

Comment renforcer la contribution du secteur privé au développement africain en améliorant son financement ?

Jean-Marc Gravellini et FlorianLéon

Le secteur privé joue un rôle crucial pour promouvoir un développement soutenable des économies. Il est en effet généralement acquis que l'entreprise crée de la richesse, génère des emplois et contribue ainsi à améliorer les conditions de vie des populations ; tout en pouvant assurer de plus en plus la préservation des ressources naturelles, de la biodiversité et du climat et en favorisant l'émancipation des femmes.

Un renforcement durable du tissu économique en Afrique implique donc de s'attaquer aux difficultés auxquelles font face les entrepreneurs africains. Parmi ces obstacles, le faible accès au crédit est un frein important au développement du secteur privé, en particulier pour les Petites et Moyennes Entreprises (PME), les Entreprises de Taille Intermédiaire (ETI) et les jeunes entreprises (start-ups).

Le faible accès au crédit s'explique non seulement par la faiblesse des entreprises africaines, qui ne remplissent pas toujours les nombreuses exigences requises pour accéder aux financements existants mais aussi en raison d'une offre de financement inadaptée. Les banques et fonds d'investissement sont réticents à prêter aux PME en raison de leur difficulté à évaluer le risque réel porté par ces investissements et des coûts fixes importants qui rongent la rentabilité de ces prêts. Le secteur de la microfinance est quant à lui incapable d'accompagner la croissance des entreprises les plus dynamiques.

L'aide au développement est en théorie un outil efficace pour réorienter l'offre de financement vers les PME, ETI et start-ups. La situation actuelle est cependant peu satisfaisante. Les bailleurs ont eux-mêmes une politique de crédit qui demeure très conservatrice et s'orientent vers de grands projets à impact malheureusement modéré en terme de réduction effective et rapide de la vulnérabilité dans les campagnes et les zones périurbaines. La prise de risque de la part des bailleurs est limitée et, finalement, peu de PME/ETI et de start-ups bénéficient, de manière directe ou indirecte, de leurs financements, en particulier dans les zones fragiles.

Il est donc nécessaire de repenser l'aide publique internationale au secteur privé en (i) augmentant les montants de l'APD à destination du secteur privé et (ii) en utilisant ces ressources pour compenser les risques accrus et la rentabilité jugées insuffisante des investissements, en particulier dans des univers incertains comme en Afrique, pour y accompagner l'émergence d'un tissu économique d'entreprises privées seules susceptibles de créer à grande échelle des emplois et de générer de la richesse directement au bas de la pyramide.

Le secteur privé formel, un chaînon essentiel pour le développement en Afrique

Le développement économique et la réduction de la pauvreté passent par une accélération de la création d'emplois pérennes et rémunérateurs, et donc par un développement du secteur privé formel.

L'importance des entreprises formelles pour la création de richesse et d'emplois pérennes

Les économies africaines sont encore largement informelles. Selon les estimations récentes du BIT (2018), le secteur informel représente plus de 80 % des emplois en Afrique (contre 65% en Asie et 40% en Amérique du Sud et du Nord). Le poids prépondérant du secteur informel en Afrique reflète une incapacité des entreprises formelles à créer des emplois en nombre suffisant. La Banque Africaine de Développement estime que seulement 3 millions d'emplois sont créés chaque année alors que 10 à 12 millions de jeunes entrent dans le même temps sur le marché du travail. Ce déséquilibre ne risque pas de s'inverser eu égard aux prévisions démographiques des Nations Unies qui prévoient un doublement de la population africaine d'ici 2050 avec une majorité de jeunes.

Les entreprises informelles, si elles servent de soupape, ne peuvent pas servir d'appui au développement du secteur privé en Afrique. Les emplois créés par les activités informelles sont certes nombreux mais peu satisfaisants. Elles maintiennent en réalité une grande partie des populations dans des trappes de précarité sans leur offrir de réelles perspectives de progrès. Les activités informelles sont en effet souvent développées comme des solutions de survie face à l'absence d'alternatives plus profitables dans le secteur productif formel¹. Les entreprises informelles sont peu productives et créent peu de valeur ajoutée (La Porta et Shleifer, 2014, FMI 2017). Pour les salariés du secteur informel, cela induit des emplois peu rémunérateurs et plus instables mais aussi une moindre protection face aux aléas du marché du travail que l'emploi formel (Bocquier et al., 2010). En outre, les entreprises informelles ne créent presque aucun emploi au-delà du cercle familial et peinent à croître au cours de leur cycle de vie (Ulyssea, 2020). Autrement dit, l'emploi informel n'est pas une solution pérenne face à la pauvreté et tend à maintenir une frange importante de la population dans une situation de vulnérabilité économique.

Des travaux récents² ont montré que la formalisation du secteur productif permet d'améliorer les performances macroéconomiques. Ces impacts positifs s'expliquent en partie par une réallocation des

¹ Dans le cas du Brésil, Ulyssea (2018) a mis en évidence que près de la moitié des entreprises informelles sont des activités de survie (les autres entreprises informelles sont davantage le fait d'un calcul coût-avantage fait par des entrepreneurs). S'il n'existe pas d'études précises sur l'Afrique, il est probable que ce taux soit encore plus important sur ce continent en raison du faible niveau de développement de nombreux pays.

² Il est très difficile de comparer directement les économies selon leur niveau de « formalisation ». Les travaux les plus robustes ont tenté de quantifier les effets macroéconomiques de programmes de formalisation. Ces programmes sont multiples et recouvrent plusieurs types d'interventions: réduction des coûts de formalisation (par

ressources (travail et capital) des entreprises informelles peu productives vers des entreprises formelles plus performantes. Si à court-terme ce phénomène de réallocation peut induire des ajustements avec la disparition d'emplois informels notamment pour les moins qualifiés, il permet d'améliorer à plus long-terme la productivité globale de l'économie et donc de favoriser une hausse des niveaux de vie et de créer une dynamique positive (Restuccia et Rogerson, 2017).

En outre, au-delà de ces effets de réallocation entre informel et formel, le développement d'entreprises formelles à forte croissance a des effets positifs sur leur écosystème. Les effets positifs se diffusent tout le long de la chaîne de valeur en stimulant la demande auprès des fournisseurs et l'offre de produits de meilleure qualité à moindre coût à leurs clients, qu'ils s'agissent des consommateurs finaux ou des entreprises en aval de la chaîne de valeur. De plus, la présence d'entreprises performantes favorise la diffusion des connaissances et des meilleures pratiques à l'ensemble des acteurs de la filière (De Nicola et Muraközy, 2019). Par exemple, la diffusion de l'usage des outils numériques a des effets positifs sur l'activité des entreprises de son écosystème (Cariolle, 2020). Ces effets de débordement peuvent aussi favoriser la formalisation des autres entreprises de la chaîne de valeur, induisant un cercle vertueux³.

Des effets positifs allant au-delà du secteur productif

L'existence d'un tissu solide d'entreprises formelles a non seulement des effets directs sur le tissu productif mais a aussi des impacts indirects importants sur le reste de l'économie.

L'accumulation de capital (physique mais surtout humain) est favorisée par l'existence d'un secteur privé créateur de débouchés. Les futurs employés (ou actuels travailleurs) sont davantage incités à investir dans leur éducation (ou dans leur formation continue) si la perspective de trouver un emploi rémunérateur pour les plus qualifiés est accrue (Bobba et al. 2020). Cette amélioration du capital humain bénéficie en retour à la société dans son ensemble en améliorant les indicateurs de santé ou en favorisant l'innovation.

L'existence d'un secteur productif dense facilite l'insertion d'une économie dans les chaînes de valeur mondiales. Avoir des entreprises productives permet d'améliorer les performances du pays à

exemple, simplification des procédures), augmentation des coûts de l'informalité (par exemple, contrôles plus importants sur les entreprises informelles), augmentation des bénéfices associés à la formalisation (par exemple, adaptation de la fiscalité des petites entités formelles). Les effets les plus bénéfiques pour favoriser la formalisation semblent être liés aux programmes visant à accroître le coût de l'informalité. Ces effets dépassent largement les effets (limités) de ces programmes sur les entreprises informelles qui deviennent formelles (voir, Ulysea, 2020, pour une revue de cette littérature).

³ Ces effets positifs peuvent aussi porter sur les pratiques sociales et environnementales mais aussi inciter ces entreprises à se formaliser davantage.

l'exportation. Seules les entreprises les plus productives sont capables d'exporter leurs produits et services (Wagner, 2007). Cette ouverture à l'international permet d'accéder à des biens essentiels pour le développement du pays (grâce notamment à l'entrée de devises) mais aussi d'améliorer en retour les performances des entreprises locales grâce aux transferts de technologie et à la pression concurrentielle (Amendogaline et al., 2013). L'exemple des pays du sud-est asiatique dans les années 80 est de ce point de vue édifiant, car il a clairement démontré comment les entreprises nationales ont considérablement accru leurs performances au contact de leurs homologues étrangères.

Le développement du secteur privé permet d'accroître les ressources budgétaires tout en répartissant mieux la charge fiscale. Caldeira et al. (2019) montrent que les recettes fiscales s'élèvent en moyenne à 13,2% du PIB en Afrique alors que ce ratio pourrait atteindre 23,2% si tout le potentiel fiscal était exploité. Un tissu dense d'entreprises formelles permet à l'État d'élargir l'assiette fiscale à la fois pour les taxes directes (impôts sur les sociétés et personnes physiques) mais aussi les taxes indirectes (taxe sur la valeur ajoutée). Ces recettes supplémentaires sont essentielles pour permettre les investissements publics, cruciaux pour soutenir le développement d'une infrastructure nationale, y compris les systèmes d'éducation, de santé et de transport.

Enfin, les entreprises sont au cœur de l'innovation dans de nombreux domaines, comme l'environnement. Les entreprises ont toujours dû innover pour pérenniser leur présence sur le marché, leur démarche innovante est au cœur de la prise en compte des impacts environnementaux de leurs activités et de leur atténuation. La nécessité d'améliorer continuellement les processus et d'innover dans leurs produits et services font des entreprises, dans les économies modernes, un acteur clé pour concilier innovation technologique et respect de l'environnement.

Le développement du secteur privé est aussi particulièrement important là où il manque le plus, en l'occurrence dans les zones fragiles. De nombreux travaux ont ainsi montré que la pauvreté est un terrain propice aux conflits en propageant le mécontentement des populations et en réduisant le coût d'opportunité lié à l'abandon d'une activité productive pour rejoindre un mouvement rebelle (Rohner, 2018). La création d'activités productives dans des pays fragiles ou en post-conflit est donc un outil fort de pacification et de développement de ces régions (Collier et al., 2019). Le fort développement économique en Europe de l'ouest après la deuxième guerre mondiale illustre parfaitement ce processus de pacification à l'échelle d'un continent.

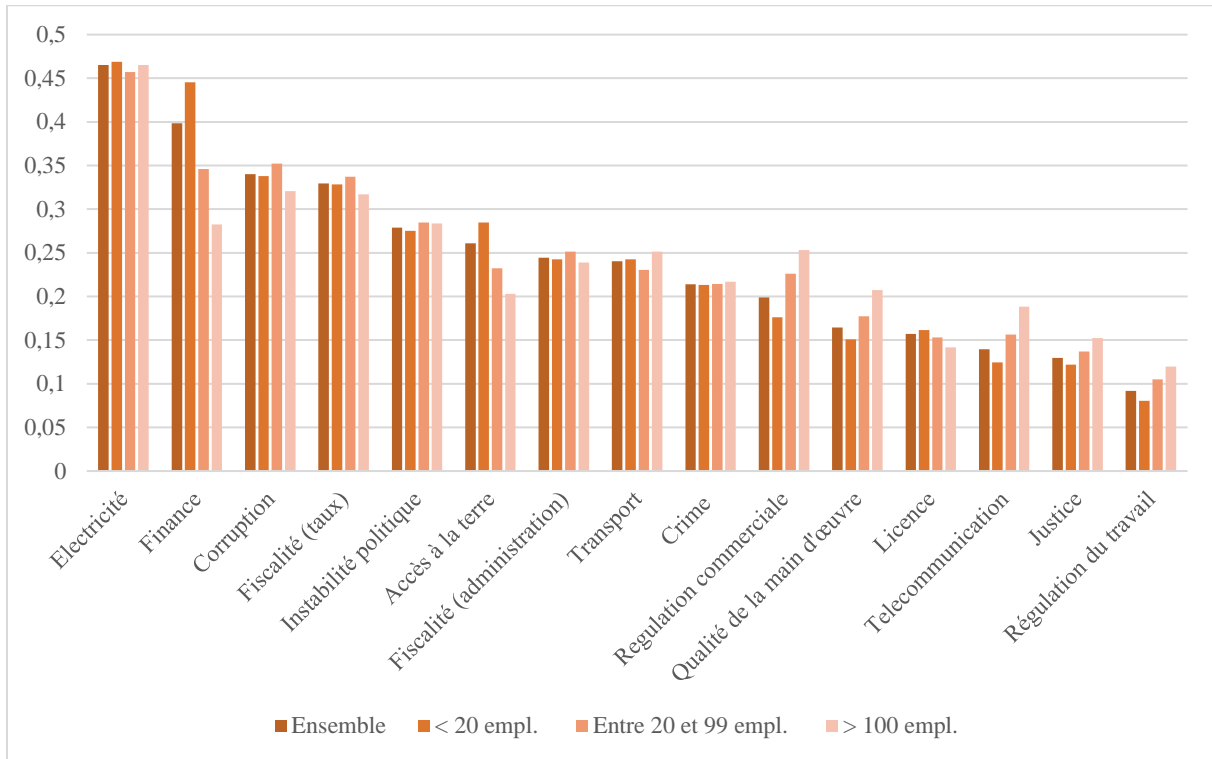
Le difficile accès au financement pénalise le développement des PME et start-ups en Afrique

Le secteur privé en Afrique est non seulement marqué par la domination des activités informelles mais les entreprises formelles existantes ont des performances modestes. La productivité des entreprises africaines est moitié moindre que celle d'entreprises similaires implantées dans d'autres pays en développement (Baraton et al., 2021). D'autre part, les entreprises opérant en Afrique peinent à croître au cours de leur cycle de vie⁴.

De nombreux obstacles entravent le développement des entreprises africaines. Une enquête auprès de 35000 entreprises opérant dans 42 pays d'Afrique sub-saharienne met en évidence que les principaux obstacles relevés par les entreprises sont l'accès à l'électricité, l'accès au financement et des facteurs politiques (corruption, fiscalité, instabilité politique). Comme l'illustre la Figure ci-dessous, l'accès au crédit est particulièrement préjudiciable pour le développement des petites et moyennes entreprises (PME). Ce constat à partir de perceptions des entrepreneurs rejoint une littérature académique fournie sur l'importance d'un meilleur accès au crédit pour stimuler non seulement l'entrepreneuriat mais également de favoriser la croissance des entreprises (voir : Bloom et al., 2010 ; Kersten et al., 2013, parmi d'autres).

⁴ En utilisant une enquête sur des entreprises à travers le monde, il ressort qu'il faut en moyenne vingt ans pour qu'une entreprise africaine double sa taille, alors qu'il ne faut que sept ans dans les autres pays en développement pour permettre ce doublement de taille (les données sont issues des World Bank Enterprise Surveys, disponible à l'adresse suivante : www.enterprisesurveys.org. Les calculs sont effectués par les auteurs. La taille est mesurée par le nombre d'employés).

Figure 1 : Principaux obstacles à la croissance des entreprises en Afrique



Note : Sources : WBES (dernière vague pour chaque pays, 2015-20), calculs des auteurs. Ensemble se réfère à l'ensemble des entreprises enquêtées. « < 20 empl. » regroupe les petites entreprises ayant entre 0 et 19 salariés, « Entre 20 et 99 empl. » les entreprises moyennes et « >100 empl. » les grandes entreprises ayant 100 salariés et plus.

Améliorer le financement du secteur privé, et plus particulièrement des PME et jeunes entreprises, devrait donc être une priorité de politique publique afin de permettre la croissance des entreprises privées en Afrique ainsi que l'amélioration de leur productivité, condition *sine qua non* à la création d'emplois pérennes et à l'amélioration des conditions de vie dans ces pays (Restuccia and Rogerson, 2017).

Des entreprises africaines pas toujours éligibles aux financements

Le faible accès au crédit s'explique en partie par une incapacité de nombreuses entreprises africaines à postuler aux financements existants. De nombreuses PME et start-ups 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 informelles⁵, elle est également importante pour les

⁵ Les entités informelles sont dans l'incapacité de fournir les documents requis pour construire une demande de financement. Une amélioration du processus de formalisation est dès lors une étape indispensable pour permettre à ces acteurs informels de se tourner vers les créanciers formels, comme les banques. Une action en faveur de la

entreprises légalement reconnues par les autorités. De très nombreuses entreprises sont situées dans une zone grise entre formalité et informalité. Ainsi, certaines entreprises dûment enregistrées peuvent avoir des pratiques qui les rapprochent du secteur informel comme une sous-déclaration de l'activité, des travailleurs non enregistrés ou une comptabilité multiple⁶. Ces entreprises sont en théorie capables de produire les documents demandés par les banques. Cependant, 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.).

Cette difficulté à postuler aux crédits formels peut être accentuée par la faiblesse managériale des entreprises en Afrique. De nombreuses PME africaines sont des entreprises familiales dans lesquelles la délégation est très limitée. Les dirigeants, issus du cadre familial, ne sont pas toujours capables de monter un projet de financement susceptible d'être validé par un créancier. Face à ce constat, des entreprises peuvent décider de ne pas demander de crédit.

Ces obstacles propres aux entreprises peuvent être renforcés par les faiblesses de certains Etats. En l'absence d'une administration efficace, il est difficile pour un entrepreneur d'obtenir des documents essentiels à la création d'une entreprise. Les banques peuvent également être incitées à accroître les procédures demandées si elles sont conscientes des défaillances du système juridique qui ne leur permettront pas de recouvrer leurs fonds en cas de non-remboursement. En outre, à côté du risque de contrepartie, le risque politique est un facteur qui est loin d'être nul en Afrique. Un climat des affaires peu propice ou un risque d'expropriation peut réduire les incitations à investir pour les entreprises.

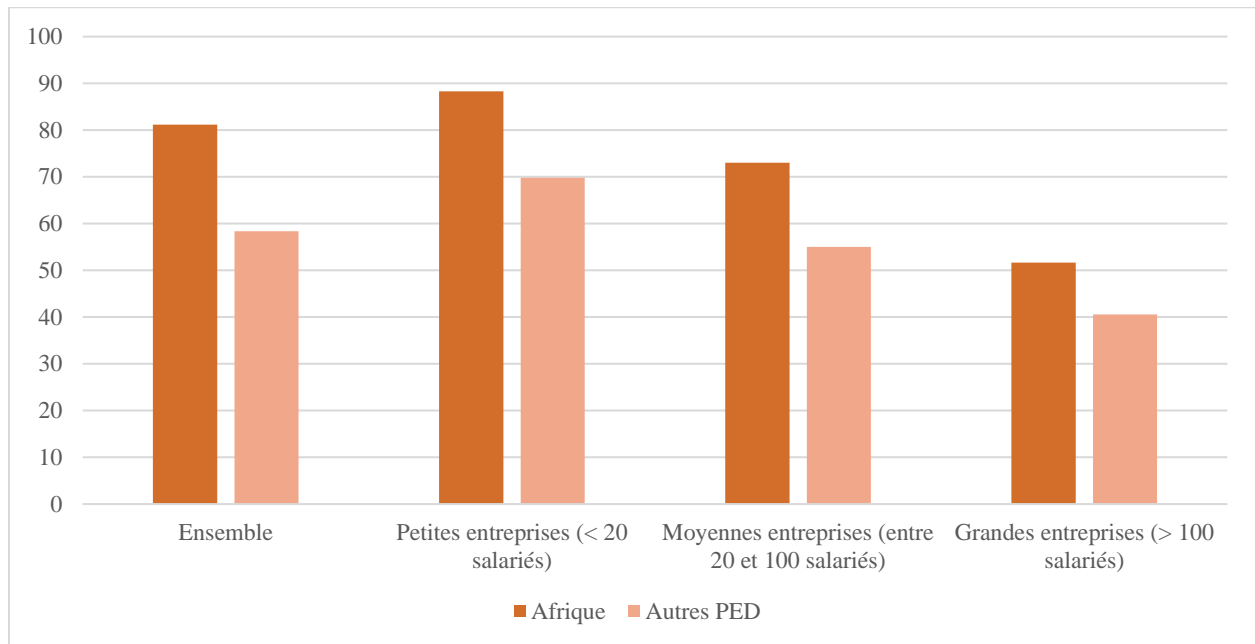
Une offre de financement inadaptée

Si le faible accès au crédit des PME s'explique en partie par une incapacité des entreprises africaines à postuler aux financements existants, l'offre de financement est néanmoins peu adaptée aux besoins des PME et jeunes entreprises en Afrique. De nombreuses entreprises formelles peinent à obtenir des crédits auprès des banques en raison d'une offre de financement inadaptée.

formalisation implique de revaloriser les avantages de l'enregistrement légal (accès au crédit, au marché public, etc.) face à ces inconvénients (devoir fiscal, lourdeur des procédures à effectuer, etc.).

⁶ Ulyssea (2020) souligne que la notion d'informalité est assez complexe à définir pour une entreprise. Il distingue deux formes d'informalité pour les entreprises. La marge extensive considère le fait pour une entreprise d'être officiellement enregistrée auprès des autorités. La marge intensive porte sur la situation d'entreprises enregistrées mais qui ont des pratiques informelles, notamment pour ce qui est de l'embauche de travailleurs non déclarés. Un autre exemple fournit par Benjamin and Mbaye (2012) porte sur l'existence d'une comptabilité multiple, c'est-à-dire d'une situation dans laquelle les entreprises ont une comptabilité interne (sincère) mais aussi des comptabilités modifiées en fonction de la tierce partie à qui celle-ci est communiquée (autorités, banques, etc.).

Figure 2 : Pourcentage d’entreprises formelles contraintes financièrement



Note : Le tableau reporte le pourcentage d’entreprises formelles (de plus de 5 salariés) qui sont financièrement contraintes. Une entreprise est déclarée comme étant contrainte financièrement si elle n’accède pas à un crédit en dépit d’un besoin de financement (voir Léon et Zins, 2020, pour une explication de la mesure utilisée). Afrique recouvre les entreprises issues des pays d’Afrique subsaharienne et Autres PED les entreprises issues des autres pays en développement. Les données sont issues des World Bank Enterprise Surveys (dernière vagues d’enquêtes ayant eu lieu entre 2015-2020).

A partir des données de la Banque Mondiale il apparaît que la majorité des entreprises formelles qui désirent un crédit en Afrique n’y ont pas accès⁷. Ce faible accès au crédit est particulièrement fort pour les plus petites structures puisque 88% des entreprises de moins de 20 salariés déclarant avoir un besoin de capitaux externes n’y ont pas accès. Ce ratio est respectivement de 73% pour les entreprises moyennes (entre 20 et 100 salariés) et de 51% pour les grandes entreprises (plus de 100 salariés). Sans être propre à l’Afrique, cette difficulté d’accès au crédit pour les petites et moyennes entreprises est plus marquée en Afrique comme l’illustre la Figure 2.

Cette inadaptation de l’offre peut s’expliquer par (i) l’existence d’un gap de financement avec une part importante de PME qui ne sont pas dans la cible des financements existants (« missing middle ») et (ii) par des procédures très lourdes imposées par les créanciers afin de se prémunir contre le risque de contrepartie, mais aussi contre les risques de réputation et politiques (sécurité, Etat de droit).

⁷ Ce constat est confirmé par des données administratives (confidentielles) au Sénégal couvrant l’ensemble des entreprises enregistrées. Il ressort que près des deux tiers des entreprises n’ont pas de dettes financières inscrites à leur bilan.

Le problème du « missing middle »

Dire que toutes les entreprises n'ont pas accès au financement en Afrique est exagéré. En pratique, deux groupes d'entreprises sont bien plutôt servis par les créanciers. D'une part, les grandes entreprises, souvent de propriété étrangère et bien structurées, ayant des projets d'investissements de plusieurs millions d'euros ne peinent pas à trouver des financements. Au contraire, il existe une véritable concurrence entre les banques locales, banques étrangères, les fonds d'investissement voire les bailleurs pour financer les projets portés par ces structures. D'autre part, de plus en plus de microentreprises quasi-informelles peuvent trouver des financements (au moins en zone urbaine)⁸ grâce à la microfinance, encore souvent l'apanage d'ONG et d'associations à but non lucratif, qui bénéficient très souvent de ressources en subvention et ne sont par conséquent pas soumises à des critères de rentabilité.

En revanche les petites et moyennes entreprises, qui ont des besoins de financement allant de quelques dizaines de milliers d'euros parfois jusqu'à plusieurs millions d'euros, ne sont pris en charge ni par les institutions de microfinance, ni par les banques privées. Le modèle de la microfinance est inadapté pour pouvoir accompagner des entreprises en forte croissance. Les outils de la microfinance (montant maximal plafonné, période de grâce réduite, échéances de remboursement fréquentes) n'ont pas été créés pour ces acteurs qui ont besoin de mobiliser des ressources longues. Pour les banques commerciales ou fonds d'investissement, ce créneau des PME est peu attrayant. Les projets d'investissements sont de faible montant ce qui ne permet pas de couvrir les coûts fixes importants inhérents à l'activité bancaire (coût de sélection, de suivi des clients, couverture des charges de structure et constitution de provisions pour couvrir les risques). Ces coûts sont d'autant plus importants en Afrique que les marchés sont opaques et les informations financières pas toujours crédibles (voir plus haut). Les banques préfèrent donc se tourner vers de grands projets d'investissements, des entreprises bien établies et/ou d'autres activités de financement (achat de bons du Trésor), qui sont relativement rentables et beaucoup moins risqués pour elles.

Des procédures trop lourdes à supporter pour les PME

Les institutions financières opérant en Afrique, en premier lieu les banques, sont assez réticentes à prendre des risques. Les rendements attendus du financement des PME ou start-ups sont faibles alors que les risques (perçus) sont importants et difficile à réduire par une analyse fine des dossiers de financement.

⁸ Il existe dans certains pays un mouvement vers une résorption de ce gap de financement par diverses initiatives : montée en gamme des institutions de microfinance ; produits dédiés aux PME développés par certaines banques ; mise en place de fonds d'investissement dédiés à ces tickets intermédiaires. Néanmoins ce changement est lent et loin d'être généralisé.

Le principal risque auquel font face les banques est le risque de contrepartie. Il est particulièrement compliqué pour les banques de pouvoir réduire l'asymétrie d'information à partir des données financières fournies. Les informations fournies ne sont pas toujours fiables et les banques doivent recourir à une information qualitative (« soft information ») pour pouvoir juger pleinement du potentiel du client. Or, obtenir cette information requiert un réseau dense d'agents de crédit, bien formés et aptes à évaluer correctement les dossiers de financement. Les coûts sont donc extrêmement importants pour un bénéfice limité. Ce problème est accru en raison des faiblesses administratives et juridiques des pays, comme cela est décrit plus haut. A côté de ces risques, il peut exister des risques additionnels dans les pays africains comme le risque de change (si les banques se financent en devises internationales) ou le risque politique ou encore de réputation.

Le résultat de cette situation est que les créanciers privés locaux ont tendance à être trop prudents dans leur octroi de crédit. Les banques sont particulièrement exigeantes en termes de procédures afin de se protéger contre les risques. Seules quelques entreprises sont en mesure de remplir les critères demandés par les banques pour pouvoir accéder à un crédit. Ainsi, les entreprises africaines mettent plus souvent en avant le poids des procédures pour expliquer leur décision de ne pas postuler à un crédit bancaire alors que les entreprises des autres pays en développement soulignent plus fréquemment les conditions de prêts (taux, maturité, etc.)⁹. Ces exigences sont particulièrement ardues à remplir pour les jeunes entreprises n'ayant pas d'historiques financiers à présenter. En outre, les projets les plus novateurs sont difficilement financés faute de pouvoir produire une analyse des risques et rendements en raison de l'appréciation des niveaux d'incertitude, issus des analyses statistiques.

La nécessité de repenser le soutien nécessaire aux entreprises privées en Afrique

Les PME et start-ups africaines font face à une offre de financement mal taillée à leurs besoins. Quand bien même cette offre serait pertinente, les procédures requises sont souvent trop lourdes, eu égard aux compétences des entreprises, pour pouvoir saisir ces opportunités de financement. L'action de l'aide internationale pourrait être de favoriser la création d'une offre adaptée. Cependant, cela implique de revoir les modalités actuelles de l'aide en faveur du secteur privé.

⁹ Selon les données des WBES (calculs des auteurs), la première raison mise en avant par les entreprises africaines pour expliquer le découragement au crédit porte sur les procédures et collatéral (pour 44% des entreprises) devant les conditions du crédit (invoquée par 35% des entreprises africaines). Les entreprises des autres pays en développement ont un ordre inversé. Les conditions du crédit sont mises en avant par 42% des entreprises et les procédures par 34% des entreprises.

La difficile conciliation entre rentabilité, gestion du risque et impact

L'aide publique au développement à destination du secteur privé transite principalement par les Institutions Financières de Développement (IFD) qui sont des organisations de développement spécialisées dans le financement des entreprises dans les pays à faible et moyen revenu. Les IFD interviennent de deux manières. D'une part, elles fournissent des financements directs aux entreprises grâce à des prêts ou des prises de participation. D'autre part, elles agissent de manière indirecte en soutenant des institutions financières locales (banques, institutions de microfinance) ou des fonds d'investissement grâce à divers instruments (lignes de crédit, garanties, prises de participation). Les financements aux entreprises privées en Afrique par les IFD reposent de plus en plus sur des financements mêlant une composante subventionnée (aide) et une composante de marché. Cette finance mêlée (« *blended finance* ») permet aux IFD de fournir des prêts ou prises de participation à maturité longue et à des coûts inférieurs à celui du marché. En outre, les subventions servent aussi à financer l'assistance technique qui accompagne le plus souvent les investissements financiers.

La difficulté essentielle pour les IFD est non seulement de concilier risque et rentabilité (comme pour un investisseur privé) mais également de prendre en considération l'impact global de ses investissements sur le développement de la société, conformément à leur mission originelle (impact économique, social et environnemental). Toute la difficulté est de trouver le point d'équilibre entre ces trois impératifs (rentabilité, gestion du risque et impact) sans en sacrifier l'un au détriment des deux autres. Pour avoir un impact élevé, les IFD devraient être des acteurs essentiels de la promotion des PME, ETI et jeunes entreprises en Afrique, en raison de (i) l'importance de ces acteurs pour le développement du continent, (ii) de la difficulté du secteur financier privé à servir ces entreprises.

Cependant, le comportement actuel des IFD donne la priorité au couple rentabilité – gestion des risques, au détriment de l'impact (Gössinger et Raza, 2011). Une étude de la Ferdi¹⁰ (2020) a mis en évidence que les IFD étaient assez peu engagées dans le financement du tissu des PME et jeunes entreprises en Afrique. Les raisons sont proches de celles mises en avant plus haut pour les créanciers privés.

D'une part, les IFD ont des seuils plancher d'intervention relativement élevés. Les financements des IFD, qu'ils s'agissent des prêts ou de prises de participation, sont rarement inférieurs à 5 millions d'euros, ce qui implique des projets d'investissements autour de 10 millions d'euros à minima¹¹. Or, des

¹⁰ L'étude a porté principalement sur une analyse des politiques d'investissements et projets financés pour quatre IFD européennes (CDC, DEG-KfW, FMO, et Proparco). Elle a néanmoins été étendue à d'autres acteurs (comme IFC du groupe Banque Mondiale).

¹¹ Les IFD ne financent presque jamais des projets à plus de 50% que le financement se fasse sous forme de prêts ou de prise de participation.

projets de cette envergure en Afrique sont rares¹². Seules quelques grandes entreprises sont capables d'absorber de tels montants. Le financement indirect ne permet qu'imparfaitement d'éclater ces financements vers de plus petites entreprises. En effet, comme cela est exposé plus haut, les banques locales peinent à financer les PME, ETI et start-ups. En outre, eu égard aux sommes en jeu, les IFD ont tendance à financer de grands groupes bancaires qui ont eux-mêmes des contraintes de rentabilité et de gestion prudentielle des risques. Une analyse détaillée du portefeuille d'une des principale IFD européenne (FerdDi 2020) montre que les banques qui bénéficient des financements de cette IFD sont pour plus de la moitié des banques internationales. Or, ces grandes banques internationales ne sont pas toujours les plus efficaces pour promouvoir l'accès au crédit des entreprises en Afrique (Léon et Zins, 2020).

D'autre part, les IFD sont relativement averses au risque. Alors que nous pourrions attendre d'institutions publiques une prise de risque accrue face à un secteur financier privé trop prudent, force est de constater que ce n'est pas le cas. En plus des exigences habituelles demandées par les banques, les IFD ont une tendance à inclure d'autres procédures afin de réduire leur exposition à tous les risques (fiduciaires, de contreparties, de réputation, LAB-FT, environnementaux, sociaux, climatiques, au titre de la biodiversité). L'analyse des procédures des IFD européennes montre ainsi que ces dernières demandent à leurs clients un respect de standards sociaux, environnementaux et de gouvernance calqués sur les standards internationaux (FerdDi, 2020). Le respect de ces procédures suppose implicitement que les PME africaines aient une organisation interne proche d'une entreprise de taille intermédiaire européenne, ce qui disqualifie de très nombreux clients potentiels. Cette politique de protection face aux risques peut aussi avoir des effets sur les acteurs locaux du financement. Les banques locales peuvent adopter des standards proches des IFD afin d'être soutenues par elles.

Ce problème d'une prise de risque limitée est particulièrement préjudiciable pour le soutien du secteur privé dans les pays fragiles. Dans certaines zones (comme au Sahel), il est très difficile de trouver des clients pouvant répondre aux exigences requises par les IFD en raison d'une densité d'entreprises formelles très faible. Or, les IFD sont le plus souvent très peu enclins à intervenir sur ces géographies renforçant un manque auto-entretenu de financement et de développement du secteur privé dans ces pays (Collier et al., 2019).

¹² A titre de comparaison, un investissement de 10 millions en Côte d'Ivoire est « équivalent » à un investissement de presque 650 millions en France, rapporté à l'échelle de l'économie ivoirienne. Cette divergence est encore plus marquée pour des pays plus pauvres comme les pays sahéliens. Par exemple, un investissement de 10 millions au Mali correspondrait à un investissement de 1,3 milliard d'euros en France.

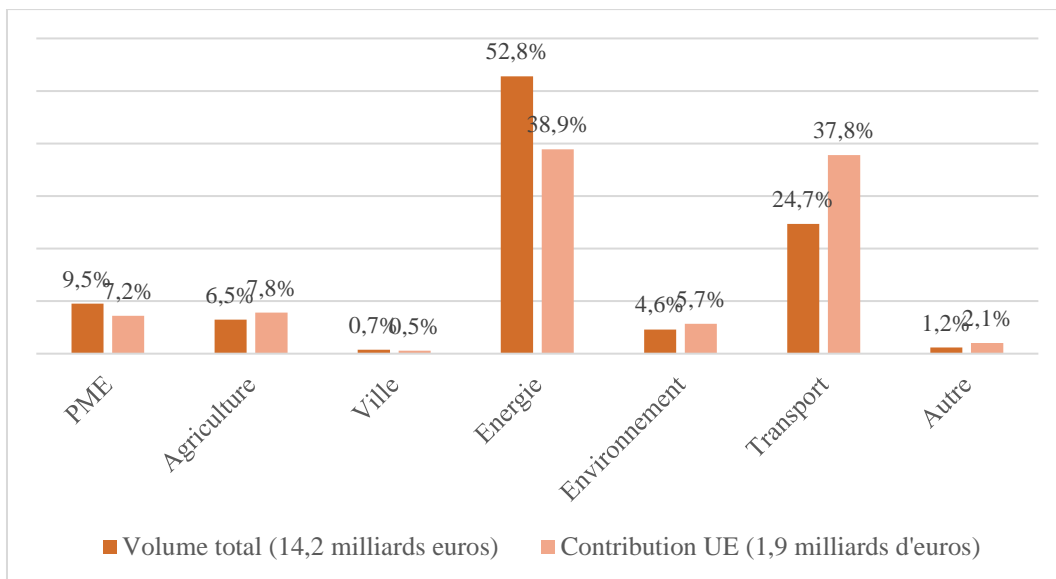
Repenser l'action des bailleurs en faveur du secteur privé

Améliorer l'efficacité des interventions des bailleurs implique de rééquilibrer la trinité « rentabilité – gestion du risque – impact » vers l'impact, en acceptant une rentabilité réduite et une prise de risque accrue. Dit autrement, les IFD devraient réorienter davantage leur activité vers les PME, ETI et jeunes entreprises mais aussi chercher à financer des projets innovants ou des entreprises opérant dans des environnements risqués. Pour ce faire, les solutions passent par une augmentation des flux d'aides destinés au secteur privé mais surtout par une orientation de ces fonds vers les entreprises ayant le plus d'impact. Ce changement implique d'utiliser les ressources publiques pour compenser une rentabilité plus faible et une prise de risque accrue.

a) Augmenter le volume de fonds publics à destination du secteur privé en Afrique

L'action des IFD repose sur leur accès à des ressources publiques qui leur permettent d'offrir des services additionnels (assistance technique) ou des conditions de crédit plus favorables que le marché (maturités allongées, périodes de grâce, taux concessionnels, blending, etc.). Néanmoins, l'idée que des fonds publics puissent soutenir le secteur privé, donc des activités commerciales, n'est pas toujours bien acceptée. Malgré les déclarations d'intention, il existe en effet des réticences fortes à l'accompagnement de l'investissement privé avec des ressources publiques. Pourtant, les outils d'audit et de mesure de traçabilité existent pour garantir le bon usage des subventions publiques.

Figure 3 : Distribution des fonds européen dans le cadre du Plan Européen d'Investissement



Note : Données issues du site internet du PEI, calculs des auteurs. Les pourcentages représentent la distribution des fonds totaux pour chaque projet (volume total) ou la contribution sous forme d'aide de l'Union Européenne. Le volume total correspond au financement octroyé par le prêteur (AFD, BEI, BAD, etc.) ce qui inclut la part de la subvention de la Commission (Contribution UE) et les autres sommes utilisées pour le financement du projet (prêts, prise de participation, etc.).

Les aides fournies pour le soutien au secteur privé restent modestes. Ainsi, une analyse du Plan Européen d'Investissement (principale source de subventions pour les IFD), met en évidence que les sommes sont allouées en priorité aux grands projets d'infrastructures (dans le domaine de l'énergie et des transports réalisés dans le cadre de grandes concessions avec des opérateurs internationaux). Le soutien aux PME n'a bénéficié que d'un total de 7% des sommes allouées par la Commission Européenne (Figure 3). Ces fonds pourraient servir utilement le développement en Afrique s'ils étaient davantage utilisés pour soutenir le secteur privé productif. Les PME, ETI et start-ups sont en effet essentielles pour permettre à l'Afrique de se développer et lutter contre les situations d'extrême fragilité.

b) Cibler les financements vers les entreprises à fort impact

Accroître les ressources publiques à destination du secteur privé n'est qu'une étape pour améliorer l'action des bailleurs. Le meilleur moyen d'agir pour le développement des économies africaines consiste à agir sur le financement de PME, ETI et start-ups capables de créer de la richesse et des emplois à long-terme. En effet, toutes les entreprises n'ont pas le même impact sur le développement local. Seules quelques entreprises (formelles) à forte croissance sont à l'origine de la plupart de la création de richesse et d'emplois et des innovations (Grover Goswami et al., 2019). Afin de contribuer à la création de richesse et d'emplois en Afrique, les bailleurs doivent donc financer en priorité ces entreprises qui sont les moteurs de l'économie.

La principale difficulté pour orienter les flux vers les entreprises à fort impact consiste à les identifier. Sélectionner les entreprises les plus prometteuses est un exercice complexe, en particulier en Afrique en raison des multiples sources d'incertitudes, même en utilisant des méthodes de « big data » (McKenzie et Sansone, 2019) ou en se basant sur les performances passées (Léon, 2021). Au-delà des informations quantitatives, il faut pouvoir accéder à des informations qualitatives (« soft information ») pour juger de la réussite des projets. Néanmoins, ces analyses restent insuffisantes pour pouvoir complètement circonscrire le risque d'échecs, en particulier dans les environnements les plus incertains (comme les pays fragiles).

Avoir un impact sur le développement du secteur privé implique de financer ces entreprises et, par conséquent, d'accepter que l'échec soit considéré comme faisant parti de l'activité normale du financement du secteur privé en Afrique. Ces échecs s'ils restent modérés et contrôlés sont normaux voire bénéfiques en raison des informations qu'ils produisent. En l'absence d'informations fiables sur ces marchés et acteurs, il est très difficile, sinon impossible, de pouvoir évaluer *ex-ante* les risques, coûts et bénéfices d'un investissement. Le seul moyen de produire cette information est donc d'investir au préalable pour ensuite évaluer *ex post* les conséquences de ces investissements (Collier et al., 2019). Ces

échecs pourraient cependant être instructifs pour améliorer les connaissances sur les conditions de réussite.

Les fonds publics devraient servir à financer ces investissements à coût fixes importants et à forts risques d'échecs mais qui auraient des impacts importants sur le développement.

c) Réduire la contrainte de performance financière

La collecte d'information (notamment qualitatives) sur une entreprise et/ou un projet implique des coûts de prospection (et de suivi) très importants. Ces coûts fixes et irrécupérables représentent une part importante de l'investissement total pour les projets les plus modestes. La situation actuelle incite donc les bailleurs à limiter ces coûts de prospection en se concentrant sur des investissements de taille importante ou des entreprises bien établies (et ayant souvent accès à des capitaux externes).

Afin de réduire cet obstacle, les fonds publics pourraient servir à compenser les coûts additionnels induits par le financement des PME, ETI et start-ups. Les attentes en termes de performance financière des investissements en direction de ces acteurs pourraient être revues à la baisse. Les fonds publics pourraient compenser une rentabilité plus faible due à des coûts fixes importants.

Concrètement, les subventions publiques pourraient servir à couvrir une partie des coûts de prospection induit par le financement des entreprises au sein des IFD. Cela pourrait aussi prendre la forme d'un financement d'études de faisabilité ou des phases pilotes qui permettraient aux entreprises de prouver la pérennité de leur projet. Trop souvent les créanciers interviennent quand les entreprises ont été en mesure de prouver la viabilité de leur investissement. Or, de nombreuses entreprises bien structurées avec des projets rentables peinent à mobiliser des fonds externes pour pouvoir financer cette première étape. Les IFD pourraient faciliter le financement de ces activités de prospection ou de phase pilote par le biais d'avances remboursables ou de prise de participation au capital mais également en allégeant les procédures pour pouvoir bénéficier de ce type de financement.

Les bailleurs pourraient également soutenir les innovations visant à construire des modèles d'évaluation de crédit (« credit scoring ») destinés à évaluer la solvabilité de petits clients sans données financières fiables. Plusieurs intermédiaires financiers développent des méthodes permettant d'exploiter des données disponibles jusqu'alors inutilisées (données de transactions, de flux financiers dans le cadre du mobile money, informations par satellite pour le secteur agricole, etc). Ces innovations impliquent un coût important de création de l'outil mais la mise en œuvre est ensuite peu coûteuse. Les IFD pourraient soutenir ces innovations par le biais de leur expertise et financement (lors de la phase de construction de l'outil ou pour la collecte des données).

d) Utiliser les fonds publics pour dé-risquer les investissements

Les ressources publiques pourraient contribuer à dé-risquer certains investissements pour tenir compte du contexte d'incertitudes techniques, économiques, sécuritaires ou encore climatiques qui prévaut sur une bonne partie du continent africain. Plusieurs solutions peuvent être avancées.

Tout d'abord, les ressources peuvent servir à réduire coûts d'entrée pour les entreprises pionnières. Ces entreprises servent à créer de nouveaux marchés, qu'ils s'agissent de nouvelles filières ou de la création d'activités économiques dans des géographiques qui en sont dépourvues (zone fragile). Néanmoins, ces entreprises font face à des coûts d'entrée élevés et un niveau d'incertitude très important. Les fonds publics pourraient être utilisés pour financer des études de marché ou de faisabilité ou prendre en charge une partie des coûts d'entrée (subventions) afin de réduire ces obstacles à l'implantation de ces entreprises. Ce soutien aux entreprises pionnières pourraient se pérenniser, voire s'intensifier, en cas de réussite. Pour les financeurs cela implique néanmoins d'accepter que ces ressources soient perdues en cas d'échec (probable). Un moyen de limiter ce risque serait de suivre le modèle des sociétés de capital-investissement en finançant des grappes de projets. L'idée est que la réussite des certains investissements permettrait de couvrir les pertes induites par les échecs des autres investissements. Les modalités de financement prendront la forme principalement d'une prise de participation qui permet de récupérer une part importante des gains générés par les investissements, contrairement à un contrat de prêt (Mazzucato, 2013). Les financements publics devraient servir à identifier les entreprises finançables (voir plus haut), à couvrir une partie des pertes ou à permettre d'allonger la maturité du financement (en raison d'une rentabilité différée).

De nouveaux instruments financiers dédiés aux financements entreprises en Afrique pourraient être créés. Par exemple, un véhicule financier dédié au développement des PME et ETI pourrait permettre de mobiliser des ressources publiques, dans le cadre d'un partenariat public-privé. L'apport de subventions permettrait ainsi d'assumer une nécessaire prise de risque et donc de garantir la pérennité du dispositif. Les emplois pourraient couvrir les besoins de financement des entreprises privées ciblées. Le véhicule offrirait ainsi des lignes de crédits ou de garantie aux banques privées locales, des prêts directs plus ou moins bonifiés, des prises de participations en capital et, quand cela sera justifié, des accompagnements en subventions. L'instrument permettrait ainsi de dé-risquer (à travers des garanties, un mixage de ressources en dons et en prêts) certains investissements qui, dans le contexte actuel, présenteraient une rentabilité différée ou ne se feraient pas sans ce soutien. La combinaison des prêts et des subventions dépendrait du niveau de rentabilité de l'opération, des risques encourus, et de l'impact attendu de l'investissement. Le fonds serait géré par une entité privée. L'avantage de ce véhicule financier spécifique est double. Il permet d'avoir un effet de levier important en y intégrant des investisseurs privés. Il offre également une certaine souplesse permettant d'accélérer les procédures

(Éviter un tour de table des créanciers pour chaque projet d’investissement). Pour les IFD, cela permet aussi de se prémunir en partie du risque de réputation.

De plus, une partie importante des financements des IFD transite de manière indirecte par un soutien aux institutions financières locales. L’architecture des instruments de garanties à destination des banques pourrait être étendu pour favoriser l’octroi de crédits aux entreprises opérant en univers risqué. Ces instruments pourraient être élargis à de nouveaux risques comme le risque politique, sécuritaire ou politique.

Enfin, afin que ces instruments soient pleinement efficaces, il faut néanmoins que les conditions d’accès à ces outils de financement ne soient pas trop strictes. Plutôt que de disqualifier une entreprise ou une banque locale ne respectant pas les nombreuses procédures à remplir, il serait utile de considérer un niveau minimal de structuration de l’entreprise et d’accompagner l’entreprise dans sa mise à niveau au cours du cycle de vie de l’investissement. A la fin du projet, l’entreprise soutenue devrait avoir atteint des standards et une solidité financière qui puissent la rendre cette fois éligible aux financements de marché. De la même manière, les entreprises initialement financées pourraient servir à identifier des partenaires pertinents, même si ces entreprises ne rentrent pas dans le périmètre initial des IFD. Cette approche aurait l’avantage de faciliter la constitution de chaîne de valeur.

Conclusion

Améliorer le financement du secteur privé, en particulier des PME et start-ups est essentiel pour permettre le développement de l’Afrique. L’architecture actuelle de l’aide publique au développement peine à remplir cette mission. Une réorientation des flux vers cette priorité ainsi qu’une prise de risque accrue des institutions de développement sont sans doute utile pour combler cette lacune.

Références

Amendolagine, V., Boly, A. Coniglio, N., Prota, F., Seric, A., 2013. FDI and local linkages in developing countries: Evidence from Sub-Saharan Africa. *World Development*, 50, 41-56.

Baraton, P., Fleury, S., Léon, F., 2021. Entreprises privées et gouvernance publique en Afrique : difficultés et leviers d’actions. In Agence Française de Développement, *L’économie africaine 2021*, collection Repères, Edition La Découverte, Chapitre 6, pages 90-105.

Benjamin, N. Mbaye, A., 2012. *Les entreprises informelles en Afrique de l’Ouest francophone*. Coll. L’Afrique en Développement, Agence Française de Développement, Paris.

Bloom, N., Mahajan, A., McKenzie, D., Roberts, J., 2010. Why do firms in developing countries have low productivity? *American Economic Review: papers & proceedings*, 100(2), 619-623.

- Bobba, M., Flabbi, L., Levy, S., Tejada, M., 2020. Labor market search, informality, and on-the-job human capital accumulation. *Journal of Econometrics*, à paraître.
- Bocquier, P., Nordman, C.J., Vescovo, A., 2010. Employment vulnerability and earning in urban West Africa. *World Development*, 38(9), 1297-1314.
- BIT, 2018. *Women and Men in the Informal Economy: A Statistical Picture*, Bureau international du travail/International Labor Office, Genève.
- Caldeira, E., Compaore, A., Dama, A.A., Mansour, M., Rota-Graziosi, G., 2019. Effort fiscal en Afrique subsaharienne : les résultats d'une nouvelle base de données. *Revue d'Économie du Développement*, 27, 5-51.
- Cariolle, J., 2020. Digital spillovers and SMEs' performance in Sub-Saharan Africa. *Ferdi Note brève*, B210.
- Collier, P., Gregory, N., Ragoussis, A., 2019. Pioneering firms in fragile and conflict-affected states: Why and how development finance institutions should support them. *World Bank Policy Research Working Paper*, 8774.
- De Nicola, F., Muraközy, B., 2019. Spillovers from high growth firms: evidence from Hungary. *Small Business Economics*, à paraître.
- Ferdi, 2020. Inventaire des mesures de soutien au secteur privé des principales institutions financières de développement européennes investissant en Afrique. Mimeo.
- FMI, 2017. Chapitre 3 : L'économie informelle en Afrique subsaharienne. *Perspectives économiques régionales : Faire redémarrer la croissance*. Fonds Monétaire International, Washington DC.
- Gössinger, A., Raza, W., 2011. Bilateral DFIs in Europe: A comparative analysis of DEG, CDC, FMO and Norfund with recommendations for development policy. OFSE Working Paper, 29.
- Grover Goswami, A., Medvedev, D., & Olafsen, E., 2019. *High growth firms: facts, fiction, and policy options for emerging economies*. Washington D.C.: World Bank Group.
- Kersten, R., Harms, J., Liket, K., Maas, K., 2017. Small firms, large impact? A systematic review of the SME finance literature. *World Development*, 97, 330-348.
- La Porta, R., Shleifer, A., 2014. Informality and development. *Journal of Economic Perspectives*, 28(3), 109-126.
- Léon, F., 2021. The elusive quest for high-growth firms in Africa: When other metrics of performance say nothing. *Small Business Economics*, à paraître.
- Léon, F., Zins, A., 2020. Regional foreign banks and financial inclusion: Evidence from Africa. *Economic Modelling*, 84, 102-116.
- Mazzucato, M. 2013. *The Entrepreneurial State: debunking public vs. private sector myths*, Anthem Press: London, UK.
- McKenzie, D., Sansone, D., 2019. Predicting entrepreneurial success is hard: Evidence from a business plan competition in Nigeria. *Journal of Development Economics*, 141, 102369.
- Restuccia, D., Rogerson, R., 2017. The causes and costs of misallocation. *Journal of Economic Perspectives*, 31(3), 151-174.
- Rohner, D., 2018. Economie des conflits : revue de la littérature et guide à l'intention des acteurs de l'aide extérieure. *Revue d'Économie du Développement*, 26, 5-25.
- Ulyseas, G., 2018. Firms, informality, and development: theory and evidence from Brazil. *American Economic Review*, 108, 2015-2017.



FONDATION POUR LES ÉTUDES ET RECHERCHES SUR LE DÉVELOPPEMENT INTERNATIONAL

Ulyssea, G., 2020. Informality: Causes and consequences for development. *Annual Review of Economics*, 12, 525-546.

Wagner, J., 2007. Exports and productivity: A survey of the evidence from firm-level data. *The World Economy*, 30(1), 60-82.