

Sortir d'une PME africaine :

L'expérience d'un investisseur d'impact engagé depuis 20 ans sur le continent

Janvier 2022



Depuis sa création en 2002, Investisseurs & Partenaires (I&P) est spécialisé dans le financement et l'accompagnement des petites et moyennes entreprises en Afrique Subsaharienne. Si nos activités se sont progressivement étendues (financement d'amorçage, conseil, formations...), **le capital-investissement est le métier historique d'I&P**, au cœur de sa vocation : identifier des PME à fort potentiel et leur offrir les capitaux et compétences nécessaires pour les faire émerger, participant ainsi à la croissance et au développement du continent Africain.

La rareté apparente des options de sortie peuvent dissuader certains investisseurs de financer ces PME. Et pourtant, les dizaines de sorties réalisées par les premiers acteurs du secteur démontrent que le modèle du capital-investissement peut être adapté avec succès. **Cette note synthétique revient sur l'expérience d'I&P, qui a conduit 30 sorties à date.**

01. Financer les PME en capital : comprendre les principaux enjeux

- ➔ Investir dans des **petites et moyennes entreprises comporte plusieurs spécificités** par rapport au capital-investissement classique. Souvent, cela signifie être l'un des premiers investisseurs dans l'entreprise, et un engagement important auprès de l'entrepreneur, avec un appui important sur la mise en place des processus de gouvernance et de gestion.
- ➔ Le modèle économique du capital-investisseur **lui impose généralement de céder ses participations**, au bout de 5 à 10 ans pour les fonds fermés ayant une durée de vie limitée – majoritaires dans l'industrie (chez I&P, c'est le cas nos fonds IPAE). Cette durée peut être bien plus longue pour un fonds de type Evergreen (par exemple le fonds IPDEV 1, premier véhicule d'investissement d'I&P).



02. Quelles options de sortie ?

Si les introductions en bourse restent très rares pour les PME, plusieurs options alternatives peuvent être envisagées :



Cession à l'entrepreneur.e

La revente des actions de l'investisseur à l'entrepreneur.e ou aux actionnaires historiques de l'entreprise est l'une des options de sortie possibles. C'est une option alignée avec la mission d'I&P, qui reflète l'importance accordée aux entrepreneurs, et à leur capacité à décider de l'avenir de leur entreprise. Cette option de sortie doit être anticipée avant même l'investissement.



Cession à un tiers

Dans de nombreux cas, les entrepreneurs apprécient la présence de partenaires dans l'actionnariat et préfèrent que l'investisseur cède ses parts à un autre investisseur ou bien à un acteur industriel, qui poursuivra l'accompagnement de l'entreprise dans une nouvelle phase de développement.

Une PME qui a déjà été accompagnée par un investisseur en capital se démarque auprès des investisseurs tiers de par ses standards de gouvernance et son niveau de structuration et de fiabilité des comptes.

Les options de sortie externe se développent, avec deux catégories principales d'acquéreurs potentiels : d'un côté des acteurs stratégiques/industriels opérant dans le secteur de l'entreprise (à l'échelle nationale, régionale ou internationale) et de l'autre des acteurs financiers (banques, fonds d'investissement, investisseur d'impact, etc.)

03. Les sorties réalisées par I&P : vue d'ensemble

Depuis la première cession, en 2009, de l'entreprise malienne CAMED, **I&P a réalisé 30 sorties** à ce jour.

La plupart d'entre elles ont été réalisées dans le cadre d'IPDEV 1, le véhicule historique pilote d'I&P. Le rythme de sorties s'accélère du côté du fonds I&P Afrique Entrepreneurs 1 (IPAE 1), qui comptabilise 3 sorties complètes (et plusieurs sorties partielles en cours).

30

Sorties complètes

55%

Sorties sur l'entrepreneur
et/ou sur les actionnaires
historiques de l'entreprise

45%

Sorties sur un tiers :
acteur industriel
stratégique ou financier

Exemples de sorties réalisées par I&P

Plus de détails : p.3



Sénégal • Agribusiness

Sortie : promoteur et stratégiques
Danone Communities et Grameen



Panafricain • Agribusiness

Sortie : stratégique



Madagascar • Agribusiness

Sortie : actionnaires
historiques



Madagascar • Agribusiness

Sortie : Promoteur



Madagascar • Textile

Sortie : promoteur



Mali • Formation

Sortie : Promoteur



Bénin • Construction

Sortie : stratégique (ETC)



Mauritanie • Energie

Sortie : stratégique (Engie) et
investisseur d'impact (SADEV)



Côte d'Ivoire • Energie

Sortie : stratégique (EDF)



Sénégal • Santé

Sortie : acteur financier



Sénégal • Santé

Sortie : actionnaires
historiques



Niger • Santé

Sortie : promoteur et
investisseurs Nigériens



Mali • Santé

Sortie : stratégiques

04. Zoom sur quelques sorties emblématiques

Normat

Bénin • Investissement en 2017, sortie en 2021

Cession à un stratégique

L'entreprise : Normat est une PME Béninoise créée par Narcisse Zolla et spécialisée dans l'activité de forage-minage et la distribution d'explosifs à usage civil (principalement utilisés en mines et carrières et sur certains chantiers de construction). Normat naît en 2017, suite à la scission de la société Bhelix, également dirigée par Narcisse Zolla. Moins de 5 ans après sa création, Normat s'est positionné comme un acteur de référence dans son secteur.

La sortie : Normat entame une nouvelle phase de son développement avec l'arrivée au capital de la société EPC, leader mondial de la fabrication et distribution d'explosifs à usage civil. Le promoteur reste actionnaire minoritaire de la société et continue d'en assurer la direction générale.



La Laiterie du Berger

Sénégal • Investissement en 2005

Cession au promoteur

stratégiques

L'entreprise : La Laiterie du Berger, devenue une importante entreprise sénégalaise reconnue pour son rôle structurant dans la filière lait du pays et pour son impact social sur des milliers d'éleveurs, a été accompagnée par I&P dès sa création, et financée par plusieurs investisseurs de renom par la suite. Ses produits Dolima sont disponibles dans tout le pays et font référence.

La sortie : La sortie de La Laiterie du Berger s'est faite en partie sur le fondateur, sa famille et un groupe d'investisseurs privés sénégalais et français qu'il a fédérés ; en partie sur les fonds d'impact Danone Communities et Grameen Crédit Agricole ; et en partie sur le groupe Danone, leader mondial de l'agroalimentaire.



CONERGIES

Côte d'Ivoire • Investissement en 2012 • Sortie en 2019

Cession à un stratégique

L'entreprise : CONERGIES est un groupe familial, leader en Afrique de l'Ouest dans le génie climatique, la réfrigération, et les solutions solaires, présent au Mali et en Côte d'Ivoire. I&P est rentré dans la société en 2013 au démarrage de son déploiement en Côte d'Ivoire. La société comptait alors 30 salariés. En 2019, la société comptait plus de 150 salariés.

La sortie : I&P s'est retiré de la société au terme de six années durant lesquelles l'équipe a accompagné la structuration de l'entreprise, sa refonte marketing et le démarrage de ses activités en Côte d'Ivoire. La sortie s'est faite sur le groupe EDF, devenu partenaire de CONERGIES pour déployer des solutions énergétiques innovantes en Afrique de l'Ouest. C'est un partenaire stratégique métier, qui apporte à l'entreprise un savoir-faire sur les nouvelles technologies (efficacité énergétique, énergies renouvelables, énergie solaire...)



Ultramaille

Madagascar • Investissement en 2016 • Sortie en 2021

Cession au promoteur

L'entreprise : Fondée en 1998, Ultramaille est une entreprise textile spécialiste de la maille et du tricotage. Basée à Ambatomaro, cette entreprise emploie plus de 900 employés et exporte sa production en Europe, aux Etats-Unis ou encore en Afrique du Sud.

La sortie : Le partenariat avec I&P a permis à Ultramaille de consolider sa structuration financière et stratégique (mécanisation de la production, diversification de la clientèle, bancarisation du personnel). En 2020, la pandémie Covid-19 a très fortement impacté l'entreprise, ne laissant pas présager la possibilité d'une sortie. Mais en 2021, l'entreprise s'est redressée et est sortie renforcée de cette épreuve. I&P cède ses parts au promoteur, Frédéric Wybo, la volonté de ce dernier depuis le début.

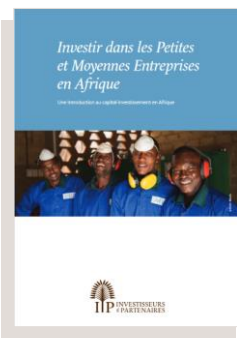


05. Checklist et conseils pratiques

L'expérience d'I&P sur les sorties réalisées ont fait ressortir les points suivants :

- **Préparer la sortie dès l'investissement** : il faut discuter avec l'entrepreneur.e des modalités de sortie avant même l'investissement. Ces éléments font partie de la négociation du pacte d'actionnaires
- **Prévoir le temps et les ressources nécessaires** : le processus de cession d'une participation est très consommateur de temps et sa durée peut vite devenir difficile à contrôler. L'investisseur doit donc l'organiser méticuleusement en anticipant la discussion avec l'entrepreneur.e et, dans le cas d'une cession à un tiers, en s'assurant que la documentation est complète avant d'approcher les acquéreurs potentiels (teaser, mémorandum d'investissement, comptes audités).
- **Quelles attentes de rendement ?** Une grande partie des entreprises que nous avons financées sont performantes (croissance du chiffre d'affaires, expansion de leurs équipes...), mais il faut tenir compte de la nature même de ces entreprises. Au stade de jeunes pousses ou de PME en structuration, elles nécessitent pour la plupart un temps d'accompagnement plus important, des ressources d'assistance technique, des financements mixtes (*blended finance*). Elles interviennent pour la plupart dans des environnements complexes. Tous ces éléments peuvent créer un différentiel entre les performances "brutes" et les TRI nets, même s'il s'agit d'investissements à fort impact, avec un profil de risque limité compte tenu de la stratégie de diversification sectorielle, géographique, opérationnelle.
- **Impact et alignement de visions** : En tant qu'investisseur d'impact minoritaire, I&P cible avant tout des options de sortie alignées avec la vision de l'entrepreneur. Il est crucial de s'assurer que les enjeux ESG (Environnement, Social, Gouvernance) et les axes d'impact développés lors du partenariat seront poursuivis après la sortie.

06. Pour aller plus loin



Guide "Investir dans les Petites et Moyennes Entreprises en Afrique" (2015)

Réalisé par Investisseurs & Partenaires, en collaboration avec l'INSEAD, l'ANDE et EY, le guide s'adresse aux futurs investisseurs du continent africain, aux entrepreneurs et à tous ceux s'intéressant de près à l'investissement dans les PME africaines.

Il aborde la problématique des sorties, avec les témoignages de plusieurs entrepreneurs et acteurs du capital-investissement (Injaro, XSMML...).



À propos d'investisseurs & partenaires (I&P)

Investisseurs & Partenaires est un groupe d'investissement d'impact entièrement dédié aux PME africaines.

Depuis sa création en 2002, I&P a accompagné plus de 180 PME réparties dans une quinzaine de pays africains, en leur apportant des financements de long terme ainsi qu'un soutien stratégique, managérial et technique. En tant qu'acteur de l'investissement d'impact, I&P se donne pour mission de maximiser l'impact sociétal de ses entreprises partenaires, et contribuer à une croissance dynamique et inclusive en Afrique.

I&P compte une **centaine de collaborateurs expérimentés et engagés**, basés dans 10 bureaux africains (Burkina Faso, Cameroun, Côte d'Ivoire, Ghana, Kenya, Madagascar, Mali, Niger, Ouganda et Sénégal), à Paris et à Washington D.C.

Nous contacter

-  www.ietp.com
-  [@ietp.afrique](https://www.facebook.com/ietp.afrique)
-  [@ietp_](https://twitter.com/ietp_)
-  Investisseurs & Partenaires – I&P