissent à l'entrepreneur un appui opérationnel et technique nécessaire à la structuration de l'entreprise, l'amélioration de la gouvernance et, pour un grand nombre, l'accompagnement vers le secteur formel. Les secteurs d'activités privilégiés par les fonds d'impact sont ceux-là mêmes qui créent le socle sur lequel va s'appuyer et se construire le développement économique. Kusuntu Partners dans cette perspective a récemment lancé une place de marché sur Internet et dont l'objet est d'identifier ces petites et moyennes entreprises de croissance qui sont prêtes à accueillir dans leur capital un fonds d'investissement. Ce service permettra

aux fonds d'investissement l'identification et la première sélection d'opportunités d'affaires à un coût bien moindre qu'il ne l'est aujourd'hui, à condition que les entrepreneurs jouent le jeu.

Le modèle vertueux de l'Impact Investing conduit à la réalisation d'un impact social et environnemental identifié et mesurable ainsi que l'obtention d'une rentabilité financière non négligeable. Il permet par ailleurs l'éclosion d'un écosystème dynamique d'activités économiques – sous-traitants, entreprises de conseils, services et assistance – bénéfiques pour des acteurs qui auraient pu être exclus des effets de la croissance économique.

En Afrique, l'Impact Investing requiert la mise en place d'un cadre incitatif sous peine de voir les logiques de marché limiter son potentiel de développement, et, par conséquent, la réalisation d'une croissance économique inclusive en Afrique. Les pouvoirs publics, Etats et institutions financières sous-régionales ont un rôle à jouer pour favoriser le développement des petites et moyennes entreprises, mais aussi un écosystème de capital-investissement adapté. Au-delà de la poursuite des réformes réglementaires, économiques et fiscales; des moyens et ressources doivent être dédiés à la mise en œuvre d'un plan de formation et d'accompagnement d'équipes

Ici, l'Impact Investing requiert la mise en place d'un cadre incitatif, sous peine de voir les logiques de marché limiter son potentiel de développement.


Le modèle des fonds de capital-investissement

Un fonds de capital-investissement déploie ses capitaux en moyenne dans une vingtaine d'entreprises pour des durées qui vont de cinq à sept ans. Ainsi, un fonds de 100 millions de dollars investira en moyenne 5 millions de dollars par entreprise. La taille d'un fonds d'investissement doit être suffisante pour couvrir ses coûts d'exploitation, principalement les frais de personnels, de prospection et de suivi des participations. L'étroitesse des marchés nationaux africains, le déficit et la qualité limitée des infrastructures de transport et de communication et le faible nombre de professionnels confirmés conduisent mécaniquement à un renchérissement des coûts et donc à la constitution de fonds de taille plus importante et de prise de participation dans des entreprises de grande taille à vocation régionale et continentale.

nouvelles de financiers et cadres en gestion d'entreprises. Ces capacités nouvelles permettront de combler progressivement le déficit d'équipes de gestion financière et d'entrepreneurs rompus aux techniques modernes de management. Sur le plan des ressources financières, une partie des réserves de commerce extérieur ainsi que des ressources issues des institutions financières publiques, régionales ou privées africaines peuvent abonder une démarche volontariste de création de fonds de capital-investissement, d'assistance technique et de garantie, nécessaires à la constitution d'un écosystème de financement et de conseils aux entreprises.

Le capital-investissement de mission est une opportunité pour le financement de l'expansion des entreprises par le renforcement de leur fonds propre. C'est un financement patient et de long terme dédié au développement des entreprises par opposition aux financements conjoncturels de court et moyen terme qui trouvent une réponse dans d'autres techniques et instruments, au premier rang desquels la constitution d'une capacité d'autofinancement grâce à une meilleure gestion du recouvrement des créances par les entreprises. L'affacturage, trop peu développé en Afrique francophone, est ici une solution à envisager. Pour l'acquisition ou le remplacement de l'équipement de production, l'entrepreneur peut faire appel au financement par crédit-bail ou leasing. La Bourse, enfin, est utile à la levée de capitaux primaires nécessaires au financement de la croissance de l'entreprise. Elle l'est aussi pour les fonds de capital-investissement qui peuvent l'utiliser dans leur phase de désinvestissement, passant ainsi le relais de financement à l'épargne des agents. Les intermédiaires boursiers peuvent en ce sens aider les épargnants à orienter leurs capitaux vers les entreprises les plus vertueuses, celles qui créent le plus d'impact.

Le recours au capital-investissement et à la Bourse représentent une opportunité pour

les entreprises africaines, mais il s'agit d'une opportunité contraignante pour laquelle il faut être préparé. Un premier pas est l'accession au secteur formel. Le second est la structuration de l'entreprise, la mise en place d'une gouvernance et l'acquisition des capacités humaines nécessaires. Enfin, à la fois préalable et corollaire, c'est l'existence d'une ambition d'expansion, une feuille de route d'exécution et un dispositif de mesure et de reporting des actions et résultats de la stratégie mise en œuvre pour accompagner ce développement. La finance de mission entend jouer ce rôle d'agent de changement en apportant capitaux, mais aussi et surtout accompagnement. 

** Directeur associé de Kusuntu Partners et Président du Think Tank Kusuntu-le-Club. Kusuntu Partners est une société de conseil basée à Paris qui accompagne les institutions financières et les investisseurs privés dans l'identification des fonds d'investissements africains qui répondent à leur stratégie d'investissement. Elle accompagne également les fonds d'investissements africains qui souhaitent accéder aux investisseurs institutionnels privés en France et en Europe.*

Une action pour le financement des entreprises africaines : la rencontre annuelle Kusuntu sur la finance en Afrique

Kusuntu-le-Club organise depuis 2012 à Paris, en collaboration avec le cabinet d'avocat Orrick Rambaud Martel, une rencontre annuelle professionnelle sur le capital-investissement en Afrique. La prochaine rencontre a eu lieu le 12 février 2015 sur le thème de l'investissement de mission ou Impact Investing. La conférence s'est doublée cette année d'une journée de formation à destination des professionnels de l'investissement et équipes de gestion ayant un projet de levée de fonds d'impact pour l'Afrique. *Forbes Afrique* s'est associé à cet événement au cours duquel sont intervenus des fonds d'investissements opérant en Afrique, l'institution de financement de développement française PROPARCO, les associations professionnelles du capital-investissement en Afrique et pour les marchés émergents ainsi que la Direction des entreprises et de l'économie internationale du ministère français des Affaires étrangères.

La conférence Kusuntu de février 2015 intervient à la suite de la seconde Conférence des chefs d'Etats de France et d'Afrique pour la croissance et contribue ainsi à faire de Paris une place de rencontre mondiale des capitaux privés à destination des opportunités africaines.