

Jean-Michel Severino

GÉRANT D'INVESTISSEURS ET PARTENAIRES (I&P)

« L'Afrique doit faire émerger des champions »

L'ancien grand patron de l'Agence française de développement garde un œil toujours aussi acéré sur les questions « macro ». Mais aujourd'hui, le fonds d'investissement qu'il dirige se préoccupe essentiellement de « micro », des petites et moyennes entreprises. Pour cet investisseur atypique, le secteur privé est, plus que jamais, l'avenir du continent.

Propos recueillis par Estelle Maussion

À

58 ans, Jean-Michel Severino est un financier militant. Il gère I&P, un fonds d'investissement un peu particulier. Créé en 2002 par Patrice Hoppenot, un ancien de BC Partners, celui-ci réalise des opérations devant générer des profits mais aussi des bénéfices sociaux. Agissant exclusivement en Afrique subsaharienne, ce « fonds d'impact » doit faire naître un tissu entrepreneurial indispensable à l'émergence du continent. C'est le cheval de bataille de Jean-Michel Severino depuis des années. Né à Abidjan en 1957, il étudie à Sciences Po et à l'ENA avant de débiter sa carrière

comme inspecteur des finances. Après un passage au ministère de la Coopération, il rejoint la Banque mondiale (BM) en 1996 comme directeur pour l'Europe centrale en charge des Balkans. L'année suivante, il est propulsé vice-président pour l'Asie de l'Est, trois mois à peine avant le déclenchement de la crise financière dans cette région. En 2001, il prend la tête de l'Agence française de développement (AFD), une institution qu'il transforme en profondeur : il en fait une véritable banque dont l'action est centrée sur l'octroi de prêts. À la fin de ses trois mandats, en 2010, il publie avec Olivier Ray, économiste à l'AFD, *Le Temps de l'Afrique*, un ouvrage où il décrypte les tenants et aboutis- ■■■



ANTOINE DOYEN POUR AMB

PARCOURS

1957

Il naît à Abidjan en Côte d'Ivoire puis rentre en France pour ses études.

1984

Passé par l'École supérieure de commerce de Paris (ESCP) et Sciences Po, il est diplômé de l'École nationale d'administration (ENA).

1993

Il rejoint le ministère de la Coopération puis en devient le directeur du développement.

1996

Il est nommé directeur pour l'Europe centrale de la Banque mondiale, puis, en 1997, vice-président pour l'Asie de l'Est.

2001

Il prend la tête de l'Agence française de développement (AFD) et la dirige pendant près de dix ans.

2011

Il rejoint le fonds Investisseurs et Partenaires (I&P) après le départ à la retraite de son fondateur Patrice Hoppenot.

■■■ sants de la croissance du continent. Un an après, Jean-Michel Severino intègre I&P afin de passer de la théorie à la pratique. Malgré la crise pétrolière, le ralentissement chinois et le manque chronique de fonds propres, il reste convaincu que l'Afrique est bien en marche.

AMB : L'économie mondiale est marquée par un prix du baril de pétrole bas, autour de 50 dollars, depuis une année maintenant. Or, cette ressource, comme l'ensemble des matières premières, joue un rôle crucial dans la croissance africaine. Comment le continent fait-il face ?

C'est un problème considérable pour les pays exportateurs d'or noir puisqu'ils voient leurs recettes s'effondrer. En Angola et en Afrique centrale en général, la situation est vraiment difficile. Même chose en Afrique du Sud, où la baisse du cours des matières premières dans son ensemble aggrave l'atonie de la croissance. Au Nigeria, l'impact de la crise est un peu atténué par la relative diversification de l'économie. Face à ce tableau noir, il ne faut pas oublier de dire que beaucoup de pays, parmi les plus pauvres du continent, tirent profit de ce contexte. Les importateurs de ressources naturelles voient le montant de leurs factures s'alléger et réalisent de substantielles économies. Pour tous, une double question se pose : cette baisse du cours du pétrole va-t-elle durer et combien de temps ? Comme il est très difficile d'y répondre, je préfère insister sur un autre point, à savoir que le développement centré sur les matières premières est une illusion. Il ne fonctionne que pour la péninsule arabe, autrement dit pour des pays de petite taille, peu



L'intégration réussie du continent est le seul moyen d'en finir avec la crise structurelle de



l'économie globale. Dans ce cadre, à l'avenir, je vois l'Afrique subsaharienne ressembler davantage à l'Inde qu'à la Chine.

peuplés et assis sur des réserves gigantesques. En Afrique, soit les ressources viendront à manquer rapidement, soit la croissance de la population rendra impossible leur partage entre tous. Sur ce continent, pétrole et minerais dans une proportion raisonnable garantissent un apport de devises. Mais, dès qu'ils dominent l'économie, un cercle vicieux s'enclenche, connu sous le nom de « maladie hollandaise » : l'industrie extractive génère de l'inflation qui empêche l'émergence d'autres secteurs alors que les effets de change nuisent à la compétitivité. La fonction publique, qui est la seule source possible d'emplois, grandit jusqu'à être pléthorique. *In fine*, diversifier l'économie devient quasi impossible.

Cette crise pétrolière fait dire à de nombreux observateurs que le décollage africain annoncé pourrait bien être compromis...

Il y a les scénarios très optimistes, qui voient les cours des matières premières remonter et des politiques améliorant la compétitivité se mettre en place. Dans ce cas, la croissance annuelle moyenne pourrait atteindre les 5 à 8 %. À l'opposé, on voit des projections pessimistes issues de la combinaison entre un baril à 50 dollars et le maintien d'une forte croissance démographique, le tout se soldant par un essor limité à 3 ou 4 %. Pour ma part, je pense qu'à court terme l'Afrique va continuer à connaître un taux de croissance supérieur à la moyenne mondiale mais en deçà de ce qui a été observé ces quinze dernières années.

Pourquoi ?

Le marché des ressources naturelles n'est pas le seul facteur à considérer. Il faut aussi analyser l'impact de la démographie. Ces derniers temps, nous pensions être sur le chemin d'un ralentissement de la natalité. Or, les récents rapports des Nations unies nuancent cette tendance. Elle est loin de se confirmer partout, en tout cas ni au Niger ni en République démocratique du Congo (RDC), par exemple. Cela signifie que l'amélioration du ratio actifs/inactifs va être plus lente que prévue, avec des conséquences négatives sur l'essor économique et l'amélioration du pouvoir d'achat.

Une autre évolution de fond se dessine, le tassement de la croissance chinoise. Pékin n'a plus autant besoin des matières premières africaines qu'avant.

ANTOINE DOYEN POUR AMB

PETTERIK WIGGERS/PANOS-REA



Est-ce à dire qu'elle va se désengager du continent ?

Je suis convaincu que non. La Chine va maintenir sa présence, celle-ci va seulement changer de forme. Nous verrons moins d'accords gagés sur la fourniture future de pétrole et plus d'investissements manufacturiers. L'évolution de cette relation est une très bonne chose car elle va obliger les Africains à investir dans de nouveaux domaines. L'Éthiopie a fait de son partenariat avec les Chinois une véritable stratégie pour développer son industrie textile, mécanique, entre autres. Si le continent parvient à bien négocier les contrats et à améliorer sa compétitivité, il tirera de grands bénéfices de cette coopération. J'ajoute que Pékin continue par ailleurs son importante politique d'aide et devrait même en augmenter le budget à l'avenir.

Comment réagissent les autres grandes puissances mondiales, notamment les États-Unis et l'Europe ?

À mes yeux, l'action américaine est moins lisible que la chinoise. Je ne suis pas certain que Washington ait bien pris conscience de ce qu'il se passe en Afrique. À l'opposé, il me semble que l'Europe s'est réveillée. Les Allemands, les Britanniques, les Italiens sont devenus de grands

fournisseurs d'équipements et de machines-outils. Les Français sont, quant à eux, actifs dans l'industrie légère, l'agroalimentaire, les cosmétiques, la distribution, les télécoms. On voit bien l'offensive de Carrefour, la Fnac, Danone, Orange ou encore L'Oréal. Nous pourrions toutefois faire beaucoup mieux, en particulier dans deux secteurs, la banque et la culture. Dans le premier, nous sommes en inquiétante perte de vitesse puisque seule la Société générale tient sa position sur le continent. Dans le second, nous disposons d'un savoir-faire unique et d'un public potentiel important de 500 millions de foyers francophones, mais il y a tout à construire.

Malgré le contexte mondial morose, vous restez optimiste quant à la capacité de l'Afrique à se développer ?

La dynamique de croissance engagée va se poursuivre. En parallèle, il y a eu une amélioration globale des politiques publiques. D'autres phénomènes structurels, difficilement quantifiables mais bien réels, sont également positifs : l'émergence d'un entrepreneuriat, la naissance de classes moyennes, le changement des mentalités et l'approfondissement de la démocratie. Tout va maintenant dépendre de la capacité des pouvoirs publics à apporter les bonnes réponses,

Les relations sino-africaines doivent évoluer pour contribuer davantage au développement de l'industrie sur le continent, comme ici en Éthiopie avec une usine de fabrication de chaussures.

c'est-à-dire à dynamiser le marché intérieur pour mettre en œuvre un cercle vertueux. Cela passe nécessairement par le développement des petites et moyennes entreprises (PME) afin de produire une offre de biens et services compétitive répondant aux demandes croissantes de la population, et notamment des classes moyennes. Ce tissu productif national génère de la richesse mais aussi des emplois, un point crucial. À l'horizon 2050, on estime que 450 millions d'Africains arriveront sur le marché du travail. Or, le rythme de croissance attendu ne permettra d'en créer que 220 millions. Autrement dit, il en manquera 230 millions pour occuper tous les actifs, un chiffre effrayant ! Ces derniers seront forcés de se tourner vers l'informel et la fonction publique, où la concurrence accrue se soldera par une corruption rampante. En générant des emplois dans le privé, on casse cette mécanique qui fait de la fonction publique la seule voie possible d'enrichissement personnel. On montre qu'être fonctionnaire et se servir dans la caisse n'est pas la seule solution. On prouve que l'on peut tout aussi bien réussir en devenant entrepreneur. Bref, on ouvre de nouveaux horizons.

Tous les grands patrons africains de 2050 sont encore dans leur garage. En leur apportant des capitaux, on donne un coup d'accélérateur à leur développement.



Un tel développement est fondé sur la consommation interne africaine, qui reste pourtant fragile. Est-ce qu'il ne vaudrait pas mieux parier sur les exportations ?

Cela reviendrait à adopter le modèle suivi par certains pays d'Asie pendant les années 1980. Ces derniers ont décollé en vendant leurs produits en Europe et aux États-Unis, engrangeant ainsi de colossales recettes d'exportations. L'Afrique aurait du mal à reproduire un tel schéma aujourd'hui. D'abord, le marché des pays développés est proche de la saturation. Ensuite, c'est la Chine qui occupe la position de fournisseur mondial de biens manufacturiers. Enfin, les conditions

démographiques nécessaires à un tel système, à savoir un déséquilibre entre la taille de l'exportateur et celle de son client, ne sont pas réunies. À l'époque des tigres asiatiques, il y avait 150 millions de Japonais face à 1 milliard d'habitants de l'OCDE. Aujourd'hui, le continent africain est trop peuplé par rapport aux potentiels marchés de consommateurs. Les exportations pourraient faire vivre 150 à 300 millions de ses habitants mais pas la totalité. Ce que peut faire le continent africain, c'est se positionner comme fournisseur des grands exportateurs, notamment la Chine, une voie dans laquelle se sont déjà engagés les pays de la côte orientale. C'est un processus lent et qui est dépendant de la croissance chinoise, mais il devrait s'accroître. Reste que cela ne suffira pas à amorcer le décollage une fois pour toutes. Pour ce faire, l'Afrique n'a pas d'autre choix que développer son marché interne.

Ce serait aussi une façon d'assurer son insertion dans l'économie mondiale ?

Exactement. Construire un grand marché africain de consommation ne bénéficiera pas qu'au continent, mais aussi à l'ensemble de la planète. Les pays développés y trouveront de nouveaux clients. L'importante épargne disponible au niveau international pourra y être investie. En retour, cela stimulera la croissance et l'innovation en Afrique, renforçant d'autant son dynamisme interne. Pour moi, l'intégration réussie du continent est le seul moyen d'en finir avec la crise structurelle de l'économie globale. Dans ce cadre, à l'avenir, je vois l'Afrique subsaharienne ressembler davantage à l'Inde qu'à la Chine : un pays-continent faisant cohabiter une grande variété de zones, certaines dédiées à l'exportation, d'autres aux services, d'autres encore à la production agricole, entre autres. Avec cependant la difficulté que l'Inde est une seule et même nation quand l'Afrique en réunit cinquante-quatre différentes.

Cela suppose d'améliorer considérablement la compétitivité africaine ainsi que ses finances...

C'est pourquoi il faut poursuivre les politiques publiques déjà engagées et améliorer la fiscalisation de l'économie pour faire passer un maximum d'activités et de revenus de l'informel au formel. Il convient également de surveiller de près le niveau d'endettement du continent, son point faible historique. On ne voudrait pas assister à une nouvelle bulle autour de la dette publique comme cela s'est produit dans les années 1970. Sur ce sujet, je partage la position

ANTOINE DOYEN POUR AMB



Parmi les sociétés financées par I&P, figurent Cofipêche (ci-dessus), qui fabrique des filets en Côte d'Ivoire et emploie 35 personnes, ainsi que Biotropical, un exportateur de fruits tropicaux biologiques au Cameroun (ci-dessous).

de la directrice du Fonds monétaire international (FMI), Christine Lagarde. Il faut faire preuve d'une grande vigilance. Ces dernières années, on a assisté à une hausse significative du nombre de pays passés d'un endettement faible à modéré. De fait, la politique monétaire internationale accommodante rend l'obtention de crédits plus facile. Sans oublier que les pays producteurs de matières premières recourent beaucoup plus facilement au marché obligataire privé. Sauf que le jour où la banque centrale américaine décidera de remonter ses taux d'intérêt, et cela finira bien par arriver, les conséquences pourraient être terribles, surtout en cas d'instabilité du cours du pétrole.

L'autre écueil, c'est la mobilisation de capitaux pour le secteur privé. D'où le développement croissant de l'activité de private equity en Afrique.

Il y a un terrain très fertile d'entrepreneurs et de start-up sur le continent. Mais, ceux-ci ne disposent pas des fonds propres pour faire décoller leur activité. Pour le dire simplement,



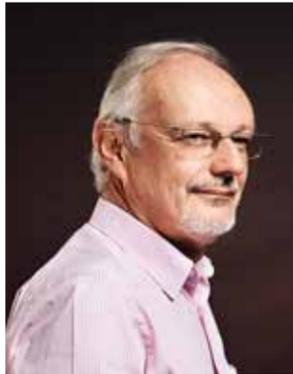
tous les grands patrons africains de 2050 sont encore dans leur garage ou leur arrière-boutique. En leur apportant des capitaux, les fonds d'investissement donnent un coup d'accélérateur à leur développement. Leur rôle est donc fondamental dans l'émergence du tissu productif africain.

Ont-ils été suffisamment actifs sur le continent ces dernières années ?

Il y a eu un essor considérable de cette activité depuis quinze ans. Le nombre de fonds d'investissement comme de transactions a fortement augmenté. Plus de 19 milliards d'euros ont ainsi été levés depuis 2007, selon une étude de l'African Private Equity and Venture Capital Association (Avca). Rien qu'en 2014, ce sont 6,7 milliards d'euros qui ont été investis dans des entreprises africaines. Seul bémol, ces fonds se sont concentrés sur un petit nombre de pays, principalement les États pétroliers, et seulement sur quelques secteurs, les grandes infrastructures, les télécoms et la banque. Résultat, l'activité « corporate », dominée par les PME, n'a capté qu'une part réduite des capitaux. Or, tout l'enjeu consiste justement à développer ce marché de base.

Pour l'heure, les grands acteurs se concentrent sur les opérations nécessitant un ticket d'entrée et des frais importants mais assurant aussi une forte rentabilité...

On peut réussir en pariant sur la brique, le ciment, les vêtements, les fruits et légumes. Nous sommes friands de ce genre d'opérations dites « classiques » et cela ne nous empêche pas d'afficher de belles performances.



Ce sont les affaires les plus attractives et les plus faciles à mener pour des fonds opérant à distance. Je comprends qu'ils les privilégient. Mais il faut absolument agir localement, aux côtés des petits entrepreneurs. C'est un travail beaucoup plus difficile, qui impose d'aller sur le terrain et de mouiller la chemise. Ce sont aussi des projets considérés comme étant moins séduisants car plus banals. Dans des pays où tout est à faire,

on peut réussir en investissant dans la brique, le ciment, les vêtements, les fruits et légumes. Nous sommes friands de ce genre d'opérations dites « classiques » et cela ne nous empêche pas d'afficher de belles performances : ces trois dernières années, nous avons effectué dix-huit sorties sur lesquelles nous avons enregistré un taux de rentabilité interne (TRI) brut de 16 %. Et encore, il s'agissait de nos premières opérations sur un portefeuille de très petites sociétés. Aujourd'hui, nous suivons une règle simple, nous ne soutenons que les projets avec un TRI estimé supérieur à 20 %. Évidemment, le résultat final est bien inférieur car il y a une grande différence entre le rendement brut et net sur nos projets. Pour autant, nous sommes fiers de voir notre chiffre d'affaires comme notre Ebida (Earnings before Interest, Depreciation and Amortization) augmenter de 30 % par an. Pour résumer notre stratégie, nous investissons dans de petites sociétés actives dans des secteurs diversifiés mais qui présentent toutes des perspectives de croissance significatives. Notre idée, c'est de faire émerger des champions.

C'est la philosophie du private equity en général. Conduit-on cette activité de la même façon dans les pays développés et en Afrique ?

Au regard de notre expérience, je vois deux différences majeures. D'une part, nous acceptons des niveaux de risques plus élevés et des tailles de projets plus restreintes qu'ailleurs dans le monde. D'autre part, notre approche est totalement centrée sur la qualité d'exécution du projet et non sur son côté innovant. Cela tient aux spécificités du contexte africain, marqué par la faiblesse des ressources humaines. Nous ne recherchons pas l'entrepreneur avec l'idée du siècle mais celui qui sera capable de mener son projet à bien. En Afrique, les chefs d'entreprise doivent disposer de qualités personnelles exceptionnelles pour réussir. Ils doivent être résilients, résistants et persévérants. Notre sélection se fait donc davantage sur la personne que sur sa stratégie. Ensuite, nous consacrons beaucoup de temps à la capacité effective à opérer : la relation avec les fournisseurs, les aspects logistiques notamment. Pour vous donner une idée de l'ampleur de la tâche, je considère que se lancer sur le marché du high-tech en Europe est bien plus facile que développer une activité de production de fruits et légumes en Afrique en raison des difficultés logistiques, bureaucratiques et matérielles. Autre exemple, nous avons déjà vu

ANTOINE DOYEN POUR AMB

ANTOINE DOYEN POUR AMB

une entreprise mettre la clé sous la porte parce qu'elle butait sur l'étape emballage et ne parvenait donc jamais à commercialiser ses produits...

Comment travaillez-vous concrètement ?

Nous avons deux principaux véhicules d'investissement. Le premier consiste à créer des fonds locaux pour gérer des tickets modestes, entre 30 000 et 300 000 euros. Dans ce cas-là, nous installons une équipe sur place, qui organise des tours de table et suit les projets au jour le jour, tout en restant en lien avec nos bureaux parisiens. Actuellement, cinq fonds sont déjà en fonctionnement, au Sénégal, en Côte d'Ivoire, au Cameroun, au Ghana et à Madagascar, et ils ont investi 11 millions d'euros dans environ trente-cinq sociétés. Notre ambition est d'en ouvrir cinq autres pour engager 25 millions d'euros. Tous les investissements doivent assurer une certaine rentabilité mais aussi des retombées sociales positives, selon la pratique des fonds d'impact qui existent déjà en Europe et aux États-Unis. Le second instrument a été lancé plus récemment, en 2012. C'est un autre fonds qui finance des tickets plus conséquents, entre 300 000 et 2 millions d'euros. Il opère depuis Paris mais en lien avec des équipes locales, implantées dans six pays (Sénégal, Burkina Faso, Ghana, Côte d'Ivoire, Cameroun et Madagascar). Actuellement, nous avons investi dans seize entreprises présentes dans onze États et, au total, le fonds a levé près de 54 millions d'euros. En menant de front ces deux approches, nous espérons faire naître un réseau africain d'équipes d'investissement professionnelles.

Il y a encore beaucoup d'écueils à surmonter, dont le manque de formation, les difficultés administratives et bancaires.

C'est vrai, mais nous sentons un réel enthousiasme autour de notre activité. Les pouvoirs publics portent une attention croissante aux PME et ils nous soutiennent très largement, comme au Sénégal par exemple. Ensuite, notre arrivée crée un appel d'air auprès des entrepreneurs au point que nous ne parvenons pas aujourd'hui à répondre à la demande. Autre point, notre intervention permet d'améliorer la relation entre les chefs d'entreprise et les banques. Nous agissons comme un lien entre les deux, ce qui est très positif. Au final, plus que les questions de sécurité, d'instabilité politique ou d'environnement juridique, c'est la corruption qui pose le plus de problèmes. Nous appliquons donc une politique de tolérance zéro et, pour

limiter les risques, nous évitons d'investir dans des sociétés qui ont pour principaux clients des acteurs publics. Nous favorisons systématiquement le secteur privé : c'est en le renforçant que l'on améliore la transparence.

Plus que les questions politiques, juridiques ou de sécurité, c'est la corruption qui pose le plus de problèmes. Pour limiter les risques, nous évitons d'investir dans des sociétés qui ont pour principaux clients des acteurs publics.



Vous avez enfin été à l'origine de la première transaction de crédits-carbone en Afrique de l'Ouest sur une opération qui permet aux clients du loueur Voltacars Rental Services (VRS) de compenser leurs émissions de CO₂ au Ghana, en Côte d'Ivoire et au Sénégal. Le développement durable peut-il être un moteur du private equity et du monde entrepreneurial en Afrique ?

On considère souvent la responsabilité sociale (RSE) comme un gadget pour se donner bonne conscience. Chez nous, elle fait partie de nos valeurs, elle est au cœur de notre philosophie de l'entreprise. C'est une question de cohérence : on ne peut pas plaider pour un meilleur environnement général des affaires tout en restant inactif sur le plan de la gestion des déchets. De même, on présente systématiquement la RSE comme un sujet extrafinancier. Or, nombre d'entreprises sont pénalisées en Afrique par le coût de l'énergie ou les difficultés d'approvisionnement, notamment celles qui doivent fonctionner en permanence avec des groupes électrogènes. Résoudre ces problèmes revient à réaliser de substantielles économies. À y regarder de plus près, on se rend compte qu'investir dans ce domaine permet de rapprocher les intérêts de l'entreprise, des salariés et de la société dans son ensemble. C'est ce genre d'entreprises que l'on veut pour l'Afrique. □