

*Quinze ans
Quinze leçons d'Afrique*



4

Leçons d'investissement

- 10 • Leçon n°10: Monter, oui, mais de quelle manière?
- 11 • Leçon n°11 : La dette, le meilleur ami du capital – et la réciproque
- 12 • Leçon n°12 : Ne pas rester seul et s'appuyer sur l'écosystème entrepreneurial pour développer des pipelines d'entreprises prêtes à être financées

11 Leçon n°11 : La dette, le meilleur ami du capital – et la réciproque

Même quand I&P est disposé à apporter de la dette au sein du paquet d'investissement, il est rare que le sujet du besoin de financement soit pleinement traité. Le financement du cycle d'exploitation est très souvent entièrement à monter (il est rarement économiquement fondé de financer ce cycle par de la dette à moyen et long terme, onéreuse), et les limites de politique prudentielle ou les plafonds d'investissement conduisent à compléter le financement moyen-long terme par des apports en dette.

Le système financier africain dans lequel nous opérons s'est densifié et amélioré durant nos quinze années d'investissement. Il demeure néanmoins dans beaucoup de pays encore très faiblement accessible aux start-ups et aux PME. Les banques sont très diversement intéressées au financement de ce secteur. Dans nombre de pays, les émissions obligataires des banques centrales ou des Etats, pour financer leur déficit, fournissent des emplois que les banques considèrent comme attractifs et absorbent l'essentiel de leurs liquidités. Certaines banques internationales sont spécialisées dans les grands comptes ou les activités de finance internationale et ne souhaitent pas s'investir dans le secteur productif domestique. Enfin, les PME forment une clientèle risquée et onéreuse pour les banques : les taux de sinistralité sont élevés ; les garanties souvent manquantes ou difficiles à exercer ; le coût de la gestion des dossiers élevé en raison de la petite taille des prêts.

Notre expérience nous a conduits à construire des relations proches avec les banques des pays dans lesquels nous opérons, et à nous investir de manière importante dans la relation entre celles-ci et les entreprises dans lesquelles nous investissons. Nous avons en effet perçu que les apports en capital comme en expertise auxquels nous procédions crédibilisaient les dossiers de nos entrepreneurs partenaires chez leurs banques et facilitaient la conclusion des emprunts. En cas de difficulté, la familiarité avec les pratiques des banques de place, l'acquisition d'une expérience avec nombre d'entre elles, l'entretien d'un réseau de confiance direct facilitent aussi la résolution des problèmes. Enfin, les capacités financières de nos partenaires sont aussi inégales et leur historique relationnel avec les banques souvent difficile. Les équipes d'I&P ont pu souvent apporter des savoir-faire, une capacité à monter les dossiers, à suggérer des structures et à conclure des accords qui n'auraient pas été possibles sans nos interventions.

Notre expérience nous a conduits à construire des relations proches avec les banques, et à nous investir de manière importante dans la relation entre celles-ci et les entreprises du portefeuille

Mais dans un certain nombre de pays, ou dans des cas où notre investissement est trop junior (start-ups...), ou les besoins à trop long terme pour le secteur bancaire, ou quand la fourniture de garanties n'apparaît ni possible ni souhaitable, le recours aux banques commerciales locales n'est pas possible. Les garanties externes apportées soit par des acteurs internationaux (comme ARIZ, du groupe AFD) ou locaux (FSA...) apportent souvent une aide importante, mais ne résolvent pas tous les problèmes, quand par exemple le secteur bancaire est confronté à des problèmes de liquidité ou quand le sujet fondamental est le coût des dossiers. Les fonds d'investissement en dette conservent dans ce contexte un rôle social important, qu'il s'agisse de mezzanine ou de dette classique. Plusieurs institutions publiques de financement privé du développement offrent des produits intéressants dans des conditions financières attractives. I&P a eu recours régulièrement à ces acteurs essentiels du financement des PME. Mais il est rare que les montants unitaires offerts puissent descendre à la taille qui est requise par les petites entreprises et les start-ups. Le financement en dette de ces dernières, spécialement dans les pays les plus pauvres, demeure difficile et les solutions parfois introuvables. Il y a donc une place à prendre pour de nouveaux acteurs du financement d'impact.

C'est notre onzième leçon. Un facteur fondamental de réussite des investissements consiste dans la capacité de l'investisseur en capital à lever de la dette auprès des banques commerciales, des fonds de garantie et des fonds d'investissement en dette, ainsi que d'appuyer nos partenaires dans leur relation avec ces institutions, qu'ils connaissent souvent mal. Les lacunes du système financier africain et les spécificités des PME que nous soutenons rendent cette mission difficile et nécessitent la construction d'un réseau relationnel reposant sur une confiance établie sur la longue durée.