

GUIDE

*Le financement  
des entreprises en croissance  
en Afrique francophone*



#### *Contributeurs d'I&P*

Yasmine BOURIG, Consultante, I&P Écosystèmes  
Sébastien BOYÉ, Co-Directeur Général,  
Manon CALMEIL, Consultante, I&P Écosystèmes  
Raphaël DUMONT, Directeur d'investissement, I&P Accélération  
Jérémy HAJDENBERG, Co-Directeur Général,  
Mathilde JACQUEMIN, Consultante, I&P Écosystèmes  
David MUNNICH, Directeur Exécutif, I&P Développement  
et I&P Accélération,  
Jefferson NAMA, Chargé d'investissement junior  
Mamadou NDAO, Directeur d'investissement, I&P Développement  
Marianne VIDAL-MARIN, Co-Directrice, I&P Écosystèmes  
Hugues VINCENT-GENOD, Co-Directeur, I&P Écosystèmes

#### *Entretiens & Témoignages*

Olivier BOKOGA, Expert-Formateur, I&P Conseil  
Fidèle DIOMANDÉ, Fondatrice et PDG de Vallesse Editions  
Elena HABA, 2X  
Radhia KAMOUN, Fondatrice et PDG de Gourmandise  
Sophie MÉNAGER, Directrice, I&P Accélération au Sahel  
Julio MUPEMBA Investisseur, Haskè  
Jacques NYEMBE, Chargé de Programme, GIZ  
Fabrice NZE-BEKALE, Directeur Général, groupe ACT Afrique  
Koloina RAMAROMANDRAY, Responsable d'investissement  
Miarakap  
Matina RAZAFIMAHEFA, Fondatrice et PDG de Sayna  
Siaka SANON, Fondateur et PDG de AgroServ  
Yacine SIMPORÉ, Chargée d'investissement Senior, I&P  
Khadija THOURÉ, Responsable d'investissement, Teranga Capital  
Érick YONG, Directeur, GreenTec Capital  
Élodie ZAMBON, Associée, GreenTec Capital  
Job ZONGO, Directeur Général, Sinergi Burkina



# Table des matières

04	<i>Avant-propos d'Investisseurs &amp; Partenaires</i>
06	<b>Introduction : pourquoi soutenir les PME et startups africaines ?</b>
07	<i>Les PME et startups africaines sont génératrices d'impact, permettant de créer des emplois décents pour les futures générations</i>
08	<i>Les PME sont le chaînon manquant des économies africaines</i> Des difficultés de financement pour les femmes
10	<b>Panorama des offres de financement existantes en Afrique francophone</b>
11	<i>Quelques rappels : quels financements pour quels besoins ?</i>
14	<i>Le bootstrapping, ou « auto-amorçage »</i>
14	<i>Quelles distinctions entre « prêt d'honneur » et « avance remboursable » ?</i>
17	<i>L'investissement en capital</i> Focus : Quels types d'acteurs proposent cet outil financier ? Focus : Investir dans une perspective de genre Focus sur l'investissement d'impact Focus sur le Venture Capital (VC), ou Capital-risque Focus sur le BSA-AIR ou SAFE
29	<i>Le financement par la dette</i> Focus sur le Microcrédit
34	<i>Le financement basé sur l'actif ou Asset Based Finance</i>
35	<b>Lumière sur des entrepreneurs des Afriques francophones</b>
40	<b>Conclusion</b>
41	<i>En Bref</i>
43	<i>Maintenant, à vous de jouer !</i>
45	<b>Annexes</b>
46	<i>Synthèse de l'offre de financement,</i>
47	<i>Réponses du défi « A vous de jouer ! »</i>
48	<i>Lexique - Parlez-vous startup et PME ?</i>
51	<i>Lexique - Parlez-vous investisseurs ?</i>
52	<b>Bibliographie</b>

# Avant-propos d'Investisseurs & Partenaires

À la fin du siècle prochain, le continent africain représentera près de 40% de l'humanité.

Si l'Afrique peut à ce titre avoir l'ambition de jouer un rôle majeur dans le monde de demain, il lui faut dès à présent relever deux défis décisifs, l'un endogène (l'arrivée sur le marché du travail d'environ 450 millions de jeunes d'ici 2050), et l'autre exogène (sa fragilité face aux effets du changement climatique, qui pénalise déjà cette région plus durement qu'ailleurs).

Les Afriques francophones n'échappent pas à cette vulnérabilité aux crises : rythme de réduction de l'extrême pauvreté insuffisant, contexte sanitaire, phénomènes de désertification et de stress hydrique, instabilités politiques, etc. Ces constats, pourtant, ne doivent pas inciter au pessimisme. Fort de la vitalité de leur potentiel créatif, les Afriques francophones peuvent saisir l'urgence écologique et sociale pour construire un monde différent.

**Là où les défaillances des marchés tendent à s'aggraver, des entrepreneurs, nombreux et engagés, ont démontré qu'ils comptaient parmi les forces vives africaines.** En relevant le défi d'un développement durable de l'emploi, ils et elles préparent ensemble l'avenir du continent.

Les petites et moyennes entreprises (PME) africaines en particulier ont prouvé leur capacité de résilience face aux différents chocs. En faisant apparaître des chaînes de valeur et de

production locales, créatrices d'emplois décents et durables, elles contribuent activement au développement socioéconomique ; et concourent ainsi aux souverainetés économiques de leurs pays. **Elles sont les actrices de premier plan de la construction et de la modernisation des sociétés africaines** ; tout à la fois créatrices de produits et de services essentiels, mieux adaptés au changement climatique, soutien de taille de la diversification des économies africaines au-delà de l'exploitation des matières premières. Elles concourent enfin à l'amélioration des services publics, et sont les alliées de l'augmentation de la base fiscale des états.

Si leur potentiel d'impact n'est plus à établir, leur nombre reste bien insuffisant pour assurer une croissance inclusive au long cours. Trop grandes pour les acteurs de la microfinance, trop petites pour la majorité des fonds d'investissement, elles sont confrontées à un manque de financements adaptés qui les empêche d'émerger. Elles sont ainsi le « chaînon manquant » du secteur privé africain.

**Quelques acteurs pionniers se sont mis au service de la densification du tissu économique des PME**, privilégiant l'investissement d'impact et choisissant de financer le segment des petites entreprises à fort potentiel. Depuis vingt ans, Investisseurs et Partenaires (I&P) s'est donné pour mission d'accompagner et de financer au long cours ces « bâtisseuses d'Afrique ». Ponctuées de grands succès, ces années ont également

permis d'apprendre des échecs, accumulant une expérience inédite en investissements en fonds propres dans des start-ups et des PME africaines. Entre autres, elles nous ont intimement convaincus que la relation partenariale avec des acteurs du financement gagne à être préparée, et sera mieux abordée si l'on dispose dès le départ d'une meilleure compréhension de certaines attentes et contraintes des financeurs.

**Un premier dialogue avec un investisseur est impressionnant et incertain.** Pour un entrepreneur africain, ce sentiment est souvent renforcé par la difficulté à obtenir des informations sur ses chances d'être financé. C'est pourquoi I&P, outre son activité de financement, souhaite également capitaliser et partager le savoir en matière d'investissement d'impact. À travers la gamme « I&P Écosystèmes », I&P accroît l'impact de ses activités en apportant financement, conseil, formation, et accompagnement aux parties prenantes de l'écosystème de l'entrepreneuriat africain, les préparant ainsi à une meilleure relation partenariale avec les fonds d'investissement. Ce guide sur les opportunités de financement des entreprises en croissance des Afriques francophones doit permettre d'expliquer de façon didactique l'intérêt d'un large panel d'outils et de déconstruire les idées préconçues à leur propos. La subvention, mais aussi la dette et l'investissement en capital font souvent l'objet

de fantasmes de changements d'échelles prometteurs et d'enrichissement rapide. S'il s'agit d'outils précieux, leur usage est en réalité adapté à des situations précises : ainsi, un besoin de dette court terme n'est pas un besoin de financement de long terme, lui-même distinct d'un besoin de fonds propres.

**Envisagé comme une source de renseignements concrets**, ce document met l'accent sur les caractéristiques du segment « PME et startups » et précise les difficultés qu'elles rencontrent en termes de financement. Il répertorie ensuite les principaux outils de financement que chaque entrepreneur sera amené à connaître au cours de l'existence de son entreprise. L'investissement en capital et l'avance remboursable sont les outils de prédilection d'I&P, mais ce guide entend donner la place à d'autres instruments utilisés par nos pairs. Dette privée en République Démocratique du Congo, financement basé sur l'actif au Burkina Faso ou encore prêt d'honneur au Maroc, tous ont obtenu des résultats d'impact significatifs qui peuvent servir d'exemple de bonnes pratiques. Enfin, ce guide met en lumière des parcours inspirants d'entrepreneurs à succès qui ont su croître avec le soutien de financeurs. Puisse-t-il inspirer les entrepreneurs en quête d'information et de financement !

*Sébastien Boyé*

*Jérémy Hajdenberg*

Co-Directeurs Généraux  
Investisseurs & Partenaires

A woman with dark hair, wearing a white blazer and a pearl necklace, is speaking into a microphone. She is gesturing with her right hand, showing two fingers. In the background, other people are seated at a table with water bottles. The scene appears to be a professional conference or meeting.

*01.*

*Introduction :*

*pourquoi soutenir*

*les PME et startups*

*africaines ?*

# *Les PME et startups africaines sont génératrices d'impact, permettant de créer des emplois décents pour les futures générations*

450 millions. C'est le nombre d'africains qui entreront sur marché du travail d'ici 2050<sup>1</sup>. Chaque année, c'est 10 à 12 millions de jeunes nouveaux entrants contre seulement 3 millions d'emplois formels créés sur le continent. Il est ainsi essentiel de proposer des solutions durables d'emploi si l'on veut atteindre les objectifs de réduction de pauvreté et assurer une croissance inclusive en Afrique. **Aujourd'hui, près de 90% de l'emploi sur le continent est assuré par le secteur informel<sup>2</sup>**, secteur caractérisé par une faible productivité et insuffisamment structuré pour absorber l'ensemble des nouveaux entrants sur le marché du travail. Les PME formelles, quant à elles, permettent de créer de l'emploi plus qualitatif et stable, assurant de meilleurs revenus mais aussi

une meilleure couverture sociale, la possibilité d'accéder au crédit bancaire et de fait un meilleur accès au logement et à l'éducation.

L'accès à l'emploi formel est ainsi un facteur déterminant pour la sortie de la pauvreté des travailleurs non qualifiés ; il permet également aux travailleurs qualifiés d'entrer dans la classe moyenne. Dans des géographies où le choix de l'entrepreneuriat est de plus en plus motivé par la volonté de répondre aux enjeux de société à travers des solutions et modèles économiques innovants, **le développement d'un secteur privé formel, compétitif et capable de créer des emplois est essentiel pour une croissance inclusive en Afrique.**

---

1. Banque Africaine de Développement, 2018, « Des emplois pour les jeunes en Afrique » - 2. Investisseurs & Partenaires, 2019  
3. International Finance Corporation, 2017

# Les PME sont le chaînon manquant des économies africaines

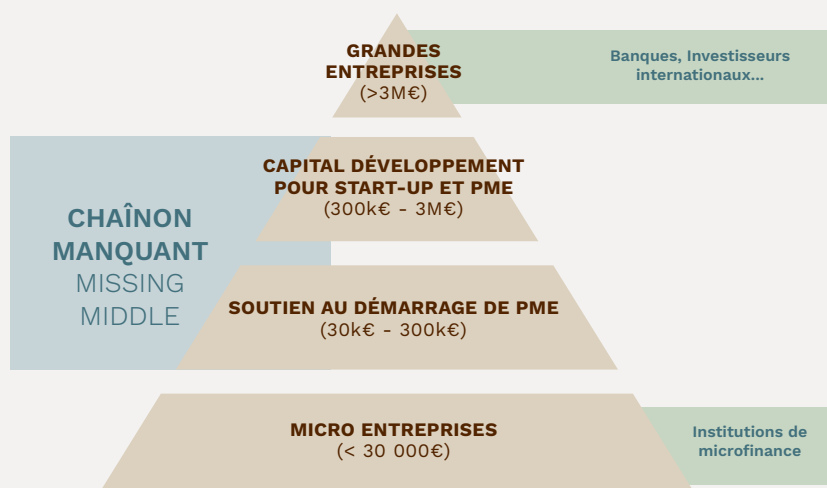
Les PME constituent un vrai levier de croissance inclusive en Afrique, mais celles-ci restent encore peu nombreuses et évoluent dans des environnements complexes, rendant leur pérennité très fragile. L'écosystème entrepreneurial africain aurait enregistré un taux d'échec de 54,2% entre 2010 et 2018. Les causes de ces échecs sont multiples comme le manque d'assistance technique, d'accès au financement ou encore la qualité des ressources humaines disponibles.

Dans la région subsaharienne, il existerait un gap de financement de 330Mds \$ US pour les PME (400Mds \$ US attendus par les PME, contre une offre de seulement 70Mds \$ US)<sup>3</sup>. 52% des PME subsahariennes seraient alors contraintes sur le plan financier, générant un fonctionnement sous-optimal du fait de leur sous-financement.

De fait, **le profil des PME subsahariennes se trouve dans un étau entre deux segments d'entreprises** assez bien servies : les grandes entreprises et les micro-entreprises. Les grandes

entreprises, souvent de propriété étrangère et bien structurées, ont des projets d'investissement de plusieurs millions d'euros et trouvent des financements auprès des banques commerciales, mais aussi d'investisseurs internationaux. Les micro-entreprises, souvent informelles, trouvent quant à elles des financements auprès d'institutions de microfinance (IMF), secteur structuré depuis de nombreuses années. Les PME, considérées comme plus petites et plus risquées, ne peuvent ni se tourner vers des banques commerciales qui leur proposeraient au mieux des taux d'intérêts trop élevés, ou les considèreraient comme des investissements trop risqués et peu profitables ; ni s'adresser aux IMF, qui mettent à disposition des faibles montants avec des taux d'intérêts trop élevés pour les PME et ciblent des secteurs peu risqués et/ou à faible valeur ajoutée (négoce, etc.) L'offre de financement n'est alors pas adaptée pour les PME qui sont le chaînon manquant ou « *missing middle* » des économies africaines (Figure 1).

Figure 1 : Chaînon Manquant ou Missing Middle en Afrique







Néanmoins, il est important de souligner le fait qu'il n'existe pas un mais des chaînons manquants (missing middles)<sup>4</sup>, les PME n'étant pas une grande catégorie homogène mais comprenant une multitude de profils, avec des potentiels de croissance et des degrés d'innovation différents.

### **Des difficultés de financement pour les femmes**

L'Afrique subsaharienne compte le plus grand nombre de femmes entrepreneures au monde : une femme sur quatre lance ou gère une entreprise. Il faut pourtant confronter la sur-représentation numérique de femmes entrepreneures au début du continuum entrepreneurial et leur raréfaction progressive lors des phases de croissance.

Ces entrepreneures sont des actrices d'impact social par excellence, puisqu'il est estimé qu'elles réinvestissent jusqu'à 90% de leurs revenus dans l'éducation, l'alimentation de leur ménage et leurs communautés mais aussi dans la santé, contre 40% de réinvestissement de leurs revenus pour les hommes<sup>5</sup>.

Outre les barrières existantes qu'elles subissent dans l'exercice de l'entrepreneuriat, les femmes entrepreneures font face à des difficultés

démultipliées lorsqu'il s'agit de financer leurs projets. On estimerait à 42Mds \$ US le déficit de financement pour les entreprises gérées par des femmes. Ces dernières manquent d'accès à l'information, ce qui impacte directement leur accès au financement et leur capacité à s'orienter vers les bons acteurs pour se financer. Le prêt aux femmes entrepreneures est également perçu comme plus risqué par les banques, qui leur accordent un taux d'intérêt plus élevé, notamment par manque de garanties traditionnelles comme la propriété. Faute de mécanismes de financement adaptés à leurs contraintes, les femmes entrepreneures doivent ainsi déployer des stratégies de développement plus longues, plus coûteuses et plus chronophages.

La mise en œuvre de formations sur les démarches nécessaires à l'octroi de crédit bancaire, la formalisation de réseaux de femmes entrepreneures qui permettent de jouer un rôle de plaidoyer et de pourvoyeur d'opportunités, et l'augmentation de la disponibilité de produits financiers adaptés à la méso-finance\* sont autant de réponses à ces inégalités dans l'accès au financement. Un encart de ce guide est consacré aux leçons du *gender-lens investing* ou « investissement dans une optique de genre », page 20.

4. Omidyar Network, 2020 - 5. Banque Africaine de Développement, s.d.

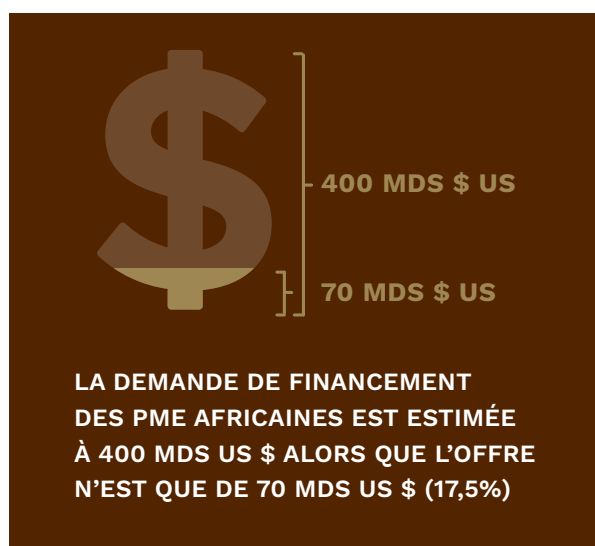
A close-up photograph of a Black male scientist with a beard, wearing a white lab coat and gloves. He is focused on pouring a liquid from a brown glass bottle into a clear test tube. The bottle has handwritten text: 'HCE', '0,00', and '1/16'. The lab coat has a 'Senexel' logo on the left chest. The background is a blurred laboratory environment.

02.

*Panorama des offres  
de financement  
existantes en  
Afrique francophone*

# Quelques rappels: quels financements pour quels besoins ?

21% des PME africaines citent le manque d'accès au financement comme une contrainte majeure à leur croissance<sup>6</sup>, un chiffre que ne dément pas l'inégale relation entre l'offre et la demande tel que présenté ci-dessous :



Néanmoins, et avant de présenter de façon non exhaustive les instruments de financement de l'entrepreneuriat en Afrique, **il convient d'interroger le rôle du financement extérieur comme prérequis de la croissance des PME.** Ainsi, de nombreuses entreprises évoluent sans prêts bancaires, sans investisseurs extérieurs et grâce à leurs propres fonds. Ce qui peut sembler initialement impossible sans financement extérieur peut parfois être réglé par l'entrepreneur plus efficacement avec ses

propres moyens, en renforçant ses capacités de gestion et en améliorant son modèle économique. C'est notamment le cas du besoin en fonds de roulement\*.

Bien sûr, il ne s'agit pas de nier le rôle clef que peut jouer l'apport extérieur de financement. De nombreux modèles économiques dépendent d'une levée de fonds externe pour se déployer : une startup\* en croissance rapide, ou une PME qui investit dans sa première usine ne peuvent souvent pas autofinancer tous ses besoins. Dans ces cas, l'outil de financement doit s'adapter non seulement au besoin de financement identifié, mais aussi au profil de l'entreprise concernée.

Ce besoin de financement peut concerner le court terme (ex : financement du besoin en fonds de roulement, le moyen terme (mise en place d'une équipe dirigeante, investissement marketing) ou le long terme (construction d'un bâtiment, acquisition de machines, ou recherche & développement). Une gamme d'outils, depuis le découvert bancaire jusqu'à l'investissement en capital, permet de répondre à ces différents besoins ; selon que ces outils alignent la maturité du besoin (horizon temporel) avec celui du financement obtenu. Le profil d'une entreprise suit un cycle de vie, depuis sa création jusqu'à sa maturité voire son déclin, ce qui influe également sur les types de financement mobilisables.

6. World Bank, 2019, « World Bank Enterprise Survey »

\* Tous les termes indiqués avec une astérisque (\*) sont définis dans le lexique (pages 48-51)

À sa création et dans ses premières années, une PME ou une startup n'a ni les garanties bancaires nécessaires, ni l'historique financier pour obtenir un prêt bancaire, mais elle peut prétendre à des financements d'amorçage ou de l'investissement en capital en convainquant des investisseurs prêts à prendre du risque. À ce stade, elle doit financer tous ses besoins par des financements de haut de bilan, c'est-à-dire les besoins de long terme de l'entreprise.

Une fois que la société atteint une rentabilité et a prouvé la résilience de son modèle économique, elle peut obtenir des financements en dette ou quasi-capital\* (prêt participatif ou subordonné, obligations) qui lui permettent de diversifier ses sources de financement et d'éviter une dilution trop forte du capital de l'entrepreneur. Ces financements en dette peuvent aussi bien couvrir les besoins de court-terme (par exemple, un prêt de campagne pour une PME agroalimentaire) que de long-terme (par exemple, le financement d'une expansion d'une usine). Des contrats avec des clients de premier plan ou bien des garanties

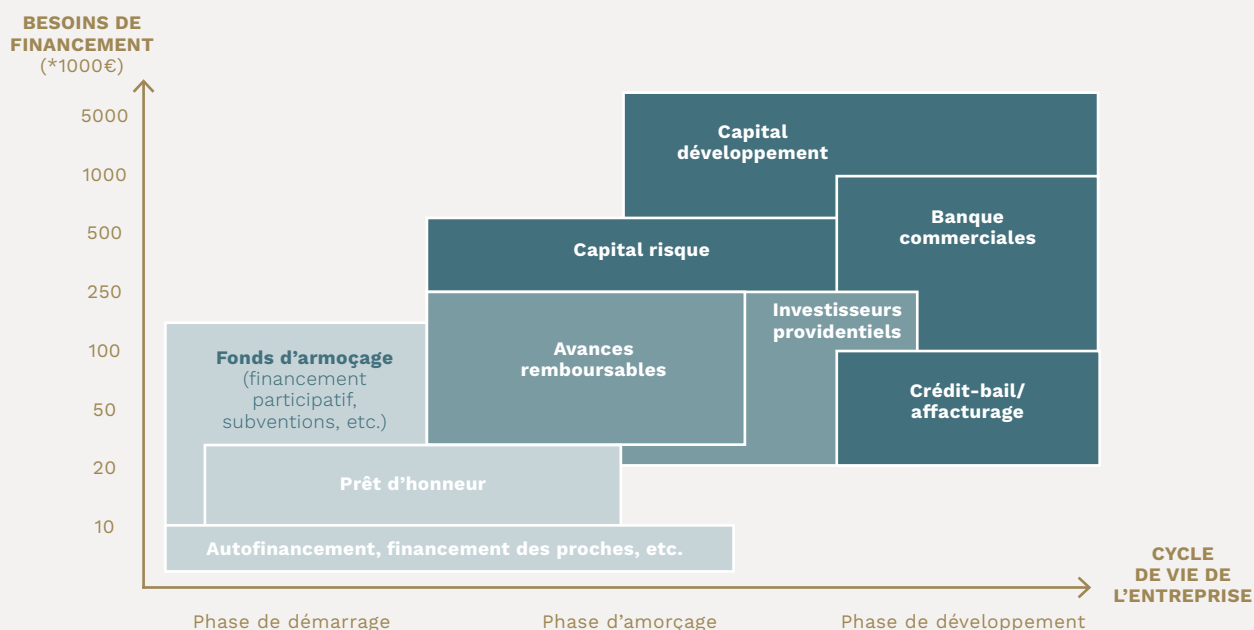
de qualité peuvent également ouvrir la porte à des crédits bancaires, qui diminuent le coût du financement pour l'entrepreneur.

Enfin, une société très structurée ayant atteint une taille critique et une gestion aux standards internationaux peut accéder aux financements en capital de grande taille, apportés par les investisseurs internationaux (typiquement entre 5M € et 50M €).

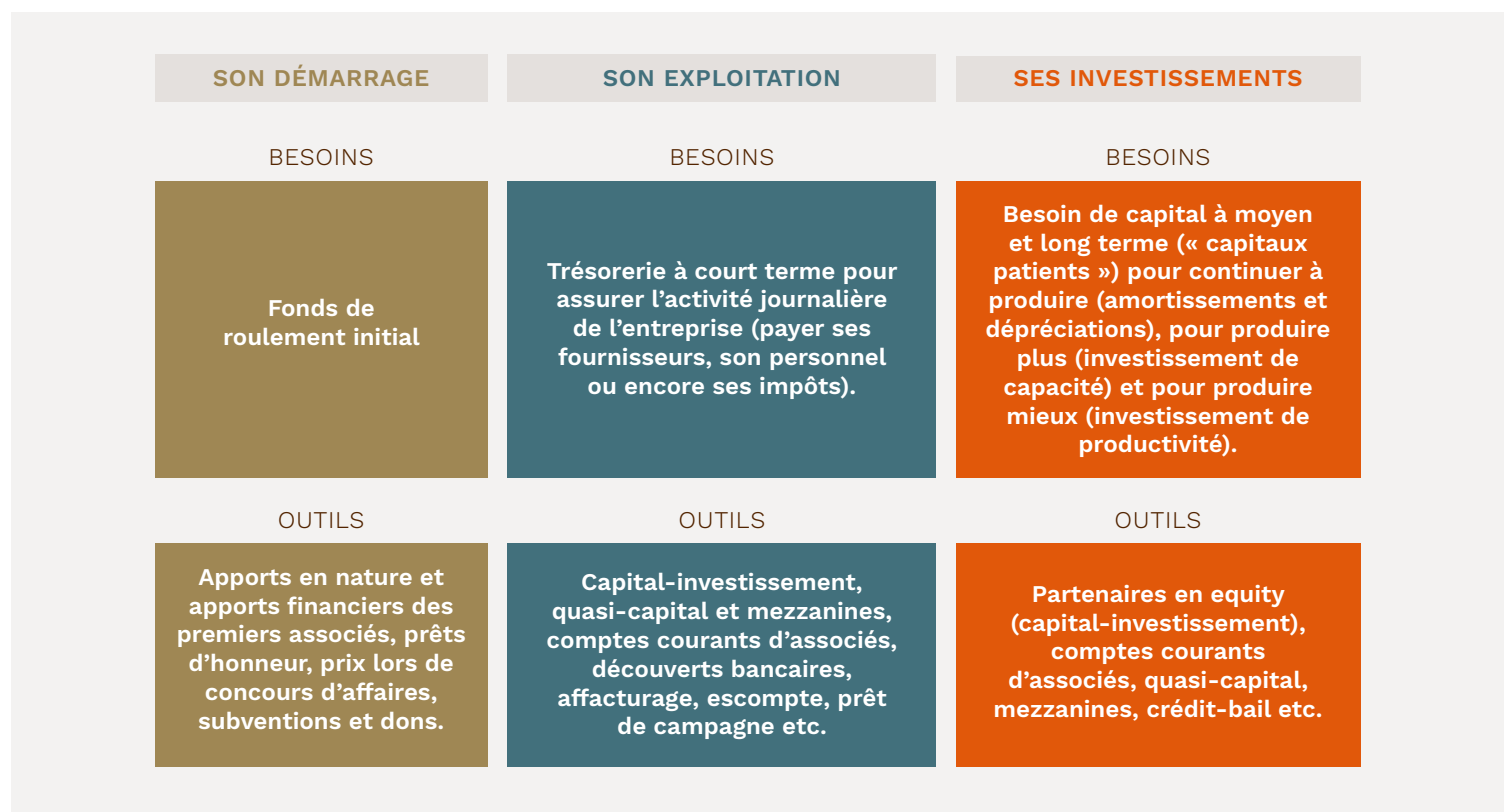
**De l'idéation à la croissance, en passant par l'amorçage, l'entreprise devra faire appel à des outils financiers différents,** présentés par des interlocuteurs différents, et pour des projets entrepreneuriaux différents (Voir Figure 2).

**Organiser son accès au financement demande donc à la fois une connaissance fine de ses besoins, et une compréhension des outils disponibles et des critères qu'ils exigent. C'est ce que nous allons explorer dans ce guide.**

Figure 2 : Besoins en financement de la PME selon le stade de maturité



En résumé, l'entreprise a besoin de capitaux pour financer :



Pour démarrer une activité commerciale, il faut déjà disposer d'un peu d'argent. Pour une entreprise existante, en temps normal, accéder à du financement pour son activité a un coût : le taux d'intérêt de la dette bancaire, par exemple. Mais pour une entreprise en démarrage ou en idéation, il est très difficile et très long d'accéder aux modes de financement classiques (la banque sera très réticente à prêter à une entreprise en démarrage, risquée par définition) ; et le coût du financement est parfois trop lourd à supporter pour des modèles d'affaires (business models) qui ne sont pas encore prouvés ni stabilisés.

Si un entrepreneur n'a pas encore trouvé de clients, il sera risqué qu'il tente de contracter un prêt à la banque ! **C'est pourquoi dans un premier temps, l'entreprise sera avant tout amenée à mobiliser des sources de financement peu chères voire « gratuites »** (*Bootstrapping\**, prêts d'honneur etc. - voir page 14). Avec ces petites sommes, il est possible de commencer à travailler

à petite échelle : acheter de la matière première, transformer et trouver un premier client. Acheter une moto pour livrer ses produits. Ou encore faire un prototype\*. A cette étape, l'objectif n'est pas de vendre « beaucoup » mais plutôt de tester son produit, de l'affiner (couleur, présentation), de valider le niveau de prix, de valider l'existence et la profondeur du marché potentiel. En bref, faire la preuve que le produit peut trouver ses clients (et bien cibler la bonne catégorie de clients), qu'ils en sont satisfaits et qu'il serait possible de produire davantage et de vendre davantage.

**Cette phase est particulièrement utile pour valider les fondamentaux de l'activité**, et dans la mesure où le coût du financement est faible ou quasi nul, il ne faut pas hésiter à la faire durer pour aller le plus loin possible dans la définition des caractéristiques clés du produit, des clients, etc. Il faut donc utiliser ces ressources avec parcimonie et intelligence. Voyons de quelles sources de financement « gratuites » il est question.

# Le bootstrapping, ou « auto-amorçage »

*Bootstrapper*, ou auto-amorcer, désigne le fait de **se débrouiller par ses propres ressources financières (et celles de son entourage) pour financer son lancement et/ou son développement**. Ces ressources, c'est le fameux *love money*\* ou « capital-risque convivial », qui ne « coûte » rien à l'entreprise financièrement et qui permet de lancer l'activité :

- ◆ Celle des proches (Friends and Family) : mobiliser des sommes d'argent de sa famille ou de ses amis, sans taux d'intérêt, et qu'on remboursera quand on pourra avec une pression amoindrie ;
- ◆ Les subventions, concours d'entreprises, aide à la création d'entreprise : il existe des appuis publics, des fondations privées, des concours de plans d'affaires qui permettent de mobiliser de petites sommes ;
- ◆ L'épargne personnelle ;
- ◆ L'activité secondaire : l'entrepreneur peut avoir une activité rémunératrice en plus de son projet entrepreneurial qui permettrait de le financer.

**L' « auto-amorçage » présente néanmoins une certaine limite.** Dans certains cas et pour certaines activités, il ne fonctionne plus. Et pour cause, on ne finance pas par exemple une usine avec ce type de financement ! En fait, cette approche fonctionne lorsque le test à petite échelle est possible. L'« auto-amorçage » peut aussi s'avérer chronophage : attention à ne pas s'éparpiller.

## Le premier client

Bien souvent, le déclencheur de la création d'une entreprise, et la première source de financement, c'est le premier client ! Trouver un premier contrat et donc un client prêt à préfinancer son achat permet d'investir dans sa première machine et de commencer à produire. Ce premier client qui accordera sa confiance est un facteur clé de démarrage. Si le client ne préfinance pas, avoir un

contrat signé peut permettre de trouver un mode de préfinancement de ce contrat. Avec un premier client, on peut aller en chercher d'autres.

## Le prêt d'honneur et l'avance remboursable

Un autre moyen de financer sa phase de démarrage est de faire appel au prêt d'honneur/avance remboursable. C'est un instrument financier à taux zéro et sans besoin de garantie, souvent accessible dès la phase d'amorçage ou commerciale de l'entreprise, et qui permet d'en accélérer la formalisation. Cet outil initie aussi les entrepreneurs à l'éducation financière et à une meilleure gestion de leur business en les obligeant à fournir notamment des rapports (*reporting*) et à identifier des indicateurs de performance. Il est enfin un « coup de pouce » financier particulièrement utile pour des porteurs de projets qui ne possèdent pas suffisamment d'apports financiers personnels (il est donc un complément pour les fonds propres de leur entreprise).

Parmi les acteurs œuvrant à réconcilier les intérêts des institutions financières et ceux des entrepreneurs à travers cet outil inclusif, on peut citer les fonds d'impact mais également les programmes de formation et d'appui à l'entrepreneuriat (programmes d'accélération), proposant parfois un financement en fin de parcours. Cette solution est dite « inclusive » au sens où elle va permettre aux entrepreneurs qui en bénéficient de justifier d'un collatéral pour obtenir du financement auprès des institutions bancaires, qui à leur tour disposent de garanties suffisantes pour mettre des ressources financières à la disposition des entrepreneurs (effet de levier). Cette solution souvent assortie à un accompagnement technique, permet un usage efficient des fonds investis et une pleine exploitation du potentiel des entreprises.

# Quelles distinctions entre « prêt d'honneur » et « avance remboursable » ?

Les deux instruments sont très proches mais recouvrent des caractéristiques pouvant être variables d'un outil à l'autre. En effet, **si le prêt d'honneur est conclu entre l'acteur financier et le porteur du projet, l'avance remboursable quant à elle s'adresse plutôt à l'entreprise en tant que personne morale.** Autrement dit, l'avance remboursable s'intéresse davantage aux performances intrinsèques de l'entreprise et permet d'introduire une exigence de retour, une organisation de type conseil d'administration (board) d'échange entre fondateurs et investisseurs sur les résultats et les objectifs, mais sans pour autant la lourdeur de diligences et de prises de participation, et surtout sans avoir à parler de valorisation\* (voir les sections « capital risque » page 25 et « obligations convertibles » page 26). Bien sûr, dans les deux cas, les acteurs financiers gardent une relation privilégiée avec le ou les promoteurs du projet, en vue de créer une relation de confiance, stratégie qui fait partie intégrante de ce type de financement.

Cette première distinction de bénéficiaires permet d'expliquer qu'il est donc fréquent que le

montant mis à disposition de l'entrepreneur soit plus restreint pour un prêt d'honneur (en général entre 5K € et 15K €) et plus élevé pour l'avance remboursable (en général entre 25K € et 40K €). La signature du contrat de prêt avec l'entreprise en tant que personne morale donne plus d'assurance aux fonds qui pratiquent l'avance remboursable, et qui peuvent ainsi se permettre de mettre à disposition des sommes plus conséquentes. À noter que les porteurs de projet dans l'immobilier, le commerce indépendant et la production agricole, considérées comme des activités non créatrices de valeur additionnelle ou à fort risque, ne sont pas éligibles au prêt d'honneur.

Même si ces instruments financiers sont accessibles sans garantie, la quasi-totalité des acteurs qui pratiquent le prêt d'honneur ou l'avance remboursable exige des porteurs des projets qu'ils souscrivent quand même à une assurance décès invalidité (ADI). Cette exigence est la seule contrepartie exigée, et qui donne aux entrepreneurs l'opportunité d'accéder à un instrument financier sur lequel ils peuvent exercer un effet de levier de 1 € pour 9,5 €, en s'adressant ensuite aux institutions bancaires.

Figure 3 : L'avance remboursable et le prêt d'honneur



Dans son panorama sur le prêt d'honneur<sup>7</sup>, l'Observatoire des prêts d'honneur en Afrique estime à 60 fonds ayant engagé plus de 11M € de prêts d'honneur sur le continent.

Les pays avec le plus de structures proposant des prêts d'honneur



Maroc : 29



Tunisie : 12



Côte d'Ivoire : 12

Après cette phase périlleuse où l'entreprise aura dû faire la démonstration de son potentiel de succès, elle est amenée à mettre en relief son plan de développement, c'est-à-dire solliciter des financeurs qui seront en mesure de financer un plan d'affaires démontrant des besoins à moyen terme (mise en place d'une équipe dirigeante, investissement marketing) et long terme (construction d'un bâtiment, acquisition de machines, ou recherche & développement).

7. Observatoire des prêts d'honneur en Afrique, 2019, « Panorama des prêts d'honneur en Afrique »



## COMMENT SE PRÉPARER AUX PREMIÈRES DISCUSSIONS AVEC UN FINANCEUR ?

Dès le début de la relation avec un financeur, il est nécessaire de tenir à sa disposition une documentation sur l'entreprise, qu'on appelle aussi « *data room\** ». Celle-ci est alors composée des documents suivants :

- ◆ Un plan d'affaires (voir ci-dessous)
- ◆ Les états financiers de l'entreprise
- ◆ Les statuts, certificats, licences et autorisations
- ◆ Une étude de marché
- ◆ Les CVs
- ◆ Le cas échéant, une étude de l'impact environnemental
- ◆ Tout autre document demandé par l'investisseur (devis de fournisseurs, organigramme...)



## LE PLAN D'AFFAIRES, À QUOI SERT-IL ET COMMENT LE CRÉER ?

**OBJECTIF :** le plan d'affaires permet de présenter au financeur un modèle économique, lui montrer que le projet est viable et réaliste pour susciter son intérêt. Il se présente généralement sous la forme de plusieurs documents (une présentation aussi appelée « *pitch deck\** », un narratif et une feuille de calcul).

### LE CONTENU DU PLAN D'AFFAIRES :

- ◆ Des éléments rédactionnels sous forme de narratif
- ◆ Des éléments chiffrés sous forme de feuille de calcul : les prévisions financières vont servir d'aide à la décision pour l'entrepreneur mais aussi à l'évaluation de l'adéquation des objectifs et des moyens

### LES ÉLÉMENTS RÉDACTIONNELS DU PLAN D'AFFAIRES :

1. Une analyse d'opportunité (étude de marché, besoin social)
2. Le modèle économique ou modèle d'affaires, incluant l'offre (produits/services, caractéristiques, avantage compétitif, stade de développement des différents produits)
3. La stratégie opérationnelle (marketing, distribution, stratégie commerciale...)
4. L'entrepreneur et son équipe
5. La gouvernance et l'organisation

### LES ÉLÉMENTS DES PRÉVISIONS FINANCIÈRES :

- ◆ Un compte de résultat
- ◆ Un tableau de trésorerie
- ◆ Un bilan prévisionnel

### UN BON PLAN D'AFFAIRES SERA :

- ◆ Réaliste et objectif : il faut prouver que l'idée du projet est réfléchie, évaluée avec pragmatisme et justifiée de manière précises, notamment sur les choix faits et ce avec des données fiables
- ◆ Exhaustif
- ◆ Clair et précis : le plan d'affaires est avant tout un document de synthèse, qui apporte une vision claire et organisée du projet
- ◆ Uniforme et professionnel



# L'investissement en capital

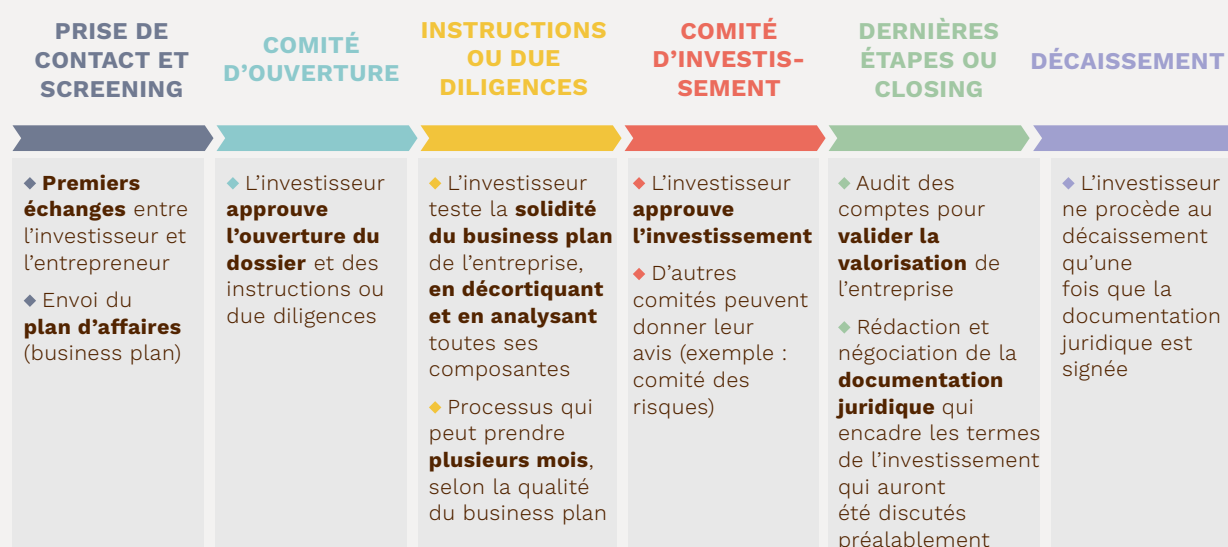
L'investissement en capital est de plus en plus répandu en Afrique, passant de 4,8Mds \$ US en 2017 à 7,4Mds \$ US en 2021<sup>8</sup>. Historiquement réservé aux grandes entreprises de quelques secteurs (télécommunications, infrastructures, banques et assurances, grande industrie), **il s'est fortement démocratisé durant les 15 dernières années**, avec l'émergence d'une diversité de fonds de capital-investissement, fonds de capital-risque, fonds d'impact, investisseurs providentiels (ou business angels\*) et autres investisseurs sur le continent, mais aussi avec l'intérêt croissant des investisseurs internationaux pour l'Afrique.

L'investissement en capital consiste la plupart du temps en **une prise de participation au capital d'une entreprise à travers l'achat d'actions nouvellement émises par la société**. L'investissement devient alors partie des fonds propres de l'entreprise, et l'investisseur devient coactionnaire aux côtés des actionnaires fondateurs. La prise de participation en capital n'est pas garantie par des actifs, mais prend tous les risques de la société, au même titre que ses actionnaires fondateurs. En partageant les risques, elle partage également les profits : la participation en capital donne accès aux dividendes, ainsi qu'à la prise de valeur de la société dans le temps. Le rendement de l'investisseur est certes offert

partiellement par les dividendes, mais surtout par le différentiel entre le prix de l'achat de l'action et le prix de revente à la sortie, 5 à 7 ans plus tard. Ainsi, **la performance financière de l'investisseur dépend directement de la performance financière de la société, ce qui aligne les intérêts de l'entrepreneur et de l'investisseur**.

L'investisseur prend généralement un risque important en investissant dans de jeunes sociétés, qui ne sont pas toujours rentables. Il doit donc nécessairement contrebalancer ce risque à l'aide de quelques « gardes fous ». C'est pourquoi la prise de participation en capital donne accès à une voix dans la gouvernance de la société, et le cas échéant à un siège dans son conseil d'administration. Cette prise de participation peut être majoritaire (l'investisseur contrôle alors les décisions dans l'entreprise) ou minoritaire (et la prise de décision est alors partagée entre l'investisseur et l'entrepreneur). Préalablement à sa décision d'investissement, l'investisseur en capital va analyser en détail l'entreprise, son historique, son équipe et son modèle économique lors d'une phase dite de « *Due Diligence* », ou processus d'instruction, en exigeant un niveau de fiabilité des comptes et de standards de gouvernance importants.

Figure 4 : Le processus de décision d'un investisseur



Pour obtenir une prise de participation en capital, une entreprise doit donc **accepter l'entrée d'un investisseur externe dans sa gouvernance, et promettre un profil de croissance rapide et une ambition importante. L'investissement en capital ne concerne donc qu'une petite**

**minorité d'entreprises. Il est le seul instrument de financement qui sait s'adapter aux cas particuliers de chaque entreprise, selon son profil et sa maturité.** Ainsi, une diversité d'investisseurs a été créée pour s'adapter à chaque type et stade de vie d'une entreprise.

## LA « DUE DILIGENCE » OU PROCESSUS D'INSTRUCTION

À la différence des autres financeurs (banques, institutions de microfinance), le capital-investisseur prend le risque de perte totale de capital lorsqu'il finance une entreprise car il investit le plus souvent sans garantie. Il doit donc être très sélectif dans le choix des entrepreneurs qu'il accompagne et conduit un processus d'instruction, la due diligence, très approfondi.

L'investisseur analyse en détail chaque entreprise, notamment :

- ◆ L'entrepreneur : son parcours, sa vision, ses compétences
- ◆ La performance historique de l'entreprise et le chemin déjà réalisé
- ◆ Le marché et l'avantage concurrentiel de l'entreprise
- ◆ Les moyens humains et techniques de mise en œuvre du projet
- ◆ Le modèle financier
- ◆ La gestion des risques sociaux et environnementaux et le potentiel d'impact de l'entreprise

Cette période d'instruction dure rarement moins de six mois et certaines peuvent aller jusqu'à plusieurs années dans les cas les plus complexes. Elle permet également à l'investisseur de jouer un rôle de conseil et de maturation auprès de l'entreprise, et de construire une relation de confiance et de compréhension mutuelle.



L'investissement en capital croît en Afrique, mais ces statistiques ne reflètent pas la concentration des investissements au sein même du continent. En effet, trois pays anglophones concentrent 60% des investissements en capital en Afrique subsaharienne : le Nigéria, l'Afrique du Sud, le Kenya.

En Afrique francophone, certains pays attirent de plus en plus de fonds de capital-investissement et notamment :



**Maroc**



**Sénégal**



**Côte d'Ivoire**



### Focus : Quels types d'acteurs proposent cet outil financier ?

**Les investisseurs providentiels** (ou « *business angels* ») sont des investisseurs individuels qui apportent des montants de faible importance (typiquement entre 10K € et 200K €) dans des startups très jeunes, dont le modèle économique est encore incertain. Ils sont souvent les premiers investisseurs qui financent la société, et peuvent également jouer un rôle de mentor pour l'entrepreneur (conseil, accompagnement et partage du carnet d'adresses).

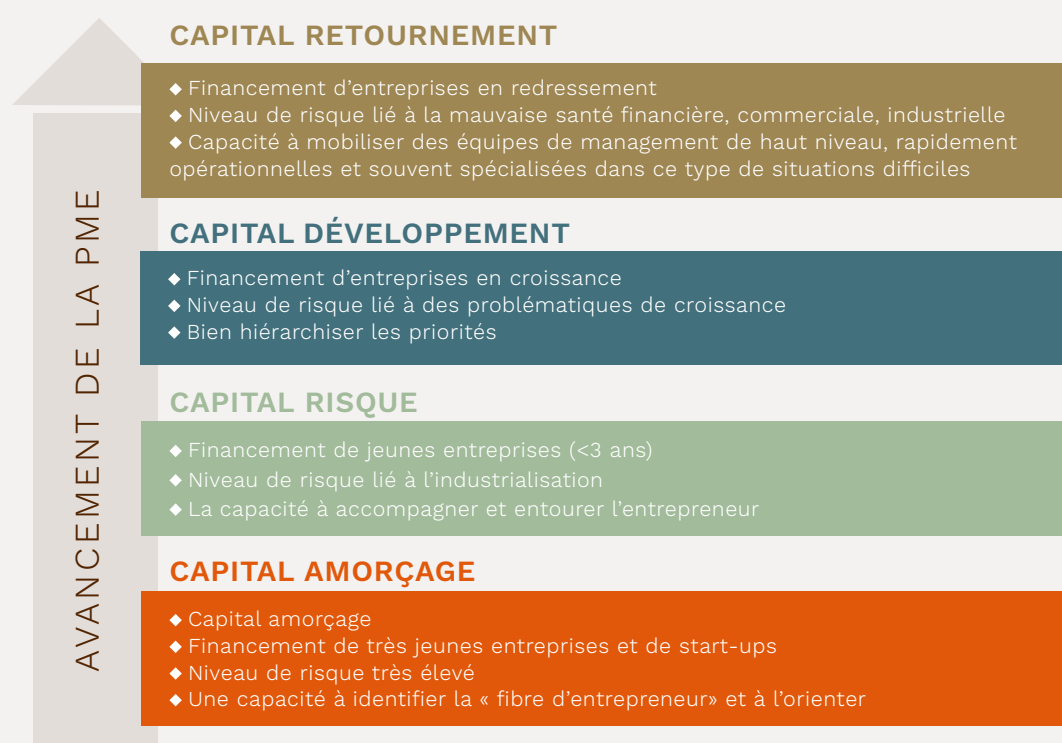
**Les fonds en capital d'amorçage** (ou seed funds) investissent dans des jeunes entreprises et sont généralement appuyés par des financements publics. Ils proposent de petits tickets et apportent un soutien financier en capital et quasi-capital. Les fonds d'amorçage ont alors pour objectif premier de développer l'entrepreneuriat sur un territoire et dans un secteur économique donné mais il peut aussi avoir pour objectif de faire naître des entreprises sous-traitantes ou des innovations pour des fonds à visée plus commerciale.

**Les fonds de capital-risque** (ou venture capital, voir focus dédié page 25) sont gérés par des sociétés de gestion de fonds professionnels dont le métier est d'investir dans des startups à fort potentiel. Ils décaissent des montants compris entre 100K € et 2M €, dans des startups en création et en phase d'accélération. Leur modèle, issu de la Silicon Valley, est de soutenir une grande quantité de sociétés très risquées, en espérant que certaines vont connaître des croissances si fulgurantes que leur performance compensera les pertes réalisées sur la majorité des autres.

**Les fonds de capital-développement** s'adressent à des sociétés plus matures, rentables, dont les équipes managériales sont expérimentées et fortement structurées. Avec des financements compris entre 1M € et 50M €, ils financent les PME et grandes entreprises aux modèles économiques stabilisés.

Enfin, il convient aussi de mentionner les **fonds d'impact** qui sont en croissance rapide sur le continent (voir focus dédié page 22).

Figure 5 : Les différents types de capital selon l'avancement de la PME



Source: Africarena, 2021, « The State of Tech in Africa 2021 »



## L'APPUI EXTRA FINANCIER : L'ASSISTANCE TECHNIQUE

Chaque financeur peut apporter un appui extra financier plus ou moins important sous forme d'accompagnement stratégique. Néanmoins, ils n'ont parfois pas les compétences internes et/ou le temps nécessaires pour accompagner l'entreprise dans l'ensemble de ses dimensions.

Le financement d'une assistance technique externe peut ainsi permettre de couvrir un large éventail de défis : marketing et commercial, juridique, technologique, certification, pratiques agronomiques, mise en place d'un système d'information...

Cet appui est critique pour l'amélioration des performances des entreprises pendant l'absorption de financements, et un outil éminemment pertinent quand il est mis en œuvre par un investisseur, qui souhaitera renforcer l'entreprise là où il perçoit des risques qui ne seraient pas décelés par d'autres types d'acteurs.



### Focus : Investir dans une perspective de genre

L'investissement dans une perspective de genre ou « *gender lens investing* » est un terme apparu il y a une dizaine d'années, mais qui est aujourd'hui central dans de nombreuses stratégies d'investissement établies sur le continent. Selon le Global Impact Investing Network (GIIN), il se définit par **une forme d'investissement conçue pour obtenir de meilleurs résultats commerciaux, sociaux et environnementaux en atténuant les risques d'inégalité de genre.**

Pour parvenir à ces objectifs, ce type d'investissement met en œuvre une stratégie de financement vers des portefeuilles d'investissement qui cherchent de manière intentionnelle et mesurable à s'attaquer aux inégalités de genre et/ou à analyser les dynamiques de genre pour réduire les biais d'information des décisions d'investissement. Un spectre bien plus large que la définition régulièrement entendue, mais trop restrictive, de financement d'entreprises fondées ou gérées par des femmes.

Si investir dans les femmes entrepreneures est un gage d'impact social et économique et pourrait augmenter le produit intérieur brut mondial de 12 000 Mds de dollars d'ici 2025, c'est également une opportunité de retour financier et de croissance. Le rapport *Twelve lessons in gender lens investing*<sup>9</sup> (« Douze leçons de l'investissement dans une perspective de genre »), publié par le Centre du Commerce International (ITC) et l'initiative *SheTrades* en 2021, a permis de consolider un faisceau de preuves sur le rôle du *gender lens investing* pour le climat des affaires. Les femmes entrepreneures représentent en particulier un risque d'investissement plus faible (2,9% de prêts non performants contre 4,2% pour les hommes selon une étude du *Rural Microfinance and Employment Project*<sup>10</sup>), des espoirs de gains financiers souvent plus élevés<sup>11</sup> et des valorisations et performances plus significatives, en particulier pour les startups<sup>12</sup>.

9. International Trade Center (ITC), 2021 - 10. D'Espallier, Guérin, & Mersland, 2009. - 11. Enyard, 2019 - 12. Abouzahr, Krentz, Harthorne, & Brooks Taplett, 2018

### Un réseau de femmes investisseuses providentielles : le cas de Women In Capital au Sénégal



Au Sénégal, les femmes sont des actrices incontournables de la vie du pays mais ne sont pas toujours en mesure de réaliser leur potentiel économique : elles ne possèderaient que 31,3%<sup>1</sup> des entreprises individuelles du pays, et demeurent plus touchées par le chômage que les hommes (22% contre 9%<sup>2</sup>). Afin d'encourager l'entrepreneuriat féminin, un réseau d'investisseurs providentiels s'est constitué et participe pleinement au développement inclusif de l'entrepreneuriat sénégalais.

Le Women's Investment Club (WIC) Sénégal est le premier fonds d'investissement qui cible explicitement et exclusivement les

entreprises dirigées par des femmes au Sénégal, mais aussi en Côte d'Ivoire. Ce fonds d'investissement multi-secteurs, créé en 2019, propose des financements en capital et quasi-capital à des entreprises fondées par des femmes, détenues ou dirigées à au moins 50% par des femmes, ou dont l'équipe de direction est majoritairement féminine. Outre ces solutions de financement innovantes, WIC propose également un accompagnement aux PME sous forme d'assistance technique. En 2022, dans le cadre du projet Suqali, WIC Capital a octroyé 120M FCFA (185K €) à 13 PME au Sénégal, sous forme d'avance remboursables avec des prêts allant de 3M à 15M FCFA.

### D'autres acteurs qui s'intéressent à ces questions : le cas de Five35 Ventures



En Afrique, seulement 3,2% des financements en capital risque ont été octroyés à des startups fondées exclusivement par des femmes<sup>3</sup>.

Five 35 Ventures s'attaque au sous-financement des femmes entrepreneures issues de la tech en proposant des solutions de financement qui leur sont dédiées.

Fondé en 2020 dans le but d'investir dans des startups dirigées ou fondées par des femmes mais aussi des startups qui impactent positivement la vie des femmes, Five 35

a investi dans une quinzaine de startups africaines, notamment au Cameroun, en Côte d'Ivoire et en République Démocratique du Congo. Ce fonds propose des outils SAFE (BSA-AIR, voir focus dédié plus loin dans ce guide) ou encore des obligations convertibles et accompagne les startups à travers son réseau « 35'ers ».

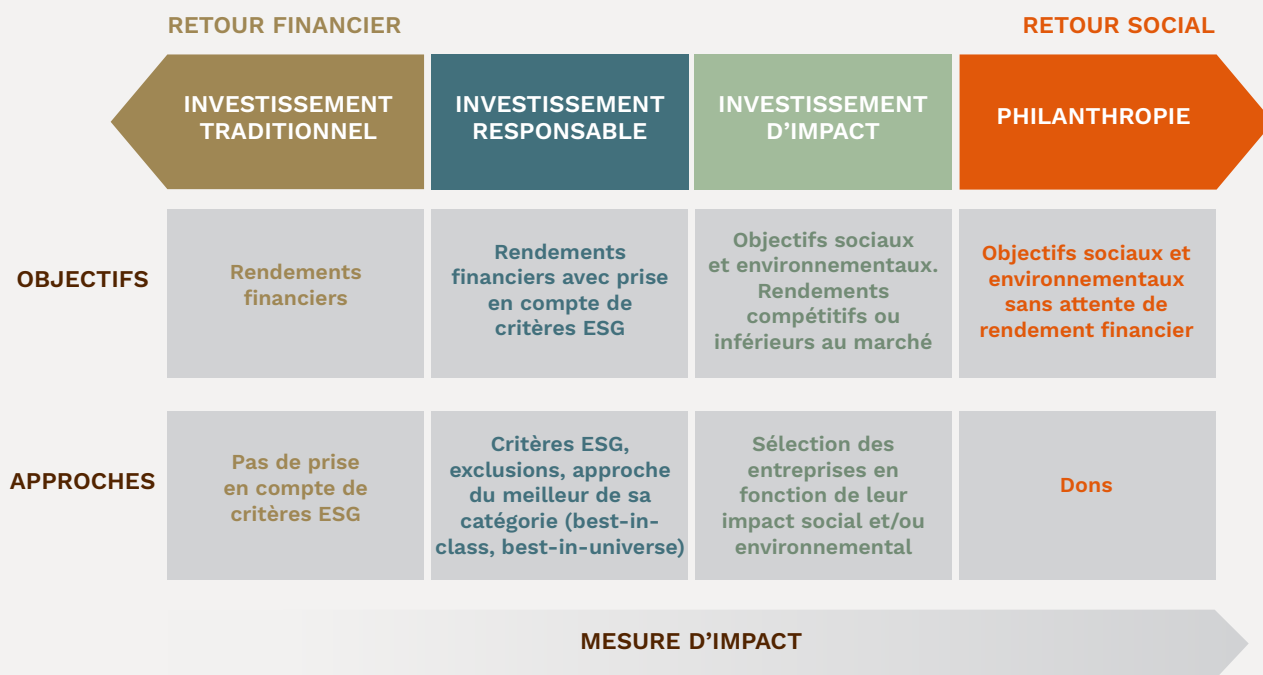
Ce dernier regroupe 35 femmes qui apportent expertise, mise en relation et financement à ces startups portées par des femmes, pour des femmes.

Sources :

1. Réverbère, 2019 - 2. MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DU PLAN (SENEGAL), 2018 - 3. Briter Bridges, 2021

 Focus sur l'investissement d'impact

Figure 6 Spectre des approches et des démarches d'impact



Depuis la crise financière de 2008, le monde de l'investissement traditionnel et ses objectifs de rentabilité ont été remis en question et ont fait émerger de nouvelles approches, notamment celle de l'investissement d'impact. Il est défini par le Global Impact Investing Network (GIIN) comme des **investissements « faits avec l'intention de générer un impact social et/ou environnemental positif et mesurable en même temps qu'un retour financier »**. L'investissement d'impact vient alors répondre à une double quête : des objectifs sociaux et environnementaux mais aussi des rendements compétitifs (ou inférieurs au marché). L'investissement d'impact a connu une croissance rapide depuis 2015 passant de 60Mds \$ US cette année-là contre 715Mds \$ US en 2020. Cette croissance rapide peut s'expliquer par une exigence

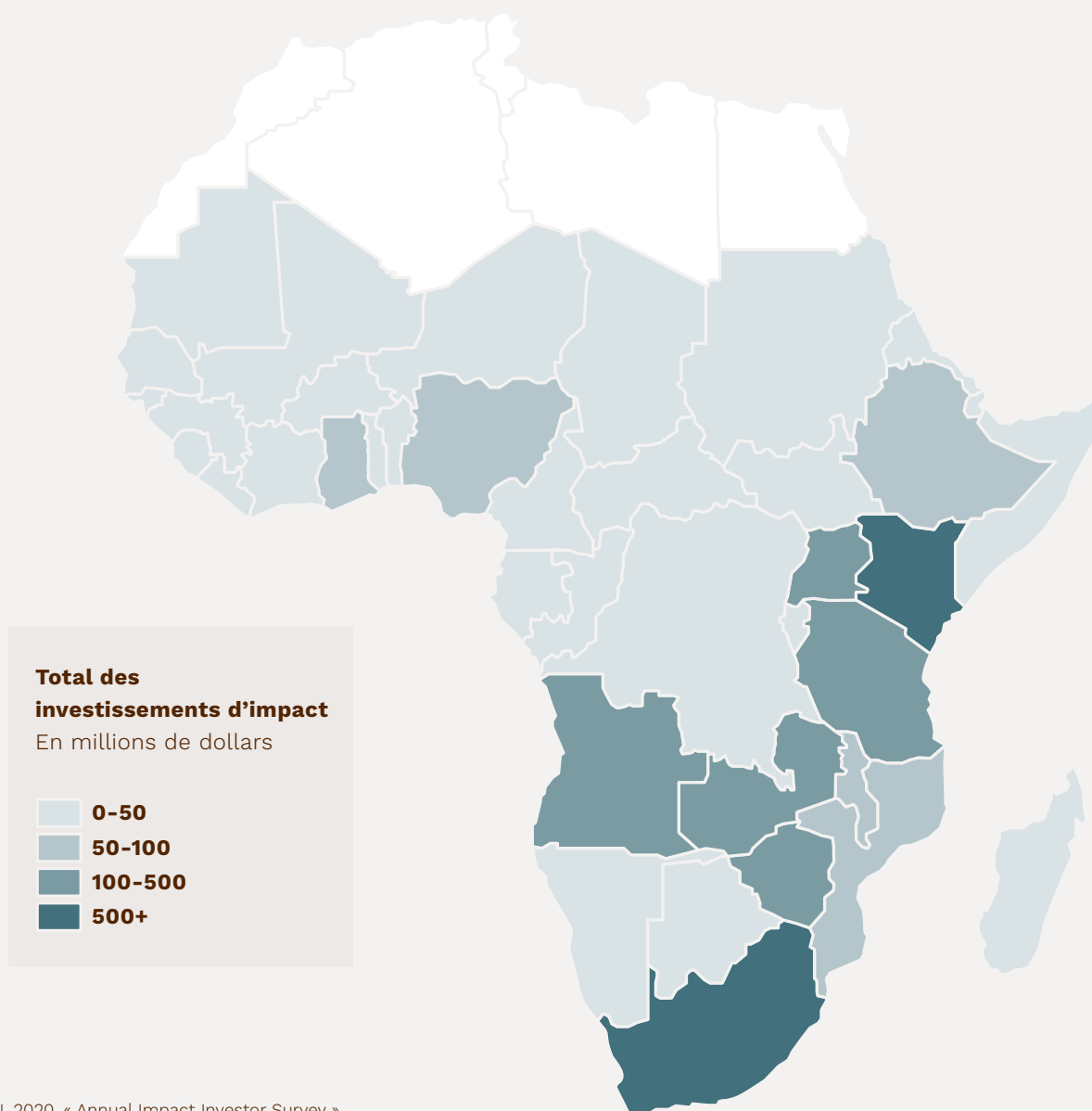
progressive des investisseurs particuliers, familiaux et institutionnels et des grandes fondations concernant les problématiques d'impact. Du côté des entreprises, elles intègrent de manière plus systématique des stratégies de responsabilité sociale et l'écosystème entrepreneurial a vu émerger une multitude d'entreprises à missions.

L'investissement d'impact s'adapte à ce contexte en sélectionnant des entreprises en fonction de leur impact social et/ou environnemental. Ces investissements peuvent alors s'adresser à des secteurs ou des segments d'entreprise qui rencontrent des difficultés à attirer des capitaux privés car souvent moins rentables (ex : inclusion financière, développement rural, PME et startup du missing middle).



L'investissement d'impact est certes présent en Afrique, et de manière croissante. En 2019, c'est 11% du total des actifs sous gestion qui ont été décaissés en Afrique subsaharienne, soit la deuxième allocation la plus importante pour les marchés émergents derrière l'Amérique Latine (12%). 52% des investisseurs d'impact prévoient d'augmenter leurs allocations en Afrique subsaharienne. Néanmoins, il est important de souligner que ces investissements se concentrent principalement en Afrique de l'Est (1,4 Mds \$ US) et en Afrique australe (5,6 Mds \$ US) (Figure 6). En Afrique de l'Ouest, c'est seulement 221M \$ US qui ont été investis dont plus de la moitié au Nigéria et au Ghana. Même si l'investissement d'impact est une solution innovante pour permettre aux PME et aux startups de répondre aux enjeux environnementaux et sociaux du continent, il est encore trop insuffisamment répandu.

Figure 7 : Investissement d'impact en Afrique



GIIN, 2020, « Annual Impact Investor Survey »



## 15 LEÇONS D'EXPERIENCE DU PREMIER FONDS D'IMPACT D'I&P

L'expérience d'I&P a permis de montrer que si l'investissement est un outil efficace permettant de financer les PME et les entreprises en croissance, il sert aussi à les accompagner de près dans la gestion et la gouvernance, dans le but de se structurer et de croître durablement.

Le rapport « [15 leçons d'expérience du premier fonds d'impact d'I&P](#) » publié en 2017 dresse un bilan concernant trois aspects du métier de l'investissement en Afrique subsaharienne francophone :

Sur l'entreprise et son management :

1. L'investissement ne porte pas sur des entreprises, mais sur des entrepreneurs
2. La formalisation de l'entreprise est génératrice d'un impact fort
3. Il est important de maîtriser la production pour servir son marché
4. La mise en place des politiques E&S et d'impact concerne aussi les PME
5. Il y a un besoin important pour plus de collaboration entre entrepreneurs africains

Sur sa stratégie :

6. La combinaison entre impact et rentabilité est possible au niveau des PME
7. En ce qui concerne le modèle économique, la taille des besoins d'investissement doit être en cohérence avec les coûts du projet
8. Le risque est proportionnel à la jeunesse de l'entreprise
9. La diversification géographique et sectorielle permet de répartir les risques
10. La position d'investisseur minoritaire est difficile

Sur sa capacité opérationnelle :

11. La préparation aux investissements prend du temps
12. L'importance d'un appui rapproché
13. Ne pas rester seul
14. Les principales caractéristiques de l'investissement dans les entreprises en démarrage (projets evergreen) sont des déboursements rapides, et des remboursements longs
15. Les sorties sont possibles en Afrique. IPDEV1 et IPAE1, actuellement en phase de désinvestissement, ont déjà effectué une vingtaine de sorties depuis 2012





4 Sayna, startup panafricaine du portefeuille d'I&amp;P © Zen Design



### Focus sur le Venture Capital (VC), ou Capital-risque

Le capital-risque, plus connu sous le nom de VC (Venture Capital), est **un mode de financement développé et adapté à l'innovation**, particulièrement l'innovation numérique. Les projets entrepreneuriaux fondés sur une innovation numérique sont plus risqués (on teste une innovation sur le marché) et ont des potentiels de croissance très importants sur des marchés eux-mêmes en croissance. Paradoxalement, ces projets ne sont pas profitables pendant une période plus ou moins longue et ont besoin d'apports en capital importants et successifs pour atteindre la rentabilité d'un grand nombre de clients. On investit alors dans des entreprises dont on sait qu'elles perdent de l'argent (« cash-burn »), mais pour une rentabilité significative par la suite. Un autre enjeu à prendre en compte dans le cas du capital risque est la dilution\* à laquelle font face les entrepreneurs qui ont une capacité d'investissement limitée tout en devant garder un engagement total sur leurs activités.

Le niveau de risque élevé va générer au moins trois enjeux pour l'investisseur :

- 1. Autour de l'équipe** réunie par le(s) fondateur(s) de l'entreprise : évaluer en profondeur la qualité, l'expérience, les compétences et la capacité d'exécution des personnes qui auront la charge d'assurer la croissance de l'entreprise et de l'emmener à la rentabilité sera le premier moyen pour le fonds d'investissement de mitiger son risque.
- 2. Autour du rendement financier** potentiellement atteignable : qui dit risque élevé dit rendement attendu élevé. Souvenons-nous qu'en VC, le succès d'une entreprise doit payer les échecs de plusieurs autres. Par conséquent, le fonds d'investissement étudiera de manière précise et réaliste les facteurs de ce potentiel de rendement.
- 3. Autour de la gouvernance** stratégique, juridique et financière de l'entreprise : en VC, du fait de ce niveau de risque particulièrement élevé, le pacte d'actionnaires\* devient un véritable outil du partenariat, qui organise dans le détail les droits de chaque actionnaire au contrôle de l'entreprise et à la valeur qu'elle crée.

Un investisseur VC va alors accepter ces niveaux de risques autant financiers que d'intéressement de l'entrepreneur, et ce besoin d'abondance de fonds tout en demandant des niveaux de rentabilité importants. Un entrepreneur VC doit ainsi se projeter dans cette logique pour être aligné avec les investisseurs qui répondront le mieux à ses besoins. Les levées de fonds VC sont successives avec des (re)valorisations qui s'enchaînent, et la startup devra faire appel à plusieurs types d'investisseurs VC selon sa maturité. Les fonds VC dits *early stage* l'accompagneront sur les phases d'amorçage tandis que les fonds dits *late stage* participent à des levées plus importantes à partir du deuxième tour.

Si le VC est principalement le terrain de jeu des investisseurs en capital, **certains acteurs de la dette, inspirés par des nouveaux modèles outre-Atlantique, s'essayent au financement des startups technologiques**, en proposant d'autres outils de financement pour les accompagner dans

leur croissance, qui ont l'avantage d'éviter de diluer leur capital. La dette en capital-risque ou Venture Debt notamment, est principalement utilisée par des startups plus matures qui cherchent à financer leur croissance et le développement de leur produit. Etant plus avancées et déjà suivies par des investisseurs en capital, elles sont plus prédictibles pour des acteurs de la dette. Néanmoins, cela n'empêche pas l'existence de clauses et d'attentes importantes en termes de performance. Le Venture Debt peut aussi permettre à des startups en amorçage (*early-stage*) de leur assurer un accès rapide à des financements en cas de procédures longues en investissement en capital. Cet outil est encore embryonnaire en Afrique mais suscite de plus en plus d'intérêt de la sphère tech. En 2021, les startups tech africaines ont reçu 767 M \$ US en Venture Debt. Ces startups évoluaient principalement dans le secteur des fintechs et étaient majoritairement basées en Afrique anglophone. 45% d'entre elles étaient basées au Nigéria<sup>13</sup>.



Les investissements VC sont majoritairement concentrés sur le Nigéria (1,8Mds \$ US), l'Afrique du Sud (832M \$ US), l'Égypte (652M \$ US) et le Kenya (571M \$ US), selon une même tendance que pour l'investissement en capital<sup>14</sup>. En Afrique francophone, les trois pays qui ont attiré le plus d'investissements VC en 2021 sont :



**Sénégal**  
**353M \$ US**



**Algérie**  
**43M \$ US**



**Tunisie**  
**33M \$ US**

### Les obligations convertibles

L'enjeu de la dilution des fondateurs a été mentionné à plusieurs reprises. Par construction, les fondateurs n'apportent que leur talent, leurs idées, leur énergie et tout leur temps à l'entreprise. C'est évidemment énorme, mais très vite, ils sont dépassés financièrement. C'est un enjeu crucial du Venture Capital car ils doivent rester motivés par leur espérance de gain et par le pouvoir qu'ils continuent d'exercer sur leur entreprise. Un instrument financier permet de tenir compte de ces enjeux spécifiques aux startups tech : l'obligation convertible.

L'obligation convertible (OC) est **structurée comme une dette** (soumise à un taux d'intérêt comme tout autre titre de créance, ou à une prime de non-conversion) **mais peut se convertir en actions lors du tour suivant de financement**. Elle est donc un outil qui permet à des entreprises de se financer sans diluer immédiatement leur capital, tout en profitant d'une dette à taux d'intérêt généralement plus faible que le crédit traditionnel. Les obligations convertibles entrent ainsi dans la catégorie des instruments de financement en quasi-capital. Les OC sont un instrument particulièrement adapté aux PME car souple et flexible, pouvant s'adapter à la situation de chaque entreprise tout

13. Partech, 2021 - 14. Briter Bridges, 2021

en ayant une dimension « automatique » dans sa conversion éventuelle. Elles sont particulièrement intéressantes pour les jeunes entreprises dans la mesure où elles permettent de repousser la discussion sur la valorisation (et donc de laisser le temps à l'entreprise de « faire ses preuves »), tout en obtenant du financement.

Les deux scénarios d'utilisation sont les suivants :

◆ **L'OC n'est pas convertie, son usage est « défensif »**, et dans ce cas son fonctionnement se rapproche d'un prêt participatif convertible (voir plus bas). Dans ce cas, on applique comme convenu un taux d'intérêt ainsi qu'une prime de non-conversion. Elle se justifie par le fait que la conversion initialement envisagée n'a finalement pas lieu, ce qui réduit le rendement de l'obligation convertible pour le prêteur. Dans certains cas, cette prime de non-conversion permet de laisser la main à l'entrepreneur sur son scénario de prédilection et/ou sur les flux de liquidité les plus adaptés à son activité.

◆ **L'OC a vocation à être convertie** (approche plus « offensive » avec une plus grande probabilité d'exercice de la conversion).

#### Qu'est-ce qui distingue les obligations convertibles des prêts participatifs ?

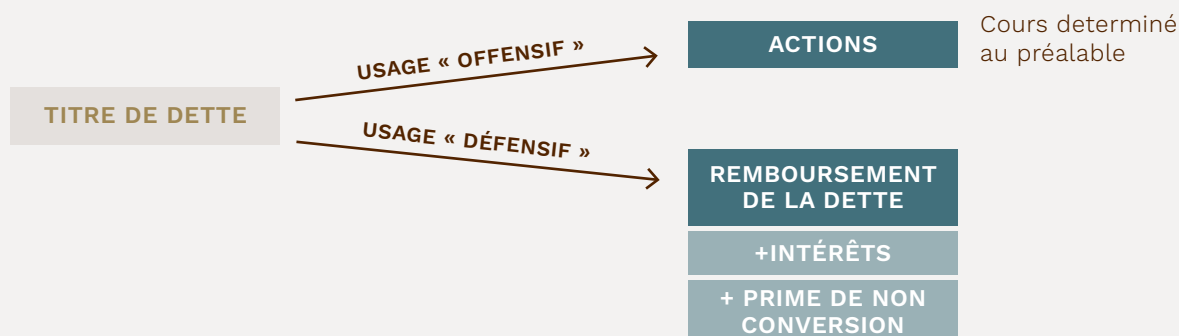
L'obligation convertible implique une conversion « automatique » en capital selon des modalités définies au préalable (défaut, retard de paiement, rupture du pacte d'actionnaires...), là où un prêt participatif convertible nécessite une assemblée générale et donc l'accord (toujours incertain) d'un actionnaire (majoritaire). Les OC représentent donc une « potentialité crédible » de conversion si les conditions sont bien réunies (notamment lors de la levée de fonds suivante).

Les obligations convertibles permettent alors à l'entrepreneur :

- ◆ D'obtenir du financement sans perdre sa majorité,
- ◆ D'engager sa société et non sa responsabilité personnelle (car la liquidité est réalisée sur la société et non sur l'entrepreneur),
- ◆ De structurer une rémunération de type quasi-capital (fixe + variable) adaptée à la situation de la société (type prêt participatif convertible),
- ◆ L'obligation convertible étant un titre cessible, la cession de la créance est aussi plus aisée avec cet outil.

**Elle a cependant des limites** : elle a un effet dilutif sur les fondateurs, elle peut rendre les négociations compliquées pour le tour de financement suivant (ou round) et en cas de non-levée de fonds, elle se retournera contre les fondateurs : l'entreprise est redevable de sa dette.

Figure 9 : L'obligation convertible



L'obligation convertible se trouve alors à la croisée des chemins entre financement en capital et dette. Les prochains chapitres détailleront les différents outils de dettes qui ont tous des caractéristiques différentes.



### Focus sur le BSA-AIR ou SAFE

Du côté des startups tech, on retrouve aussi un outil similaire aux obligations convertibles : **le bon de souscription d'actions – accord d'investissement rapide (BSA-AIR)** ou SAFE en anglais. Avec cet outil, une startup en démarrage peut avoir accès rapidement à des financements de la part d'investisseurs. En contrepartie, ces investisseurs prendront part au capital de la société pendant la première ronde de financement : on donne accès au capital de manière différée, tout comme l'obligation convertible. Deux différences

principales existent lorsque l'on compare cet outil aux obligations convertibles :

- ◆ Il n'existe pas de taux d'intérêt ;
- ◆ Il n'y a pas de date fixée pour la conversion.

À première vue, cet outil semble alors très avantageux pour la startup, mais qu'est-ce qu'en tirent les investisseurs ? Tout d'abord, le BSA-AIR est un outil simple et rapide à mettre en place. Ensuite, cela permet aux investisseurs qui croient en un projet de s'assurer d'accéder dans le futur des actions privilégiées.





## CE QU'IL FAUT POUR APPROCHER UN INVESTISSEUR

Il est essentiel que l'entrepreneur puisse montrer à son interlocuteur un certain sérieux et une certaine rigueur dans son projet. En plus des documents qui ont déjà été cités, voici quelques conseils :

- ◆ Ayez des comptes fiables, des états financiers solides et veillez à ce qu'ils soient complets et transparents. Un investisseur sera toujours très regardant sur ces données et sait déceler les incohérences. À vos comptes !
- ◆ Présentez toujours une stratégie et un management professionnels avec un plan d'affaires prêt et à jour. Même s'il vous paraît clair, il est essentiel de coucher par écrit vos idées, vos projets, votre stratégie. Il arrive souvent que ces idées soient même plus claires et complètes quand elles sont concrétisées par un écrit. Vous aurez toujours besoin de ce document, donc tenez-vous prêts !

# Le financement par la dette

## La dette bancaire

Les banques commerciales se sont multipliées sur le continent. Le montant d'emprunt dont ont bénéficié les entreprises est passé de 26% du PIB en 1980 à 48% du PIB en 2018<sup>15</sup>. Néanmoins, cela concernerait majoritairement les grandes entreprises, le profil des PME restant très éloigné de leurs cibles classiques. Il existe plusieurs facteurs structurels pouvant expliquer le fait que les banques commerciales ne sont pas suffisamment outillées pour financer les besoins des PME.

Les systèmes bancaires du continent manquent de données financières fiables sur les petites entreprises. **Les banques disposent de processus très standardisés et contrôlés, afin d'être en capacité d'octroyer de nombreux financements tous les ans tout en limitant le risque pris. Cette logique n'est pas la plus adaptée pour les PME,** dont les données financières ne sont pas toujours fiables, avec des comptes qui ne sont pas systématiquement audités.

De nombreuses PME et startups africaines sont incapables de fournir les informations financières requises par les créanciers pour évaluer leur solvabilité. Si cette incapacité concerne en

premier lieu les entreprises informelles, elle est également importante pour les entreprises légalement reconnues par les autorités. De très nombreuses entreprises sont ainsi situées dans une zone grise entre formalité et informalité. Il est fréquent que certaines entreprises, dûment enregistrées, puissent avoir des pratiques qui les rapprochent du secteur informel comme une sous-déclaration de l'activité, des travailleurs non enregistrés ou une comptabilité multiple. Ces entreprises sont en théorie capables de produire les documents demandés par les banques mais les informations transmises sont sujettes à caution (comptes non fiables, titres de propriété dont l'authenticité est questionnable, absence ou insuffisance des systèmes de garantie hypothécaire ou de cautionnement, etc.), et ne permettent malheureusement pas une prise de décision raisonnée et efficace du point de vue de la banque, c'est ce que cette dernière appelle le « risque de contrepartie ». Pour lever ce risque, elle devrait ainsi mettre en place des moyens importants pour obtenir les informations dont elle a besoin en ayant des agents de crédit sur le terrain, ce qui est une solution très coûteuse.

Outre ce manque de données financières fiables sur les entreprises à financer, les systèmes bancaires font face à un niveau de

15. Investisseurs & Partenaires, 2015

risque significatif. Contrairement à l'investisseur en capital qui accompagne un petit nombre d'entreprises chaque année, la banque va opérer dans un modèle de « grand nombre », et chercher à financer les acteurs économiques (particuliers, entreprises, Etats) sur le moyen terme pour en tirer un profit tout en minimisant les risques. Les intérêts bancaires étant indépendants de la valeur créée par l'entreprise, la banque cherchera alors des revenus récurrents et fixes à travers ses intérêts, avec une prise de risque minimale et couverte autant que possible par des garanties. Les PME africaines évoluent en grande majorité dans des environnements incertains et souvent fragiles, ce qui en fait une cible excessivement risquée du point de vue des banques. À titre d'illustration, le taux de prêts en souffrance est de 14,5% pour les petites entreprises africaines contre 5,5% en moyenne dans les pays en développement<sup>16</sup>. De plus, les garanties que peuvent apporter ces PME sont souvent insuffisantes voire manquantes, et difficiles à exercer. Les PME manquent également souvent de fonds propres et de compétences internes pour mitiger ces risques.

En somme, **il n'est pas pertinent pour les banques commerciales de répondre à des besoins de financement relativement faibles pour des coûts de transaction élevés, ce qui fait des PME une cible peu attrayante.** Les projets d'investissements sont de faibles montants, ce qui ne permet pas de couvrir les coûts fixes importants inhérents à l'activité bancaire (coût de sélection et d'instruction du dossier, coût de suivi des clients, couverture des charges de structure et constitution de provisions pour couvrir les risques). Comme expliqué ci-dessus,

ces coûts sont d'autant plus importants en Afrique que les marchés sont opaques et les informations financières peu fiables. Les banques préfèrent donc se tourner vers de grands projets d'investissement, des entreprises bien établies ou d'autres activités de financement plus rentables et moins risquées pour elles.

Ces trois facteurs augmentent à la fois le coût du financement et la perception du risque pour les banques commerciales. Celles-ci n'étant ni équipées ni incitées pour y répondre, elles réagissent en posant des conditions strictes pour l'accès au financement, du point de vue d'une PME : une exigence de garanties matérielles et en numéraire supérieure au montant du crédit ; une demande d'apport important en fonds propres ; des taux d'intérêt élevés ou encore des conditions de crédit rigides, avec notamment des différés de remboursement courts et des maturités courtes. Ainsi, rares sont les petites entreprises capables de s'adapter à ces conditions. En Afrique, les crédits d'investissement aux petites entreprises ne représentent que 1,5% du crédit à l'économie, soit quatre fois moins que la moyenne des pays en développement.

**Toutefois, pour les PME éligibles à l'emprunt bancaire, cet outil de financement reste très pertinent dans certains cas :**

- ◆ Faire appel au crédit bancaire permet de ne pas diluer son capital (mais reste un coût qu'il faut pouvoir assumer !)
- ◆ La dette bancaire sera également pertinente pour financer les besoins de court terme (financement du besoin en fonds de roulement\* ou des découverts).



Au Maroc, l'accès à la dette pour les PME est répandu. En 2019, les crédits accordés par le secteur privé atteignaient 63,9% du PIB (contre une moyenne de 49,7% au Maghreb)<sup>17</sup>. Dans ce pays où la dette bancaire est la principale source de financement des PME, les prêts sont disponibles dès 837K MAD (80K €). Néanmoins, 28% des prêts demandés par les PME sont refusés par manque de garanties suffisantes. Quant aux PME, elles sont parfois réticentes à faire appel à de la dette. Les taux d'intérêts et les garanties restent trop contraignants pour certaines d'entre elles, et les conditions des prêts vont parfois à l'encontre de croyances religieuses<sup>17</sup>.

16. World Economic Forum, 2019 - 17. HCP, 2019



### **Un exemple de financement par la dette : le cas d'XSML en Afrique centrale et de l'Est**

En Afrique centrale et de l'Est, comme dans de nombreux pays africains, les PME n'ont pas un accès suffisant à un financement de long terme qui leur permette de développer leurs entreprises.

Si la dette bancaire ne permet pas de satisfaire entièrement ce besoin, des acteurs privés utilisent également le mécanisme de financement par la dette pour aider à combler le chaînon manquant ou missing middle africain, à l'instar de XSML.

Acteur phare de l'investissement d'impact en Afrique centrale et de l'Est (République Démocratique du Congo, République du Congo, République Centrafricaine, Angola, Ouganda), XSML a été créé en 2008 et compte en 2022 trois fonds à son actif :

- ◆ Central Africa SME Fund (2010-2022) : fonds de 19M \$ US, tickets de financements entre 200K \$ US et 1M \$ US.
- ◆ African Rivers Fund (2016-) : fonds de 55M \$ US, tickets de financements entre 250K \$ US et 5M \$ US.
- ◆ African Rivers Fund III (2020-) : fonds de 85M \$ US, tickets entre 100K \$ US et 7,5M \$ US.

Grâce à la mise à disposition d'outils de financement dits mixtes, alliant dette et investissement en capital, et un appui en assistance technique, XSML a pu financer plus de 70 PME dans les secteurs de la santé, de l'éducation, des services, des transports, etc.

En apportant un soutien financier de long terme adapté à un contexte régional difficile, XSML permet aux entreprises de financer leurs dépenses d'investissement (ou CAPEX),

c'est-à-dire leurs immobilisations (machines, bâtiments ou logiciels, par exemple), un besoin caractéristique des PME en cours d'industrialisation. XSML propose aussi des prêts de moyen terme pour financer des fonds de roulement à des entreprises en croissance.

L'ensemble des PME du portefeuille de XSML bénéficie d'un mécanisme de dette. Parfois, ce mécanisme de dette est combiné à du financement basé sur les revenus ce qui permet d'aligner les objectifs de l'investisseur avec l'entreprise. Le risque de financer une entreprise ne présentant pas toutes les garanties nécessaires pour un prêt traditionnel est ici compensé par un retour plus élevé si les performances de l'entreprise le permettent, en plus de l'intérêt. Une plus faible proportion est également à même de recevoir un investissement en capital (minoritaire) à la suite d'un prêt : ce mécanisme en deux temps permet de s'accorder et tester la relation de confiance entre entrepreneur et investisseur. Ainsi, l'entrepreneur garde la main sur la gestion de son entreprise, quel que soit le type de financement dont il bénéficie, et XSML réduit le risque de ses investissements.

En plus des solutions de financement que l'investisseur propose, XSML entretient un accompagnement sur le long terme des entreprises de son portefeuille avec des conseils basés sur son expertise mais aussi par de l'assistance technique (Environnement, Social, Gouvernance, Finance etc.).

Pour en savoir plus sur XSML :  
[xsmlcapital.com](http://xsmlcapital.com)



### Focus sur le Microcrédit

La microfinance souhaite être **l'outil alternatif de financement pour les populations exclues de la base de la pyramide** («*bottom of the pyramid*») du système financier traditionnel. Elle apparaît pendant la deuxième moitié des années 1970 avec la Grameen Bank au Bangladesh, qui proposait pour la première fois des services financiers (épargne, crédit) à des femmes pour lesquelles il était impossible de solliciter un prêteur formel. En Afrique subsaharienne, seulement 55,07% de la population de plus de 15 ans a accès à un compte bancaire<sup>18</sup>, plus de la moitié n'ayant pour seule alternative que les prêteurs informels exigeant des taux d'intérêt excessifs et n'offrent aucune garantie contractuelle aux emprunteurs. En effet, ces populations exclues du système financier formel ont des besoins de financement faibles et ne peuvent satisfaire les conditions de garantie et d'historique financier demandé par les banques. Elles sont alors trop risquées, et de fait, peu rentables.

Depuis leur apparition, les produits proposés par les institutions de microfinance ont considérablement évolué. Initialement, les prêts solidaires étaient proposés aux emprunteurs qui

devaient former un groupe et se porter garants socialement auprès de l'institution pour pouvoir bénéficier d'un prêt ; réduisant les risques de défaut et de transaction. Même si ce modèle a longtemps été incontournable dans le secteur, il a été de plus en plus complexe de le répliquer dans d'autres contextes, notamment en zone urbaine où il existe des besoins mais où la formation de groupes de pairs est plus difficile. Le secteur s'est alors adapté pour proposer des crédits individuels qui sont similaires à de la dette bancaire. Pour prétendre à un crédit, il faut un projet de financement précis et prouver une certaine fiabilité, via par exemple la reconstitution de données financières (budget, comptabilité...) par les agents de l'institution avec des questionnaires simples. L'institution de microfinance peut aussi demander des garanties plus souples (titres de propriété informels, mobilier), demander une épargne obligatoire préalable à l'octroi d'un prêt, ou encore demander un garant moral.

Les **institutions de microfinance offrent aujourd'hui un large panel de produits** allant du crédit à l'épargne en passant par l'assurance, mais aussi des produits spécialisés dans certains secteurs comme l'agriculture, l'énergie ou encore l'immobilier. Le microcrédit permet alors de

18. Banque Mondiale, 2021



démarrer une activité qui nécessiterait d'avoir un premier stock, ou d'acquérir un moyen de transport. **Néanmoins, ce n'est pas une solution adaptée à toutes les PME.** En effet, les institutions de microfinance font des prêts à court terme et s'adresse principalement à des micro-entreprises.

Elles proposent plus rarement des prêts de plus long terme, avec des montants suffisants pour des entreprises dont les besoins sont plus importants. **Faire appel à une institution de microfinance peut être pertinent pour des stades de démarrage, mais peu réaliste pour des phases de croissance.**

### Focus sur un partenariat innovant entre banque, IMF, incubateur et entrepreneur : le YES Funding Initiative



Les institutions financières (banques, IMF...) peuvent, grâce à des dispositifs financiers innovants et le recours à des partenariats, pallier le manque de financement du chaînon manquant et s'adresser aux entrepreneurs dont les sociétés représentent un vivier d'emplois conséquent.

C'est le cas de l'initiative YES FI (Young Entrepreneurs Sustainable Funding Initiative), un mécanisme porté par ADA Microfinance qui permet de financer des projets de développement d'entreprises encore non couverts par des investisseurs privés, grâce à l'alliance entre l'ADA et plusieurs acteurs financiers et structures d'appui à l'entrepreneuriat (SAE). Le YES FI est un mécanisme de financement innovant qui permet aux entrepreneurs d'accéder à des crédits sans garantie, et dont le remboursement mensuel est indexé sur le chiffre d'affaires pour prendre en considération les difficultés de trésorerie rencontrées par la plupart des PME. Grâce à ce double appui financier (garanties de YES FI et financement bancaire) et technique (de la part de la structure d'appui à l'entrepreneuriat), l'investisseur qui souhaite financer l'entreprise prend ainsi moins de risques.

L'outil est particulièrement adapté aux entreprises en croissance dont la production peine à suivre la demande. Le dispositif YES Funding Initiative permet de couvrir des besoins de financement entre 10K € et 100K €, et, fort de son succès, est en déploiement pour financer également des besoins de trésorerie

Ce dispositif innovant a été déployé dans plusieurs SAE Ouest-africaines (Burkina Faso, Mali, Sénégal) en partenariat avec l'institution financière COFINA. Dans le cas de La Fabrique, premier incubateur et accélérateur d'entreprises sociales du Burkina Faso, ce partenariat a permis de lancer un fonds permettant de financer les équipements pour les entrepreneurs accompagnés par l'incubateur. Fort de ce succès, La Fabrique a étendu ce dispositif avec ADA, Coris Bank, et Proparco pour des prêts de plus gros montants.

Site web ADA : [ada-microfinance.org](http://ada-microfinance.org)

Site web Cofina : [groupecofina.com](http://groupecofina.com)

Site web La Fabrique : [lafabrique-bf.com](http://lafabrique-bf.com)

# Le financement basé sur l'actif ou Asset Based Finance

Lorsqu'une entreprise a besoin de financer l'acquisition d'un actif spécifique, elle peut avoir recours à l'« *asset based finance* », ou financement sur actifs. Le financement sur actifs est un financement innovant s'adressant à des entreprises qui n'ont pas de garantie pour prétendre à un financement traditionnel (le crédit par exemple). Elle leur permet de financer des actifs nécessaires à leur développement. Dans ce cas, le financement est adossé à un actif qui devient la garantie en cas de défaut, qu'il s'agisse d'un bien immobilier, d'un équipement industriel ou encore d'un contrat avec un client. Il existe

**deux outils principaux du financement sur**

**actifs : le crédit-bail et l'affacturage.** Le crédit-bail finance des actifs tangibles (ex : équipement) ou non tangibles (ex : un brevet). Cet outil peut être utilisé pour le développement d'une activité industrielle nécessitant l'achat d'équipement ou encore le développement d'une stratégie de fidélisation impliquant l'achat de voitures. Il est principalement utilisé dans certains secteurs comme le transport ou l'industrie ou toute autre activité qui nécessite un investissement de long terme. Quant à l'affacturage il permet à l'entreprise d'obtenir une avance sur les créances des clients et financer sa trésorerie. Ici, la garantie est formée par les créances des clients.



Les outils qui composent le financement sur actifs sont disponibles en Afrique, mais sont assez méconnus des entrepreneurs comme des investisseurs. Plusieurs acteurs proposent ces services, notamment des établissements spécialisés ou encore des banques et des institutions de méso-finance.

## Financement basé sur l'actif : le cas de Fidelis Finance

Fidelis Finance est une institution de crédit spécialisée dans le financement d'équipements productifs des PME/PMI. Cette institution, initialement basée au Burkina Faso, propose du crédit-bail, de l'affacturage, du crédit équipement, et des garanties de paiement. Initialement spécialisée dans le financement basé sur les actifs, elle a progressivement étendu son offre à des produits plus traditionnels comme le prêt. Elle s'est étendue géographiquement avec l'ouverture d'une succursale en Côte d'Ivoire, et finance également des projets au Togo ainsi qu'au Bénin.



2834 projets de PME ont été financés grâce à la mobilisation de 79 Mds FCFA (121M €) à fin 2016.

En proposant des outils complémentaires et adaptés aux besoins d'investissements et de trésorerie des PME, Fidelis Finance renforce la capacité de ces dernières à créer de la valeur ajoutée et croître.

Site web : [fidelis-finance.com](http://fidelis-finance.com)

# 03.

## *Lumière sur des entrepreneurs des Afriques francophones*



## *Siaka Sanon* *Directeur Général* *d'Agroserv Industrie* *(Burkina Faso)*

**Siaka Sanon est fondateur et PDG d'Agroserv Industrie, une entreprise burkinabé spécialisée dans la transformation du maïs en gritz et en farine.**

*Comment avez-vous financé le passage au stade industriel des activités d'Agroserv ?*

Pour passer au stade industriel, il était nécessaire d'avoir accès à des crédits d'investissements. Nous ne pouvions mobiliser que des crédits de campagnes. C'est à ce moment-là que l'on s'est tourné vers d'autres types d'investisseurs, notamment Sinergi Burkina pour avoir accès à un financement en capital.

*Comment s'est passé le partenariat avec Sinergi Burkina ?*

J'ai entendu parler de Sinergi Burkina fin 2015. C'était à mes yeux l'opportunité d'avoir un partenaire ayant de l'expérience dans la structuration d'entreprise. Nous sommes entrés en contact et un an plus tard environ, nous avons démarré le partenariat. L'élément principal de cette collaboration a été la formalisation d'Agroserv, qui a depuis changé de statut juridique. Sinergi Burkina nous a accompagné de manière efficace dans ce processus, m'encourageant à recruter des agents, à payer mes impôts et à formaliser les emplois.

C'est un vrai gage de crédibilité de l'entreprise, y compris pour les employés. Ce partenariat a également apporté de la visibilité à Agroserv. Je pense notamment à la visite de son Altesse Sérénissime, Le Prince Albert II de Monaco, et à la présence du président du Faso, Chef de l'Etat Burkinabé lors du lancement des activités en 2018, qui a été largement relayée localement. Enfin, je dirais qu'aujourd'hui, suite à l'accompagnement que nous a apporté Sinergi Burkina, le dialogue avec les banques dans le cadre des levées de fonds est plus facile.

*Quelles sont les prochaines étapes pour Agroserv ?*

Concernant nos activités, je souhaite entamer une diversification à plusieurs niveaux d'Agroserv Industrie notamment avec une offre plus large, une base de clientèle plus importante. Cela demandera de développer les capacités de transformation. Notre entreprise va être accompagnée par Investisseurs & Partenaires, qui possède des tickets d'investissement plus élevés que son partenaire Sinergi Burkina. Aujourd'hui en 2022, nous avons pu faire une levée de fonds de plus de 8,5 milliards de FCFA avec I&P, Oikocrédit, BIO et AGEFI.



## *Matina Razafimahefa, Fondatrice et Directrice Générale de Sayna (Madagascar)*

**Matina Razafimahefa est la fondatrice et PDG de Sayna, une startup spécialisée sur la formation aux métiers du digital et sur l'outsourcing de projets IT, réalisés par des développeurs Malgaches et Africains via une plateforme de micro-tâches.**

### *Comment le projet Sayna a pu être lancé ?*

Nous avons pu lancer Sayna en 2018 avec une campagne de crowdfunding qui nous a permis d'obtenir 5K € et financer la formation des 12 premiers apprenants pour les placer auprès des premiers clients.

### *Après son lancement, comment avez-vous financé votre activité ?*

L'année qui a suivi le lancement, nous avons été financés par des business angels de la diaspora malgache à hauteur de 50K €. Cela nous a permis de structurer Sayna. En 2020, il a fallu trouver des financements auprès de business angels, cette fois-ci à hauteur de 100K €. Mais à cette étape de la vie de Sayna, il était difficile de concilier la vision des business angels avec celle de notre équipe. Il nous fallait des partenaires financiers en ligne avec nos aspirations car nous étions en train de chercher et tester notre modèle. Sayna a pu par exemple développer ses cours et ses jeux vidéo mobiles avec une avance remboursable de 100K € grâce au programme I&P Accélération

Technologies, soutenu par l'AFD à travers l'initiative Digital Africa. Et début 2022, nous avons levé 500K€ pour renforcer nos équipes et développer nos nouveaux produits SAYNA Academy et SAYNA Work. Cette levée a accompagné notre nouvelle stratégie orientée vers le passage à l'échelle dans plusieurs pays africains. Nous avons reçu pour cela le soutien d'investisseurs renommés dans le Venture Capital: Orange Ventures, Launch Ventures et le Club MAIC à Madagascar.

### *Que prévoyez-vous pour la suite ?*

Cette année, Sayna a levé 600K \$ US auprès d'Orange Ventures, Launch Africa Ventures et le Club d'investisseurs MAIC. Cette levée de fonds nous permet de développer nos activités et de nous ouvrir vers de nouvelles communautés de « *microstakers* » au Sénégal, en Éthiopie et en Tunisie.

Nous réfléchissons déjà à la préparation de levée en série A d'ici la fin de l'année.

### *D'après vous, quelles sont les principales réticences des entrepreneurs vis-à-vis des outils de financement ?*

Ce n'est pas de la réticence mais plus souvent de la méconnaissance. Par exemple, nous aurions pu utiliser des SAFE (BSA-AIR) lors de la première levée de Sayna, mais nous manquions de connaissances quant à cet outil.



## *Radhia Kamoun, Fondatrice et Directrice Générale de Gourmandise (Tunisie)*

**Radhia Kamoun est fondatrice et PDG de Gourmandise, un réseau de pâtisseries et de cafés-restaurants en Tunisie.**

Le projet avait été initié par notre mère en 1984, projet que nous avons repris avec mon frère quand elle est décédée. Nous sommes passés d'un petit atelier à un groupe de plus d'une trentaine de magasins et plus de 650 collaborateurs aujourd'hui.

### *Comment avez-vous financé les activités de Gourmandise ?*

Nous avons pu financer les activités de Gourmandise avec ce qu'on appelle le love money, c'est-à-dire avec des apports financiers de la famille. Nous avons aussi pu faire appel à du leasing et des prêts, ce qui nous a permis de soutenir la croissance de notre production. Suite à la révolution de 2010-2011, il était essentiel pour nous de trouver des investisseurs qui puissent être une stabilité dans notre financement. C'est finalement AfricInvest qui est entré dans le capital de Gourmandise en 2015. Cela nous a permis d'agrandir notre capacité de production mais aussi de créer de nouveaux concepts et diversifier les franchises. Nous sommes effectivement passés de 12 magasins et 100 employés à 27 magasins et 650 employés aujourd'hui.

### *Qu'est-ce que vous a apporté votre partenariat avec AfricInvest ?*

En tant qu'entreprise familiale, il y a toujours une peur de perdre la main lorsque l'on fait entrer des investisseurs dans le capital. Mais ce qu'on a trouvé avec AfricInvest, c'est bien sûr, un financement mais c'est aussi et surtout un partenaire qui nous a apporté un réel soutien et un accompagnement dans le développement de Gourmandise. C'est comme une cellule de crise qui est là pour vous soutenir et vous conseiller. Quand on a un potentiel de développement, même si on est une entreprise familiale, un fonds d'investissement, c'est excellent, ça change la vie du manager.

### *Quelles sont les prochaines étapes pour Gourmandise ?*

Pour les prochaines étapes, nous souhaitons exporter notre concept à d'autres pays notamment la région Afrique du Nord où nous avons déjà ouvert une première franchise de production en Lybie depuis peu.



## *Fidèle Diomandé, Fondatrice et Directrice Générale de Vallesse (Côte d'Ivoire)*

**Fidèle Diomandé est fondatrice et PDG de Vallesse Editions, une maison d'édition ivoirienne qui propose des ouvrages de la littérature générale, jeunesse et parascolaire. Vallesse Editions a notamment été financé par Comoé Capital, partenaire d'I&P en Côte d'Ivoire.**

### *Qu'a pu apporter le partenariat avec Comoé Capital ?*

Au début de notre partenariat avec Comoé Capital, comme avec tout investisseur en capital, nous avons commencé par une première phase de "Due diligence" et un audit sur Vallesse Editions. Ce travail préliminaire nous a permis de mieux comprendre le marché du livre en Côte d'Ivoire et ses acteurs et d'apprécier le positionnement de Vallesse Editions. Et bien sûr, d'évaluer la solidité de notre organisation interne ! Passée cette période et après la mise en œuvre effective du financement, la présence de Comoé Capital auprès de Vallesse Editions s'est articulée autour de quatre axes : l'assistance financière pour les projets de développement, l'accompagnement stratégique,

l'assistance technique pour l'amélioration de notre performance et la mise en relation avec leur réseau. Concrètement, Comoé Capital met à notre disposition un fonds pour nous permettre de financer la production de nos ouvrages, et nous assiste dans la gestion de l'entreprise à travers un comité stratégique qui se réunit une fois par mois. Comoé Capital apporte également des ressources d'assistance technique, qui nous aident pour la formation de notre personnel, notamment sur le plan commercial, comptable et marketing et pour la mise en place des outils de gestion. Nous bénéficions enfin du réseau de Comoé Capital, grâce auquel nous avons pu par exemple obtenir entre autres le soutien de l'Institut français pour organiser des activités avec nos auteurs.

### *Quelles sont les prochaines étapes pour Vallesse ?*

Désormais, nous aimerions renforcer les collections existantes, qu'il s'agisse des collections parascolaires ou de littérature, et lancer plusieurs nouvelles collections.

# 04.

## Conclusion





# En Bref

Ce guide présente **un panorama approfondi mais non exhaustif des nombreux instruments de financement à disposition des PME africaines**. Il tente d'expliquer synthétiquement les besoins de financement de l'entreprise à chaque phase de son existence, depuis l'idéation jusqu'à la croissance.

Organiser son accès au financement demande une connaissance fine de ses besoins, et une compréhension des outils disponibles et des critères qu'ils exigent. Chaque outil a ses propres caractéristiques (Figure 10) et les connaître et les comprendre est fondamental pour le bon développement d'un projet entrepreneurial.

Figure 10 : Comparatif de différents outils de financement de l'entrepreneuriat en Afrique

	MATURITÉ CIBLE	RENFORCEMENT DE COMPÉTENCES	RISQUES POUR L'ENTREPRISE	FACILITÉ D'ACCÈS	EFFET LEVIER
SUBVENTIONS DIRECTES	<b>Démarrage</b>	Parfois adossé à un accompagnement	Faible, si ce n'est dépendance aux subventions	Facile	Faible
MICROFINANCE	<b>Démarrage</b>	Faible	Taux d'intérêts élevés	Relativement facile	Faible
AVANCES REMBOURSABLES	<b>Amorçage</b>	Fort, appui à la croissance au cœur du modèle	Faible	Facile	Fort, objectif de levée de fonds additionnelle
PRÊTS BANCAIRES	<b>Amorçage/ Croissance</b>	Faible	Surendettement	Difficile (garanties)	Faible
INVESTISSEMENT EN CAPITAL	<b>Croissance</b>	Accompagnement à la gouvernance	Dilution de l'entrepreneur	Difficile	Moyen/Fort (peut aider à obtenir des prêts bancaires)
CRÉDIT-BAIL	<b>Amorçage</b>	Faible	Faible	Facile	Faible
AFFACTURAGE	<b>Amorçage/ Croissance</b>	Faible	Faible	Moyen (uniquement B2B)	Moyen (renforce les fonds propres)

Les défis du continent Africain sont nombreux ; ils exigent non seulement l'émergence d'une nouvelle génération d'entrepreneurs, mais aussi celle d'acteurs intermédiaires publics comme privés (équipes d'investissement, structures d'appui à l'entrepreneuriat, bailleurs de fonds) pour les accompagner et les financer.

Un plaidoyer pour favoriser le développement d'un environnement propice à la prospérité des entrepreneurs pourrait revêtir de nombreuses formes. Nous choisissons ici d'en retenir deux :

◆ Bien souvent, les défaillances du marché sur certains segments et les contraintes liées aux pays fragiles empêchent d'offrir aux investisseurs des couples rendements/risques suffisamment attractifs. Si l'on souhaite accompagner l'éclosion de l'investissement en capital en Afrique, les financeurs (DFI, bailleurs...) devront **intensifier leur apport en « capital catalytique », justifié par le rôle de construction et de renforcement des marchés naissants joués par les investisseurs pionniers.**

◆ Afin de densifier le tissu entrepreneurial, et garantir que de nombreux projets donnent le jour à des entreprises prospères et créatrices d'emplois pérennes, il faudra **déployer des programmes dit d'accélération à destination des jeunes pousses.** Ces programmes devront ancrer l'accompagnement dans le temps, en prenant en compte les phases de montée en compétences incompressibles, coûteuses mais nécessaires.

**Nos vingt ans d'expériences sur le continent africain nous ont appris qu'on ne peut pas réussir seul.** Gouvernements et autorités publiques, investisseurs nationaux et internationaux, bailleurs de fonds, grandes entreprises, structures locales d'appui, banques : tous ont un rôle à jouer pour que l'investissement d'impact gagne du terrain et finance demain un plus grand nombre d'entrepreneurs africains.



# Maintenant, à vous de jouer !

Pour clôturer le propos, prenons quatre aventures entrepreneuriales fictives qui auraient pu croiser la route d'I&P ces vingt dernières années. À chacune son histoire et sa trajectoire ! Mais une lecture attentive de ce guide pourra vous permettre de comprendre leurs possibilités respectives pour lever des fonds. À votre avis, combien d'argent pourraient lever ces entreprises, et auprès de quels investisseurs ? (Voir réponses en Annexe, p.47 )

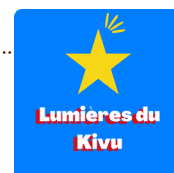
## Une entreprise en démarrage à Madagascar : BonVoanjo



BonVoanjo est une petite entreprise familiale malgache lancée par Soa et Toky qui sont frère et sœur. BonVoanjo se spécialise dans la confection de bonbons à base d'arachide, le Voanjo, et propose différentes recettes. Soa et Toky ont pu investir dans leur entreprise à hauteur de 60M MGA (environ 15K €) pour acheter leurs premières machines et louer un atelier.

Pour le démarrage de leur entreprise, ils auraient besoin de fonds supplémentaires pour acheter les machines et équiper leur atelier en conséquence. BonVoanjo a un chiffre d'affaires de 126M MGA/an (soit 30K €/an) et 5 employés. Soa et Toky souhaiteraient commercialiser ces produits auprès d'une centaine de petits commerçants d'ici la fin de l'année ainsi qu'un grand distributeur. Ils se sont d'abord tournés vers des banques et des investisseurs en capital pour qui le projet était encore trop petit en taille. Combien BonVoanjo pourrait lever ? Auprès de quel(s) type(s) d'investisseurs ?

## Une PME en croissance en RDC : Lumières du Kivu



Lumières du Kivu est une entreprise en croissance qui déploie des solutions solaires auprès de particuliers et professionnels en République Démocratique du Congo. Elle a été lancée par Alain en 2016.

Après des débuts difficiles, Lumières du Kivu compte aujourd'hui 62 employés, 90 000 utilisateurs et affiche un chiffre d'affaires de 2Mds CDF soit environ 1M €. L'entreprise souhaite atteindre 200 000 utilisateurs sur les deux années à venir en accélérant le déploiement des équipements. Combien Lumières du Kivu pourrait lever ? Auprès de quel(s) type(s) d'investisseurs ?

**Un changement d'échelle pour une entreprise en croissance au Maroc : Fawak'ii**



Fawak'ii est une entreprise de transformation de fruits et légumes. Elle a été fondée par Hicham en 2015. Aujourd'hui les produits de Fawak'ii sont commercialisés par plusieurs grands distributeurs et des dizaines de milliers de commerçants à travers le pays. L'entreprise réalise un chiffre d'affaires de 74M MAD (7M €) et emploie 500 personnes. Fawak'ii projette d'accélérer son développement en créant une nouvelle usine pour répondre à la demande de certains grands distributeurs en Afrique subsaharienne. Fawak'ii devra alors financer la construction d'une unité de production pour cette nouvelle usine ainsi que ses besoins d'exploitation. Le coût de création de cette filiale est estimé à 32M MAD (3M €). Fawak'ii envisage d'apporter 16M MAD (1,5M €) sous forme de fonds propres et se pose la question de financements complémentaires. Combien Fawak'ii pourrait lever ? Auprès de quel(s) type(s) d'investisseurs ?

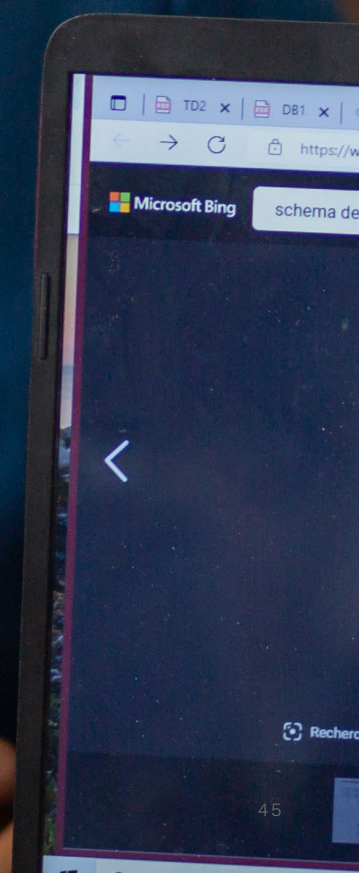
**Une startup tech en première levée au Sénégal : AssurTol créée en 2020**



AssurTol est une startup fintech/agritech fondée par deux camarades d'études supérieures. Adrienne s'est spécialisée dans la finance tandis que Maimouna a suivi des études agronomiques. Ensemble, elles ont décidé de travailler sur le financement de l'adaptation au changement climatique en créant AssurTol. La start-up propose à des producteurs d'assurer leurs cultures en souscrivant à une assurance, des conseils et alertes, services qui sont disponibles directement sur leur téléphone. Elles ont toutes les deux pu lancer leur projet grâce à leur épargne et l'apport d'amis et de la famille 25K€ chacune. Cela leur a permis de développer la solution avec leur équipe de 7 personnes. AssurTol compte aujourd'hui 3000 utilisateurs et réalise un chiffre d'affaires de 151M FCFA (230K €) mais se trouve dans une phase critique : la startup doit soutenir un rythme de croissance rapide ce qui nécessitera de recruter de nouveaux talents pour affiner la solution et pouvoir la répliquer dans d'autres zones de la sous-région. Combien AssurTol pourrait lever ? Auprès de quel(s) type(s) d'investisseurs ?

# 06.

## *Annexes*



# Synthèse de l'offre de financement

Offre à l'échelle régionale et sous-régionale, inspirée et adaptée de la cartographie de l'offre ivoirienne réalisée par Comoé Capital dans l'étude « Financement des PME en Côte d'Ivoire » (SOSSIE, N'GOU, & SIDIBE, 2022)

INSTRUMENTS	ACTEURS	PRINCIPES	EXEMPLES
<b>Outils de financement d'amorçage</b>	Love money	La famille, l'entourage ou des individus donnent ou prêtent à l'entrepreneur ou à l'entreprise. L'opération peut être formelle ou informelle.	<p>Famille, amis, proches ou encore programmes de fondations ou de bailleurs de fonds</p> 
	Subventions	La subvention peut être remboursable ou non mais permet généralement de financer les premières années en réduisant le risque de démarrage et prépare l'entreprise à recevoir des fonds plus importants.	
	Prêts d'honneur / Avances remboursables	Il s'agit d'un prêt à taux zéro, octroyé à la personne (dans le cas d'un prêt d'honneur), ou à l'entreprise (dans le cadre d'une avance remboursable) pour financer certaines dépenses de l'entreprise généralement liées au financement d'un projet de développement, à la recherche et à l'innovation et octroyé sans exigence de garanties.	
<b>Dettes</b>	Banques	Financement avec un taux d'intérêt et une échéance, souvent adossé à une demande de garantie.	
	Fonds de dette		
	Institutions de microfinance / Mésofinance		
	Subventions		
<b>Prise de participation (capital et quasi-capital)</b>	Business Angels	Particuliers investissant en capital dans des entreprises jeunes.	 <p>+ les DFIs intervenant aussi sur de la dette et equity (IFC, BIO Invest, Proparco...)</p>
	Fonds d'investissement	Acteurs apportant du financement en capital ou quasi-capital (obligations convertibles, actions de préférence, prêts participatifs etc.), sans garantie.	
	Venture Capital		
	Startup studio	Création et financement d'entreprises à partir de financements en propres et surtout une équipe & ressources partagées entre les entreprises créées ou financées.	
<b>Financements spécialisés</b>	Crédit de mobilisation de créance (affacturation, escompte)	Financement permettant à l'entreprise d'encaisser en avance des factures (via la banque ou le factor) afin de couvrir le déficit éventuel de trésorerie dû aux délais clients.	 <p>+ la plupart des banques opérant sur le continent</p>
	Crédit bail	Achat d'un bien pour le compte de l'entreprise par une société de crédit-bail, qui loue ensuite ce bien à l'entreprise. En ce sens le crédit-bail n'est pas un prêt d'argent.	
	Fonds de garantie	Le fonds de garantie offre aux PME la possibilité d'accéder aux garanties demandées par les banques.	
	Crédit de trésorerie ou financement Fonds de roulement (Découvert, crédit de campagne)	Financement sur une période relativement courte.	
	Financement de l'export	Dispositifs permettant aux entreprises de réduire les risques et financer les opérations hors du pays.	
<b>Financements directs</b>	Marchés boursiers	Financement sur les marchés boursiers à travers une introduction en bourse ou la levée de fonds (émissions d'actions ou d'obligations).	
	Financement participatif (crowdfunding)	Investissements (dons, capital, prêts) à partir de fonds levés auprès d'une communauté (des particuliers en général).	

## Réponses du défi « À vous de jouer ! »

Avez-vous réussi à déterminer les montants et les acteurs pertinents pour les projets de développement de BonVoanjo, Lumières du Kivu, AssurTol et Fawak'ii ? À noter que les éléments de réponses suivants ne sont que des indications de ce que pourraient lever ces entreprises fictives.



### Une entreprise en démarrage à Madagascar : BonVoanjo

Comme expliqué, le projet de Soa et Toky est encore trop récent et petit pour pouvoir s'adresser à des investisseurs en capital ou à des banques. Pour leur permettre de mettre en place leur projet de développement, ils devront lever 104M MGA (25K €) auprès des amis, de la famille etc.



### Une PME en croissance en RDC : Lumières du Kivu

Lumières du Kivu est une PME en croissance qui réalise un chiffre d'affaires relativement important (2Mds FCFA - 1M €). Pour accélérer sa production et atteindre les 200 000 utilisateurs, elle va pouvoir lever 4Mds CDF (2M €) auprès d'investisseurs en capital, et notamment un investisseur d'impact, pour qui la question de l'électrification est essentielle dans sa thèse d'impact.



### Une startup tech en première levée au Sénégal : AssurTol

Adrienne et Maimouna pourraient lever 326M FCFA (500K €) avec plusieurs levées de fonds successives sur les trois prochaines années. Elles lancent un premier tour avec plusieurs investisseurs et font notamment appel à des BSA-AIR.



### Un changement d'échelle pour une entreprise en croissance au Maroc : Fawak'ii

Comme expliqué, Fawak'ii a un besoin de financer un projet à hauteur de 3M d'euros en apportant 16M MAD (1,5M €) de fonds propres. Pour obtenir des financements complémentaires, Fawak'ii pourrait lever 11M MAD (1M €) auprès d'un investisseur en capital et de solliciter un prêt de 500K € auprès d'une banque. Pour rappel, les prêts bancaires pour les PME sont beaucoup plus répandus au Maroc que dans le reste du continent.

## LEXIQUE

# *Parlez-vous startup et PME ?*

**Accélérateur** : programme d'accompagnement (conseil, coaching, méthodologie, ressources techniques, etc.) destiné au développement et à la construction de modèles économiques sains et viables.

**Algorithme** : écriture informatique d'un ensemble d'instructions ayant pour objectif de produire un résultat.

**API (Application Programme Interface ou « Interface de Programmation »)** : ensemble de fonctions qui permet d'accéder aux services d'une application, via un langage de programmation. La lecture de nos emails sur smartphone passe par une API.

**Besoin en fonds de roulement** : somme nécessaire que l'entreprise doit posséder pour payer ses charges courantes en attendant de percevoir le paiement dû par ses clients. Le BFR permet de couvrir le besoin financier résultant des décalages des flux de trésorerie correspondant aux décaissements et aux encaissements liés à son activité.

**Big data (ou « mégadonnées »)** : données structurées ou non, en grande masse, nécessitant des outils d'analyse adaptés.

**Blockchain (ou « chaîne de blocs »)** : Technologie qui permet de garder la trace d'un ensemble de transactions de manière décentralisée, sécurisée et transparente, sous forme d'une chaîne de blocs.

**Bootcamp (ou « séminaire d'entraînement »)** : formation accélérée et intensive sur un sujet donné.

**Business model canvas (ou « matrice d'affaires »)** : outil qui permet de retranscrire de manière synthétique les éléments clés du modèle économique d'une entreprise.

**C-level (ou « cadre de haut niveau »)** : top management dans les startups, type CEO (PDG), CTO (Directeur Technique), CFO (Directeur financier), etc.

**CMS (Content Management System ou « Système de Gestion de Contenu »)** : application web qui permet de créer facilement des sites web en éditant seulement le contenu, sans toucher à la forme et au code préétablis. Par exemple, WordPress est un CMS.

**CRM (Customer Relationship Management ou GRC, « Gestion de la Relation Client »)** : stratégie et outil de gestion de la relation client.

**Crypto-monnaie** : monnaie numérique, indépendante des réseaux bancaires et liée à un système de cryptage.

**Data room** : lieu de stockage de documents confidentiels sur l'entreprise et qui peuvent être consultés par les financeurs

**Deck ou Pitch deck (ou « pont de lancement »)** : présentation PowerPoint courte (10 à 20 slides) qui couvre tous les aspects d'une startup de façon concise et attractive

**Deep Tech (ou « jeunes pousses disruptives »)** : innovations fondées sur des avancées scientifiques ou des innovations technologiques destinées à changer les modes de conception et de production.



**Device (ou « appareil »)** : type de support utilisé par un internaute pour se connecter à un site internet (ordinateur, tablette, smartphone, etc.)

**Disrupter** : innovations importantes apportées par une startup à son secteur.

**Early adopter (ou « adopteur précoce »)** : individu faisant partie des premiers utilisateurs ou consommateurs d'un produit ou d'une technologie.

**Ecosystème** : ensemble des acteurs nécessaires au développement des entreprises (investisseurs, incubateurs, universités, entrepreneurs, etc.)

**Fab lab (ou « laboratoire de fabrication »)** : atelier partagé qui met à disposition des outils (ordinateurs, imprimantes 3D, etc.) pour la conception et la réalisation d'objets.

**Freemium** : stratégie commerciale associant une offre « premium » haut de gamme et payante à une offre basique en accès libre.

**Funnel (ou « tunnel de conversion »)** : représentation du parcours d'achat que suit un prospect ou un client en étapes clés successives. On cherche à mesurer le taux de conversion d'une étape à l'autre.

**Growth hacking (ou « piratage de croissance »)** : techniques marketing d'optimisation des metrics (acquisition, rétention, revenus, etc.) par différents moyens.

**Hackaton (ou « marathon de programmation »)** : composé des mots « hack » et « marathon », consiste à réunir des personnes pour réfléchir à une problématique et trouver des solutions en 24h ou 48h.

**Hub (ou « centre »)** : espaces physiques regroupant différentes ressources, acteurs, experts et parties prenantes.

**IaaS (Infrastructure as a Service ou « infrastructure en tant que service »)** : fournisseurs d'infrastructure réseau dans le « cloud ». Par exemple, Amazon Wireless Services (AWS), Alibaba, Google Cloud, OVH, etc.

**Incubateur** : structure qui accompagne et conseille les startups dans leurs premiers pas.

**Intelligence Artificielle (IA)** : machine ou logiciel capable d'apprendre, de répondre à des requêtes et de résoudre des problèmes plus ou moins complexes.

**IOT (Internet of Things ou « Internet des Objets »)** : objets connectés, notamment de la vie courante, pouvant transmettre des données à une tierce plateforme.

**Lead (ou « prospect »)** : prospect généré suite à une campagne, au remplissage d'un formulaire d'inscription, à un téléchargement, etc.

**Lean startup** : méthode de lancement d'une startup qui tend à réduire les cycles de commercialisation des produits, à mesurer régulièrement les progrès réalisés, et à obtenir des retours de la part des utilisateurs, pour un investissement initial minimal.

**Licorne** : société non cotée en bourse et valorisée à plus d'1 Mds \$ US.

**Machine learning (ou « apprentissage statistique »)** : sous-domaine de l'intelligence artificielle qui désigne le processus qui permet à une machine d'apprendre de son expérience ou par l'analyse d'exemples, plutôt que par le biais d'une programmation spécifique.

**MOOC (Massive Open Online Course ou « cours en ligne ouverts et massifs »)** : formation ouverte à tous et dispensée via un outil digital.

**MVP (Minimum Viable Product ou « Produit Minimum Viable ») :** version première d'un produit avec les caractéristiques de base, et fonctionnel. Le MVP donne une indication de ce que sera le produit final, et permet d'éprouver son produit à ses cibles utilisateurs, clients et investisseurs.

**Onboarding (ou « intégration ») :** parcours d'accueil d'un nouveau client s'inscrivant à un service afin de guider son utilisation du service.

**Open data (ou données ouvertes) :** données qu'un organisme met à la disposition de tous, sous forme de fichiers numériques, afin de permettre leur réutilisation.

**Open innovation (ou « innovation ouverte ») :** ensemble des process d'innovation basés sur le partage et la collaboration.

**Pacte d'actionnaire :** document qui matérialise l'accord d'investissement et définit les modalités de la gouvernance de l'entreprise après l'investissement (ce qu'on décide ensemble, quand on le fait, ce qui est possible ou non, etc.).

**Phygital (ou « physique et digital ») :** volonté de croiser l'univers numérique d'une marque et le monde physique, représenté par une boutique ou un concept store.

**Pivot :** changement de modèle d'affaires tout en capitalisant sur le travail déjà accompli.

**Product Market Fit (ou « adéquation entre produit et marché ») :** rencontre d'un produit ou service avec son marché, et qui sert de preuve du potentiel de croissance et de viabilité du projet durant la phase d'étude de marché, avant lancement à plus grande échelle.

**Prototype :** version du produit ou service permettant la réalisation de tests avant lancement sur le marché.

**SaaS (Software as a Service ou « logiciel en tant que service ») :** modèle de distribution de logiciel permettant à ses utilisateurs de se connecter via des applications en ligne.

**Scalabilité :** capacité du produit ou service à s'adapter à un changement d'échelle et de grandeur, tout en maîtrisant la hausse des coûts associés.

**Scale up (ou « passage à l'échelle ») :** état dans lequel l'entreprise qui a validé son modèle d'affaires et qui connaît une forte croissance.

**Serious game (ou « jeux sérieux ») :** logiciel ou application invitant l'utilisateur à interagir de manière à combiner des aspects pédagogiques, d'enseignement, de communication ou d'information, avec les ressorts ludiques du jeu. Il s'agit pour ainsi dire d'une déclinaison du jeu vidéo à des fins professionnelles.

**Startup (ou « jeune pousse ») :** jeune entreprise innovante et évoluant dans le domaine des nouvelles technologies. Elle présente un fort potentiel de croissance.

**Startup studio :** société dont la mission est de lancer de nombreuses startups dans une logique de répétition, voire une logique industrielle.

**Traction :** capacité d'une entreprise à attirer davantage de clients.

**Valorisation :** estimation de la valeur des capitaux propres d'une entreprise.

## LEXIQUE

# *Parlez-vous investisseurs ?*

**Bootstrapping (ou « auto-amorçage »)** : définition du démarrage de l'activité d'une startup via les fonds propres des fondateurs.

**Business angels (ou « investisseurs providentiels »)** : particuliers qui investissent leur temps, leurs expériences et leur argent dans des startups.

**Cap table (ou « table de capitalisation »)** : analyse de l'actionariat.

**Capital catalytique** : investissements qui acceptent un risque disproportionné et/ou des retours plus faibles qu'un investissement traditionnel afin de générer un impact positif et de permettre à d'autres acteurs d'investir, acteurs qui ne l'auraient pas fait sans ces investissements concessionnels.

**Capital social** : montant total des apports de biens et d'argent réalisés par les associés, à la constitution de la société ou lors des augmentations de capital, en contrepartie de droits sociaux (parts sociales ou actions). Cet apport ne doit pas être confondu avec le compte courant d'associé, qui est un simple prêt accordé par un associé à la société, pour financer son activité.

**Capitaux propres** : ressources financières de l'entreprise apportées ou mises en réserves par ses actionnaires. Ils incorporent, en plus du capital social, les primes d'émission versées par les actionnaires lors des augmentations de capital et le résultat cumulé, positif ou négatif, qui n'a pas fait l'objet d'une distribution ou d'une incorporation dans le capital.

**Dilution** : réduction du pourcentage d'un actionnaire dans le capital d'une société suite à une opération de capitalisation (augmentation, fusion, etc.).

**IPO (Initial Public Offering ou « introduction en bourse »)** : introduction en bourse d'une entreprise privée. Permet à une entreprise de lever des fonds et à ses actionnaires de trouver la liquidité pour leurs titres.

**Love money (ou « argent des proches » ou « capital-risque convivial »)** : capital levé par les fondateurs auprès de leurs amis, familles et partenaires proches.

**Méso-finance** : ensemble de services financiers octroyés à des entreprises qui sont de taille trop importante pour être servis par la plupart des IMF, mais trop petites ou trop opaques pour les banques commerciales traditionnelles

**MRR (Monthly Recurring Revenue ou « revenu mensuel récurrent »)** : revenu mensuel récurrent sur une base contractuelle. Cet indicateur de la traction va de pair avec l'Annual Recurring Revenue (ARR) qui correspond au revenu projeté sur les 12 prochains mois.

**Quasi-capital** : ressources financières en haut de bilan non sécurisées par un collatéral

**Seed (ou « amorçage »)** : financement du début d'activité d'une entreprise, lorsqu'elle n'a pas forcément de revenu significatif. La tranche de financement s'étend de quelques milliers à un million d'euros.

**Série A** : tour de financement qui intervient lorsque le projet bénéficie d'un réel attrait (clients, chiffre d'affaires, etc.). Il permet le développement de tout ce qui a déjà été construit. Les entreprises peuvent ainsi optimiser leur produit ou service et atteindre de nouveaux marchés.

**Série B, Série C** : tours de financement permettant d'accompagner le développement, l'ouverture à de nouveaux marchés, et la validation d'une place de leader sur le marché.

# Bibliographie

Abouzahr, K., Krentz, M., Harthorne, J., & Brooks Taplett, F. (2018). Why Women Owned Startups are Better. AFD. (2020). Atlas de l'AFD.

AVCA. (2022). Venture Capital in Africa Report.

Banque Africaine de Développement. (n.d.). Pourquoi AFAWA ? Retrieved from <https://www.afdb.org/fr/topics-and-sectors/initiatives-partnerships/afawa-affirmative-finance-action-for-women-in-africa/why-afawa>

Banque Mondiale. (2017). The Africa Competitiveness Report 2017.

Banque Mondiale. (2021). Global Findex Database. Retrieved from <https://data.worldbank.org/indicator/FX.OWN.TOTL.ZS?locations=ZG>

Briter Bridges. (2021). Africa's Investment Report 2021.

D'Espallier, B., Guérin, I., & Merland, R. (2009). Women and Repayment in Microfinance : A Global Analysis. Rural Microfinance and Employment, Working Paper 2009-2.

Enyard, J. (2019). Gender Lens Investing in Public Markets : It's More Than Women at the Top. HCP. (2019). Enquête nationale auprès des entreprises.

International Finance Corporation. (2017). MSME Finance Gap database.

International Trade Center (ITC). (2021). Twelve Lessons in Gender Lens Investing. Geneva: ITC.

Investisseurs et Partenaires. (2015). Guide Investir dans les Petites et Moyennes Entreprises en Afrique.

Investisseurs et Partenaires. (2019). Formalisation des PME en Afrique Subsaharienne.

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DU PLAN (SENEGAL). (2018). Plan Sénégal Emergent.

Omidyar Network, D. (2020). Missing middles: Segmenting Enterprises to Better Understand Their Financial Needs.

Partech. (2021). Africa Tech Venture Capital Report.

Réverbère. (2019). WIC Capital : un fonds d'investissement pour les femmes. Retrieved from <https://reverberemag.com/wic-capital-un-fonds-dinvestissement-pour-les-femmes/>

SOSSIE, G. J., N'GOU, G., & SIDIBE, I. (2022). FINANCEMENT DES PME EN CÔTE D'IVOIRE.

World Economic Forum. (2019). The Global Competitiveness Report 2019.



## NOTES

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---





AVEC LE SOUTIEN DE

