

*Quinze ans  
Quinze leçons d'Afrique*



# 3

## *Leçons d'entreprises et d'entrepreneurs*

- 7 ● Leçon n°7: la PME africaine (ou française!), une affaire d'hommes et de femmes avant tout
- 8 ● Leçon 8 : Un petit investissement suppose un choix d'impact et un accompagnement spécifique sur la structuration de l'entreprise
- 9 ● Leçon 9 : Le temps long de la petite entreprise africaine et le besoin de capital patient

## 9

## Leçon n°9 :

## Le temps long de la petite entreprise africaine et le besoin de capital patient

Nous avons souvent été frappés dans les conférences sectorielles ou les événements auxquels nous avons participé ces dernières années, que ce soit en Europe ou aux Etats-Unis, de voir à quel point la notion « d'accélérateur » était omniprésente. De nombreux incubateurs, facilitateurs et autres intermédiaires se proposent « d'accélérer » l'investissement dans les PME, mais cette accélération est-elle véritablement souhaitable ?

**Certes l'urgence du développement est forte. Certes les besoins d'accompagnement sont colossaux à l'échelle du continent. Certes un appui sur l'étape de préparation à l'investissement est très utile. Mais notre expérience des quinze dernières années nous conduit à constater que rien ne pourra raccourcir les délais nécessaires à la construction d'une relation de confiance entre un entrepreneur et un investisseur, préalable indispensable à un partage du capital.** Si nous tentons de communiquer des délais indicatifs sur les différentes étapes de notre processus d'investissement, et notamment une période de 6 mois précédant la réalisation d'investissement, cette étape prend en réalité souvent plus de temps. Il faut généralement compter entre 12 et 18 mois entre le premier contact avec un entrepreneur et la signature du pacte d'actionnaires.

De la même manière, les sorties prennent du temps. Si elles sont possibles, contrairement aux idées reçues et comme l'attestent celles réalisées par I&P depuis 2002, le marché reste peu développé, les discussions sont souvent longues et ralenties par les exigences qu'il convient de respecter pour remplir un mandat d'impact, jusque dans cette dernière étape du cycle d'investissement. Notre expérience montre qu'il faut compter également environ 18 mois entre les premières discussions engagées avec l'entrepreneur sur l'étude d'un éventuel schéma de sortie et la conclusion d'un accord avec lui ou avec un tiers.

*Rien ne peut raccourcir les délais nécessaires à la construction d'une relation de confiance entre un entrepreneur et un investisseur; préalable indispensable à un partage du capital*

Ces délais transactionnels bien connus des investisseurs d'impact accompagnant des PME en Europe sont augmentés en Afrique dans la phase de suivi des investissements, surtout lorsqu'il s'agit de start-ups ou d'entreprises jeunes et peu structurées. Les phases de démarrage et de croissance d'une entreprise sont ralenties par de nombreux facteurs : la quantité de démarches administratives nécessaires dans bon nombre de juridictions africaines ; les problèmes d'accès aux marchés évoqués plus haut les aléas de gouvernance ; les problèmes d'accès à l'énergie ; les insuffisances en termes d'infrastructures, etc. Toutes ces difficultés liées au terrain africain ralentissent souvent le rythme de croissance d'une entreprise. Elles font peser sur les équipes d'impact des contraintes qui ne font pas toujours bon ménage avec les horizons d'investissement et de désinvestissement courts, imposés dans le cadre de fonds fermés dont les termes sont classiquement de 10+2 ans.



Pourtant, le modèle de fonds fermé reste le plus répandu dans l'univers du capital investissement. C'est celui que de nombreux financeurs préfèrent : il leur paraît garantir la liquidité de leur investissement, en fixant des délais d'engagement et de sortie rigoureux pour les équipes d'investissement, dont la rémunération chute fortement au-delà des cinq premières années de la période d'investissement. Pour autant le temps long que nécessite le développement d'une PME en Afrique est en décalage avec ces contraintes temporelles : celles-ci peuvent peser sur la performance financière de moyen terme de l'entreprise, en forçant des sorties trop précoces pour la maximisation du TRI, et entraver son potentiel d'impact. Sans compter que les cycles d'investissement courts nécessitent une mobilisation constante des équipes sur des activités de levée de fonds et sont susceptibles d'absorber une partie du temps qu'ils pourraient consacrer à leur portefeuille d'investissement.

*Le modèle de fonds fermé se révèle peu compatible avec le temps long que nécessite le développement d'une PME en Afrique*

**I&P Développement 1 a été constitué en 2002 sous forme d'une société financière de droit mauricien, ce qui a permis à I&P d'acquérir une expérience considérable sur ce type de structure «evergreen».** La flexibilité qu'elle suppose a offert à I&P la possibilité de tester, d'innover, de se développer et d'accompagner des entreprises sur des durées longues, avec une implication décroissante de l'équipe dans le temps, tout en permettant aux jeunes pousses du portefeuille d'atteindre un équilibre financier et à l'équipe de mieux négocier la sortie. IPDEV2 a suivi ce schéma de société evergreen, inscrivant son programme de développement et de construction de capacités africaines sur le long terme, tout en apportant des réponses aux demandes de liquidités de certains investisseurs et en imaginant des schémas innovants de rémunération de l'équipe.

*C'est la neuvième leçon d'Afrique.*

*Il est indispensable d'adapter la structure du véhicule financier au temps de développement des petites entreprises en Afrique, surtout pour les plus jeunes et les moins structurées. Ne pas sous-estimer le temps qu'impose le développement de ces jeunes pousses dans le contexte africain et réfléchir avec les bailleurs aux meilleurs instruments capables de les accompagner sont des facteurs essentiels pour maximiser leur performance et leur impact.*