

Sévérino, Jean-Michel

**Working Paper**

## Des millions pour des milliards: Accélérer l'émergence entrepreneuriale africaine pour une croissance accélérée, durable et riche en emplois

FERDI Document de travail, No. P325

**Provided in Cooperation with:**

Fondation pour les études et recherches sur le développement international (FERDI),  
Clermont-Ferrand

*Suggested Citation:* Sévérino, Jean-Michel (2023) : Des millions pour des milliards: Accélérer l'émergence entrepreneuriale africaine pour une croissance accélérée, durable et riche en emplois, FERDI Document de travail, No. P325, Fondation pour les études et recherches sur le développement international (FERDI), Clermont-Ferrand

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/276980>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*


*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

TRAVAUX DE LA CHAIRE ARCHITECTURE INTERNATIONALE  
DU FINANCEMENT DU DÉVELOPPEMENT

# Des millions pour des milliards : Accélérer l'émergence entrepreneuriale africaine pour une croissance accélérée, durable et riche en emplois

Jean-Michel Severino

 JEAN-MICHEL SEVERINO, Ancien Directeur général à l'Agence française de développement (AFD), Senior Fellow à la Ferdi et membre de l'académie des technologies.  
Contact : [severinojm@hotmail.fr](mailto:severinojm@hotmail.fr)

## Résumé

L'article plaide pour la nécessité d'accélérer fortement l'implication publique en faveur de l'émergence entrepreneuriale dans les pays pauvres et fragiles. Après avoir évoqué l'enjeu économique et d'emploi, il explique comment cette priorité a longtemps disparu de l'agenda international comme des politiques publiques intérieures, notamment en Afrique. Les efforts de promotion du secteur privé se sont en pratique concentrés sur les investissements directs étrangers et les plus grandes entreprises. Les pays à revenu intermédiaire et émergents, comme un nombre limité de secteurs et d'instruments financiers, dont la dette, ont été valorisés. L'article évoque le changement progressif de perception sur ce sujet à partir du début du siècle et l'émergence de nouveaux acteurs dits d'impact focalisés particulièrement sur les PME des pays pauvres, accompagnés par quelques institutions publiques de financement du secteur privé (DFIs), agences de développement ou fondations.

... / ...



Ces institutions et ces acteurs de l'impact ont identifié le sevrage financier, et la difficulté d'accès aux compétences, dont est victime la dynamique entrepreneuriale des pays pauvres et vulnérables, ainsi que les obstacles majeurs auxquels ils peuvent apporter des réponses par des produits spécifiques. L'article montre à travers une démarche microéconomique que, dans ces pays, même des entreprises très performantes sur le plan financier ne peuvent pas répondre aux objectifs de rendement des investisseurs internationaux. Dans cette situation, des apports publics limités auraient une rentabilité sociale et fiscale très élevée. L'article démontre le faible coût qu'aurait un programme de soutien à l'entrepreneuriat par un investissement public susceptible d'accroître d'un point le PIB africain. Il propose aussi des mesures qui pourraient être prises par les acteurs de l'aide internationale comme par les gouvernements africains et les DFIs pour y parvenir. Enfin, il met l'accent sur la forte contribution à la durabilité de la croissance africaine que pourrait avoir une telle action. Il conclut par des réflexions sur le positionnement des DFIs relativement à ce sujet.

## **Abstract**

The article below argues for the need to strongly accelerate public involvement in support of entrepreneurial emergence in poor and fragile countries. After mentioning the economic and employment issue, it explains how this priority has long disappeared from the international agenda as well as from domestic public policies, particularly in Africa. Efforts to promote the private sector have in practice focused on foreign direct investment, infrastructure and larger enterprises. Middle- and emerging income countries, such as a limited number of sectors and financial instruments, such as debt, have been valued. The article evokes the gradual change in perception on this subject from the beginning of the century and the emergence of new so-called impact actors focused particularly on entrepreneurs and SMEs in poor countries, accompanied by some public private sector financing institutions (DFIs), development agencies or foundations. The article shows through a microeconomic approach that, in these countries, even financially successful companies cannot meet the return targets especially of international investors. In this situation, limited public contributions can have a very high societal and fiscal profitability. The article then discusses the very limited cost of a program to increase African GDP by one percentage point through public investment in support for entrepreneurship. It also proposes measures that could be taken by international aid actors, DFIs and African governments to foster entrepreneurship emergence. Finally, it emphasizes the very strong contribution to the sustainability of African growth that such action could have. It concludes with reflections on the positioning of the DFIs in relation to this subject.

## Synthèse de l'article

L'accélération de la croissance des pays les plus pauvres et les plus vulnérables, en particulier en Afrique au Sud du Sahara, implique une nouvelle mobilisation des gouvernements en cause et de la communauté internationale sur la promotion du secteur productif. Après des décennies où l'agenda a porté en priorité sur les secteurs sociaux, la gouvernance et les infrastructures, il est nécessaire de se concentrer sur l'accélération de la croissance des jeunes pousses et des PME.

Celles-ci constituent en effet l'essentiel du tissu productif, déterminent l'essentiel de la croissance de l'emploi, et sont un enjeu majeur pour le développement durable. Elles progressent cependant nettement moins que ce que la théorie traditionnelle de l'aide au développement, celle de la « main invisible du marché », prévoyait : les améliorations de l'environnement des entreprises dans les pays pauvres demeurent trop limitées, et bénéficient trop peu aux plus petites. Ces dernières rencontrent par ailleurs des barrières excessives d'accès au financement et tout particulièrement aux fonds propres, ainsi qu'aux capacités humaines qualifiées.

Mais ces entreprises ne sont pas faciles à atteindre, pour des raisons organisationnelles et financières. Elles sont en effet de petite taille. Les financements en capital dont elles ont besoin sont de l'ordre de quelques petites centaines de milliers d'euros aux premiers stades de leur expansion. Même des PME bien établies n'ont besoin « que » de quelques petits millions d'euros pour connaître de nouvelles phases d'accélération de leur croissance. Ces montants sont trop petits pour intéresser les investisseurs commerciaux nationaux comme internationaux, qu'il s'agisse d'entreprises ou de fonds : en Afrique, leurs seuils d'investissement sont rarement inférieurs à 7-8 millions d'euros. Au-dessous de ce montant, les coûts de gestion, comme la sinistralité macroéconomique et microéconomique, rendent ces investissements insuffisamment rentables au regard des attentes des taux de retour internationaux. Les pertes de change jouent aussi un grand rôle dans les économies pauvres subissant des glissements systémiques de la valeur de leurs monnaies. La finesse des réseaux nécessaires pour les atteindre rend enfin l'objectif très difficile pour de grandes structures internationales.

Une analyse microéconomique détaillée montre que même de petites entreprises en forte croissance et très rentables ne peuvent générer pour les investisseurs, au niveau de l'investissement individuel autant qu'à l'échelle d'un portefeuille, des rendements proches des attentes entre 11% et 15% de TRI net régnant actuellement sur les marchés, et compatibles avec les coûts du capital constatés. Les résultats sont au mieux moitié moindres s'agissant de cette catégorie d'entreprises, et souvent beaucoup plus bas. Les investisseurs publics consacrés au secteur privé, ou « DFIs » utilisent aussi des structures d'investissement inadaptées, car reposant sur des exigences de liquidité trop rapides pour ces petits investissements de forte croissance en pays difficiles.

Pourtant, l'article montre que les contributions de ces petites entreprises à la construction de la valeur ajoutée et de l'emploi dans l'économie sont considérables. L'article ci-dessous prend le cas fictif d'une entreprise agro-agri au Sahel, MiamSahel, qui bénéficierait d'un investissement en fonds propres de 200.000 euros. Malgré une performance financière très importante, et une croissance très rapide, cette entreprise ne rapporterait à son investisseur, au terme de 10 ans, que de l'ordre de 14% de TRI. Son rendement serait négatif s'il s'agissait pour l'investisseur de revendre sa participation au bout de cinq ans. Mais la valeur ajoutée générée correspondrait à un rendement social direct (ou taux de rendement actuariel en valeur ajoutée) de l'ordre de 67%. Ce taux de rendement serait encore accru en prenant en compte les impacts indirects sur toute la chaîne de valeur et l'économie. Le taux de rendement fiscal direct (recettes fiscales générées rapportées à un investissement public théorique de 200.000 euros) serait de 59%. Ceci justifie que des « investisseurs d'intérêt général », publics ou privés se substituent

aux investisseurs privés à but lucratif, ou aident ces derniers à atteindre leurs objectifs légitimes de rendement.

Si l'on extrapole ces chiffres au niveau de l'ensemble d'un pays africain de type sahélien, ou au niveau du continent africain, le rapport coût/bénéfice de tels investissements apparaît très élevé. Il suffirait de réaliser sept investissements de ce type par an dans un pays sahélien, par exemple, pour élever d'un point le PIB de ce dernier. A l'échelle du continent, un résultat équivalent serait atteint avec un niveau d'investissement de l'ordre de 400 millions d'euros par an. Ceci représente un déplacement marginal des volumes actuels d'APD.

En termes pratiques, de tels résultats pourraient être atteints en faisant monter à l'échelle des actions déjà en cours, dont la faisabilité est démontrée et qui sont soutenues par des opérateurs reconnus.

En premier lieu, on pourrait généraliser dans chaque pays la mise en place de réseaux d'accélérateurs ou incubateurs, qui sont essentiels pour générer de jeunes pousses. Cette politique pourrait être accompagnée par la diffusion de programmes de « préinvestissement », qui donnent à de très petites entreprises accès à des prêts sans intérêt ou des subventions de quelques dizaines de milliers d'euros, leur permettant d'atteindre le stade auquel elles peuvent solliciter des investissements en fonds propres.

En second lieu, on pourrait aussi systématiser la mise en place dans chaque pays d'un ou plusieurs fonds ou sociétés financières permettant de financer en fonds propres des petites entreprises locales, avec des montants unitaires de quelques centaines de milliers d'euros maximum. Ceci est à la taille de la plupart des petits pays pauvres. Ceci implique des capitaux concessionnels extérieurs pour faire levier sur les capitaux domestiques, qui sont indispensables pour asseoir la crédibilité technique et politique de ces véhicules d'investissement.

En troisième lieu, il s'avère nécessaire de combler le fossé entre le niveau des besoins des petits acteurs nationaux et le stade auquel les fonds d'investissement commerciaux commencent à opérer, soit environ 7-8 millions d'euros. Cet écart dit « du missing middle » nécessite des garanties ou des financements concessionnels pour trouver un équilibre financier compatible avec les impacts extra-financiers considérables générés. Il s'agit en général de fonds de nature régionale ou continentale.

De grands donateurs comme l'Union Européenne, la fondation Mastercard ou la Banque Mondiale ont commencé à mettre à disposition de tels financements permettant à des intermédiaires, DFIs ou fonds d'investissement, d'atteindre les PME ou les jeunes pousses. Certains gouvernements africains contribuent également à ce type de politique au travers de leurs fonds souverains ou de dispositifs nationaux (Caisse des Dépôts, Caisse de Sécurité Sociale...). Mais il est nécessaire que ces initiatives se déploient plus rapidement et que leurs volumes augmentent pour se mettre en ligne avec l'importance des besoins. C'est particulièrement pertinent pour la Banque Mondiale, dont la fenêtre AID de financement du secteur privé (IDA PSW) doit être réformée pour devenir performante et atteindre sa cible. Il convient aussi que les instruments financiers mis en place par ces acteurs publics couvrent toute la gamme des besoins structurels et contribuent à résoudre les questions de rendement intrinsèque comme celui lié au risque de change, mais aussi des problèmes de liquidité et de maturité auxquels se heurtent les investisseurs pour atteindre jeunes pousses et PME dans les pays pauvres et fragiles.

La mobilisation de financements internationaux privés pour accompagner cette politique implique de s'intéresser à la manière d'attirer les grands acteurs de l'épargne internationale, comme les fonds de pension. Ceux-ci pourraient justifier leur participation par leur engagement sociétal. Mais leur taille implique de leur offrir des occasions d'investissement de montants très significatifs. Ils ont aussi des

soucis légitimes de rendement et de liquidité. Aussi l'article plaide pour une initiative internationale originale. Elle consisterait en la création d'un « fonds de fonds » de grande taille, auquel seraient conviés les grands investisseurs internationaux comme les fonds de pension. Une alliance, composée des grands acteurs publics, lui fournirait des ressources concessionnelles, permettant de garantir certains risques essentiels, notamment les risques de change, les risques souverains, et les différentiels de rendement intrinsèques à l'objet de la politique d'investissement. Cette dernière serait exclusivement consacrée aux jeunes pousses et aux petites entreprises des pays pauvres et fragiles. Elle inclurait de puissants volets de soutenabilité sociale et environnementale. Le véhicule, qui prendrait la forme d'une société d'investissement à durée de vie indéfinie, serait coté sur une grande place financière internationale, permettant une liquidité qui serait également assurée par les partenaires d'intérêt général.

Tous ces financements devraient pouvoir être accompagnés de subventions permettant le renforcement des capacités de ces acteurs de terrain et des entreprises financées elles-mêmes.

La question des DFIs est essentielle pour le déploiement d'une telle politique en faveur des petites entreprises des pays pauvres et fragiles. Comme l'article le montre, ces dernières se sont historiquement concentrées plutôt sur l'accompagnement des entreprises internationales, et l'accélération des investissements étrangers. Elles ont pour l'essentiel utilisé l'instrument financier de la dette, et non des fonds propres. Elles se sont concentrées sur un petit nombre de secteurs : banques, industries extractives... et des activités les protégeant au mieux des risques de change, alors que les priorités de la construction du secteur productif domestique portent sur le marché intérieur.

Deux voies peuvent être envisagées.

La première, sans doute préférable, consiste dans la mobilisation des DFIs au bénéfice de cet agenda nouveau pour elles de la promotion des petites entreprises dans les pays pauvres et fragiles. Elle implique un changement (i) de mission, cette dernière devant être formalisée, et des objectifs précis devant être donnés à ces institutions (ii) de modèle économique, car les rendements financiers assortis à cette mission étant ce qu'ils sont, les DFIs devront accéder à des ressources concessionnelles (iii) d'organisation, car il n'est pas réaliste que ces institutions puissent par elles-mêmes réaliser le travail de terrain nécessaire, d'où la nécessité de travailler via l'intermédiation, au travers d'acteurs efficaces et enracinés dans les tissus locaux. Pour permettre l'émulation nécessaire dans le secteur, un accès aux ressources de l'Union Européenne et de la Banque Mondiale, par exemple, pourrait être permis non seulement à leurs DFIs les plus proches mais aussi aux acteurs opérationnels eux-mêmes.

La seconde voie consisterait en la création d'agences spécialisées mettant en œuvre cette politique. Ceci permettrait une plus grande lisibilité, la mobilisation de compétences plus spécialisées et peut-être une plus grande rapidité de mise en œuvre, dans un contexte où beaucoup de DFIs sont réticentes à aller de l'avant. L'article suggère ainsi la création d'une quatrième institution du groupe de la Banque Mondiale consacrée à cette cause. Mais cette direction irait à l'encontre de la volonté de lutter contre la fragmentation des institutions. Ce souci ne saurait toutefois servir de prétexte à l'inaction qui résulterait d'un conservatisme persistant de nombreuses DFIs.

Enfin, cette politique repose sur de nombreux acteurs opérant dans un marché complexe et confrontés à des milieux difficiles. L'absence d'une « communauté apprenante » au travers d'échanges portant autant sur les politiques que les opérations est un souci. L'article plaide pour l'apparition de telles plates-formes ou leur extension, à l'image de l'alliance pour l'entrepreneuriat en Afrique, qui devrait devenir une instance de dialogue entre tous. Les organisations comme l'Aspen Network for Development Entrepreneurs (ANDE) ou encore le GIIN devraient également jouer un rôle amplifié pour permettre à cette politique publique de se consolider au travers d'acteurs toujours plus performants.



## Summary of the article

The acceleration of growth in the poorest and most vulnerable countries, particularly in sub-Saharan Africa, requires a new mobilization of the governments concerned and the international community on the promotion of the productive sector. After decades of prioritizing the social sectors, governance and infrastructure, there is a need to focus on accelerating the growth of start-ups and SMEs.

These constitute the bulk of the productive fabric, determine the bulk of employment growth, and are a major challenge for sustainable development. However, they are progressing far less than what the traditional theory of development aid, that of the "invisible hand of the market", predicted: improvements in the business environment in poor countries remain too limited, and benefit the smallest too little. The latter also face excessive barriers to access to finance, particularly equity and qualified human capacity.

But these companies are not easy to reach, for organizational and financial reasons. They are indeed very small sizes. The capital they need is in the order of a few hundred thousand euros in the early stages of their expansion. Even more established SMEs need "only" a few million euros to experience new phases of acceleration of their growth. These amounts are too small to interest both domestic and international commercial investors, whether companies or funds: in Africa, their investment thresholds are rarely below 7-8 million euros. Below, the management costs mainly, and the macroeconomic and microeconomic claims history, make these investments insufficiently profitable. Exchange rate losses also play an important role in poor economies experiencing systemic shifts in the value of their currencies. The capillarity of the networks needed to reach them also makes the objective very difficult for large international structures.

An economic approach detailed in the article below shows that even small, fast-growing and highly profitable companies cannot generate returns for investors, at the individual investment level as well as at the level of a portfolio, close to expectations between 11% and 15% of the net IRR currently prevailing in the markets and compatible with the costs of capital observed. The results are at best half as low for this category of companies, and often much lower. Public investors dedicated to the private sector, or "DFIs", also use inappropriate investment structures, because they rely on liquidity requirements that are too fast for these small, high-growth investments in difficult countries.

Yet the article shows that the contributions of these small businesses to building value added and employment in the economy are considerable. The article below takes the fictitious case of an agro-agri company in the Sahel, MiamSahel, which benefits from an equity investment of 200,000 euros. Despite a very important financial performance, and a very fast growth, this company would only bring its investor, after 10 years, about 14% of IRR. But the added value generated would correspond to a societal return of around 67%, not even considering the indirect impacts on the value chain and the rest of the economy. The direct tax return (tax revenue generated compared to a theoretical public investment of 200,000 euros) would be 59%. This justifies that "general interest investors", public or private, replace private investors or help the latter to achieve their legitimate return objectives.

If we extrapolate these figures to the level of an entire African country of the Sahelian type, or to the level of the entire African economy, the cost/benefit ratio of such investments appears very high. It would only take seven such investments per year in a Sahelian country, for example, to raise its GDP by one percentage point. On the scale of the African continent, a result of this type would be achieved with a level of investment of around 400 million euros per year. This represents a marginal shift in current ODA volumes.



In practical terms, such results could be achieved by scaling up actions already underway, whose feasibility is demonstrated, and which are supported by recognized operators.

First, the establishment of networks of accelerators or incubators could be generalized in each country, which are essential to accelerate the generation of start-ups. This policy could be accompanied by the dissemination of “pre-investment” programs, which give very small businesses access to interest-free loans or grants of a few tens of thousands of euros, allowing them to reach the stage at which they can apply for equity investments.

Secondly, we could also systematize the establishment in each country of one or more funds or financial companies to finance small local businesses with equity, with unit amounts of a few hundred thousand euros maximum. This is commensurate with the size of most small poor economies. This involves external concessional capital to leverage the domestic capital needed to give technical and political credibility to these investment vehicles.

Thirdly, there is a need to bridge the gap between the previous level of national players and the stage at which commercial investment funds start operating, i.e. around EUR 7-8 million. This so-called “missing middle” level requires guarantees or concessional financing to find a financial balance compatible with the considerable extra-financial impacts they generate. These are generally funds of a regional or continental nature, already adopting more standard forms of equity investment.

Major donors such as the European Union, the Mastercard Foundation or the World Bank have begun to make such funds available. Some African governments also contribute to this type of policy through their sovereign wealth funds or national schemes (Caisse des Dépôts, Caisse de Sécurité Sociale, etc.). But it is necessary that these initiatives are deployed more quickly and that their volumes increase to be in line with the importance of the needs. This is particularly the case for the IDA PSW, which should be reformed to be more efficient and focused. They must also be able to cover the range of structural needs for the financial instruments dedicated to our subject: return, both intrinsic and linked to currency risk, but also liquidity and maturity.

The mobilization of private international financing to accompany this policy implies looking at how to attract large players in international savings, such as pension funds. They could justify their societal commitment to engage in the subject. But their size implies offering them investment opportunities of very significant amounts. They also have legitimate concerns about yield and liquidity. Also, the article argues for an original international initiative. It would consist of the creation of a large fund of funds to which large international investors such as pension funds would be invited. An alliance of the major public actors would provide concessional resources to cover certain key risks, including currency risks, sovereign risks, and return differentials intrinsic to the investment policy objective, which would be exclusively dedicated to start-ups and small businesses in poor and fragile countries. The vehicle, which would take the form of an investment company with an indefinite lifespan, would be listed on a major international financial center, allowing liquidity that would also be provided by partners of general interest.

All this funding should be accompanied by grants to strengthen the capacities of these actors in the field and the companies financed themselves.

The issue of DFIs is essential for the deployment of such a policy in favor of small businesses in poor and fragile countries. As the article shows, the latter have historically focused more on supporting international companies and accelerating foreign investment. They essentially used the financial instrument of debt, not equity. They focused on a small number of sectors: banks, extractive

industries... and activities that best protect them from exchange rate risks, while the priorities for building the domestic productive sector are the domestic market.

Two paths can be envisaged.

The first, and probably preferable, consists in mobilizing DFIs for the benefit of this new agenda for it to promote small businesses in poor and fragile countries. It implies a change of (i) mission, the latter having to be formalized, and objectives having to be given (ii) economic model, because the financial performance associated with the latter being what it is, the DFIs will have to access concessional resources to fulfill this mission (ii) organization, because it is not realistic that these institutions can by themselves carry out the necessary field work, Hence the need to work through intermediation, through effective actors rooted in local fabrics. To allow the necessary emulation in the sector, access to the resources of the European Union and the World Bank, for example, could be allowed not only to their closest DFIs but also to the operational actors themselves.

The second way would be the creation of specialized agencies implementing this policy, which would allow greater readability, the mobilization of more specialized expertise and perhaps greater speed of implementation, in a context where many DFIs are reluctant to move forward. The article suggests the creation of a fourth institution of the World Bank Group dedicated to this cause. But this direction would run counter to the desire to combat the fragmentation of institutions. However, this concern cannot be used as a pretext for the inaction that would result from the persistent conservatism of many DFIs.

Finally, this policy is based on many players operating in a complex market and facing difficult environments. The absence of a "learning community" through exchanges on both policy and operations is a concern. The article argues for the emergence of such platforms or their extension, like the Alliance for Entrepreneurship in Africa, which should become a forum for dialogue between all. Organizations such as the Aspen Network for Development Entrepreneurs (ANDE) or the GIIN should also play an amplified role to allow this public policy to be consolidated through ever more efficient actors.



## **Des millions pour des milliards :**

### **Accélérer l'émergence entrepreneuriale africaine pour une croissance accélérée, durable et riche en emplois**

Le continent africain est devenu la zone frontière de la lutte contre la pauvreté mondiale au XXIème siècle.

C'est aussi le terrain majeur de la maîtrise des flux migratoires vers l'Europe et une zone cruciale dans la compétition géopolitique entre cette dernière, la Russie et la Chine. Il s'agit également d'un espace essentiel pour la cause environnementale mondiale en raison de la richesse de sa biodiversité, de son potentiel de capture du carbone, comme de sa capacité à produire pour le monde une énergie massive et décarbonée. Sur le plan sanitaire, c'est aussi un continent critique pour l'émergence des grandes pandémies comme de leur gestion.

Si tout ceci est vrai, ce n'est pas seulement dû à la superficie du continent africain, qui ne représente « que » de l'ordre de 20% des terres émergées, ni de sa population actuelle, qui ne représente « que » environ 1.4 milliard de personnes. C'est essentiellement dû à la projection simultanément économique et démographique vers la fin du siècle.

Après avoir passé le cap des deux milliards de personnes en 2050, en effet, le continent comptera selon les Nations Unies entre 3.4 et 4 milliards de personnes en fin de siècle, même si une transition démographique soutenue intervient. Les africains représenteront alors de l'ordre de 40% de la population de la planète. Leur PIB ne sera cependant pas du même ordre, mais même avec une croissance économique modeste de l'ordre de 4% par an sur longue période, l'Afrique sera, dans la décennie 2050 et plus encore en fin de siècle une puissance économique considérable, toutefois fragmentée : son PIB pourrait atteindre alors plus de 53.000 milliards de dollars contre 44.200 pour l'UE, si le PIB de cette dernière croissait en moyenne de 1.5% par an dans les années à venir.

Malgré le caractère saisissant de ces chiffres, qu'il faut comparer à une croissance démographique de l'ordre de 2.5%, la pauvreté ne déclinera que lentement : ainsi, au tournant de 2050, il y aura sans doute encore autant de pauvres « absolus » qu'aujourd'hui, même si leur part relative dans la population aura baissé.

L'accélération d'une croissance économique durable du continent africain est donc une priorité d'abord pour les africains eux-mêmes. Mais cette croissance est également, spécialement pour l'Europe, une priorité de politique publique de premier rang. D'autres grands acteurs, comme les Etats-Unis, ou la Chine, peuvent voir le continent comme un marché et une source d'approvisionnement. La Russie peut le regarder comme un terrain de jeu stratégique. Pour l'Europe, son voisin continental, la prospérité, la stabilité et l'équilibre écologique du continent sont au contraire cruciaux et les premiers enjeux de sa relation avec lui.

Mais comment les acteurs de l'aide internationale historique (APD), notamment européens, ont-ils vu la manière de contribuer à l'accélération de la croissance économique en Afrique ? S'ils ne peuvent en aucune manière la générer, tant elle est de la responsabilité première des africains, ils peuvent en effet peut-être l'appuyer, avec modestie devant l'ampleur des défis.

Le cadre historique de pensée global se résume en fait aisément. La croissance accélérée des pays pauvres a été depuis longtemps perçue comme devant résulter de la combinaison de politiques

macroéconomiques appropriées, de vastes programmes d'investissement, parfois public-privé, en infrastructures, et de renforcement des systèmes de santé et d'éducation. Depuis la fin du XXème siècle, la thématique de la gouvernance s'y est ajoutée. L'APD a ensuite inclus dans son « logiciel » des thématiques de valeurs et la question du genre comme du climat. Depuis la fin de la guerre froide, la croissance du secteur productif privé national est revenue dans l'agenda public. Mais, pour parvenir à cette construction du secteur productif, la doctrine dominante a continuellement affirmé qu'il était inapproprié de s'investir directement dans ce secteur privé. Celui-ci doit simplement bénéficier de l'ensemble des améliorations de compétitivité procurées par le renforcement de son environnement institutionnel comme du cadre macroéconomique et de la mise en place des infrastructures de transport, d'énergie etc...

Dans les lignes qui suivront, nous verrons que ce cadre théorique s'est d'abord craquelé au profit des grandes entreprises et des investissements directs étrangers, avec d'importantes conséquences géographiques et sectorielles comme d'instrument, pour les acteurs publics.

Ce n'est que récemment que les acteurs de l'aide internationale se sont mobilisés en faveur de l'émergence entrepreneuriale. Un passage à l'échelle des projets innovants qui ont été mis en place depuis le tournant de ce siècle s'impose. Mais y parvenir, la légitimité de cette politique publique doit être renforcée. Pour ce faire, il faut montrer pourquoi les jeunes pousses et les petites entreprises ne se développent pas suffisamment spontanément, malgré leur dynamisme, ce qui nous conduira à évoquer la double contrainte financière et des capacités humaines qui pèse sur elles.

Nous chercherons ensuite à mettre en lumière pourquoi ces petites entreprises, même si elles sont financièrement très rentables, ne peuvent pas générer des taux de retour à la hauteur des attentes des investisseurs internationaux ou des fonds d'investissement « commerciaux ». Ces raisons tiennent en partie à des facteurs structurels comme la trop petite taille de ces entreprises visées. Ils tiennent aussi à des facteurs financiers, comme modes de structuration standard des fonds d'investissement : les montages financiers promus notamment par les institutions publiques de financement du secteur privé (DFIs) tendent en effet à reproduire hors de leur contexte des pratiques issues du monde du « private equity » des pays industrialisés, inadaptés au jeu de contraintes des petites entreprises des pays pauvres et fragiles et nuisant au total à la rentabilité financière des véhicules qui sont théoriquement consacrés à les soutenir.

Ceci nous conduira à montrer que des apports concessionnels par des « investisseurs d'intérêt général » pourraient avoir une rentabilité sociétale et fiscale très élevée, compte tenu de la construction massive de valeur ajoutée et d'impôts de ces petites entreprises formelles. Cette rentabilité justifie la mobilisation de fonds publics ou philanthropiques vers le soutien aux petites entreprises émergentes dans les pays pauvres et fragiles.

Nous verrons aussi que la prise en compte de la durabilité environnementale et sociale accroît encore l'importance des bénéfices publics d'une mobilisation en faveur des entrepreneurs des pays pauvres. Elle nécessite cependant de bien mesurer la valeur sociale générale à la fois pour la redevabilité mais aussi pour l'orientation de l'investissement d'intérêt général.

Nous tenterons enfin de montrer qu'un objectif d'accroissement d'un point du rythme de croissance du PIB africain aurait un coût public très modeste pour des résultats, y compris financiers, élevés. Ceci implique toutefois la conception d'une politique complète de promotion de l'entrepreneuriat, avec des dimensions institutionnelles, organisationnelles, budgétaires et instrumentales diverses.

Nous concluons avec des suggestions institutionnelles.

## 1. Tous avec les multinationales

Le « consensus de Washington » est un terme commode et imprécis pour résumer la doxa libérale du développement portée notamment par les institutions de Bretton-Woods dans les dernières décennies du XXème siècle. Il se caractérise, entre autres, par la préconisation de l'accroissement de l'investissement privé, notamment via l'amélioration de l'environnement des entreprises.

La première des exceptions à cette doctrine de l'abstention de l'intervention publique dans le secteur productif, à l'opposé de la politique industrielle, ne s'est toutefois pas produite au profit des plus modestes entreprises.

En effet, curieusement, à la fin du siècle dernier et au début de celui-ci, les attentions des acteurs de l'aide au développement se sont essentiellement concentrées non sur le secteur privé domestique, qui devait bénéficier des impacts des efforts d'amélioration de l'environnement des affaires, mais sur les investisseurs internationaux, au travers de ce qu'il est convenu d'appeler les investissements directs étrangers (IDE).

Historiquement, ces acteurs de l'aide internationale ont en effet très tôt reconnu la nécessité d'accélérer les IDE, dont l'intérêt est d'apporter des devises cruellement en manque au continent. Ces mesures de soutien ont reposé sur deux piliers essentiels : *le premier* est l'apport de garanties de risque souverain, par exemple via MIGA (l'agence de garantie des investissements internationaux filiale de la Banque Mondiale) et des dispositifs bilatéraux similaires, notamment européens, essentiellement.

*Le second* est l'apport de capitaux publics via ce que l'on a appelé les institutions financières du développement (« *Development Financial Institutions* », DFIs par la suite) ; ces dernières, essentiellement européennes, américaines, japonaises et multilatérales, ont cru de manière significative<sup>1</sup>. Selon un travail statistique préliminaire (Beaucoral 2023), les investissements annuels des principales DFIs seraient passés de quelques centaines de millions de dollars à l'échelle mondiale dans les années 1995, à un ordre de 50 milliards de dollars à leur pic vers 2020, avant un léger reflux dû au COVID. Elles ont apporté des prêts et des fonds propres à des entreprises de taille significative, filiales ou partenaires des grandes entreprises mondiales, soit directement, soit via des fonds d'investissement.

En théorie, les rendements visés par ces institutions sont des rendements dits « de marché » pour éviter d'induire des distorsions de marché. Les théories sous-jacentes sont multiples.

Une première théorie sous-jacente est que les institutions publiques de développement ont une connaissance du marché qui leur permet d'identifier des failles, des défauts d'information. Ces défaillances d'information sont supposées expliquer que, malgré des rendements de marché, les entreprises internationales (financières ou non financières) n'investissent pas, par exemple en Afrique, et encore moins dans les pays les plus pauvres. Ceci justifie que ces institutions publiques investissent directement dans les pays et les secteurs concernés, avec les entreprises internationales ou en les précédant, « révélant » ainsi le marché et créant à terme les conditions de leur propre obsolescence.

Une conséquence est que les DFIs en question doivent avoir une approche dite de « crowd-in », c'est-à-dire d'attraction de ces capitaux, et faire reposer leurs choix d'investissement sur le concept, d'ailleurs difficile, « d'additionnalité » (Carter Patrick 2021).

---

<sup>1</sup> Voir annexe 1 « Les institutions de financement du développement, soutiens du secteur privé en Afrique ? », Pierre Beaucoral, Ferdi, 2023.

Une seconde théorie sous-jacente repose sur le concept de risque indu ou exagéré<sup>2</sup> : il fonde les approches de garantie de risque souverain, en tentant de concentrer les entreprises internationales sur le seul risque économique. On va donc au-delà de la doctrine de la révélation de marché, d'autant que si les garanties en question ont un coût, ce dernier apparaît directement ou indirectement subventionné. Sans cela, la fameuse main invisible du marché aurait fait apparaître des acteurs purement privés de couverture du risque souverain, ce qui est d'ailleurs le cas, ces derniers se plaignant du rôle de « crowding out » (c'est-à-dire d'éviction) joué par les assureurs publics.

L'efficacité de l'ensemble de ce dispositif est inconnue. Il n'existe à notre connaissance pas d'évaluation des coûts et bénéfices de l'effort consenti pour mobiliser l'épargne internationale vers les pays en développement : les études disponibles sur la mobilisation de capitaux privés par les banques multilatérales de développement, et non les DFIs, (Broccolini Chiara 2021) ne constituent hélas pas vraiment une base pour porter un jugement pertinent.<sup>3</sup>

Cinq faits frappent néanmoins.<sup>4</sup>

Le premier est la *concentration géographique de ces flux publics de soutien aux capitaux privés vers les économies émergentes de taille significative* : ces flux se sont en effet surtout concentrés vers l'Asie et l'Amérique Latine, et en Afrique, ils sont allés vers les économies les plus prospères (Afrique du Sud, Nigéria, Kenya, ou encore plus récemment Ghana ou Côte d'Ivoire). Les pays pauvres ont peu bénéficié de ces apports, et les économies des PMA sont quasiment absentes des bilans de la plupart des DFIs. En pratique, les DFIs ont globalement reproduit les inégalités de taille et de niveau de revenu entre économies en développement.

Le second fait est sectoriel. *Les DFIs ont cherché à soutenir les secteurs les plus sûrs financièrement, et ceux qui étaient assis sur les retours en devise les plus certains* : ils ont ainsi essentiellement appuyé les banques et les assurances, internationales comme locales, les mines, et les industries fossiles. Leur priorité est allée vers des activités d'exportation. Le secteur manufacturier général et les services, de même que l'agriculture et les agro-industries, comptent moins dans leur bilan. On peut sans doute dire que ce dernier secteur a été sans doute la plus grande victime de cette polarisation.

Troisièmement, *les apports en dette sont l'essentiel de leurs contributions, par rapport aux prises de participation*, ce qui est cohérent avec la recherche de devises, de liquidité et de sécurité qui a été la leur.

Quatrièmement, avec le temps, si ce « système DFI » a su déborder les investisseurs internationaux et s'est aussi intéressé partiellement au capital local, il l'a fait essentiellement au *bénéfice des grands acteurs nationaux, et plus particulièrement dans les grands pays en développement*, cherchant là encore à assurer la viabilité financière à long terme de son intervention.

Tout ceci, enfin, percole dans des montants moyens de financement significatifs. Les DFIs sont très différentes les unes des autres. Il est vain de comparer les 111 millions moyens par projet de la Banque Asiatique d'infrastructures aux 800.000 euros par projet de SOFID. Mais en moyenne, les 35 DFIs les

---

<sup>2</sup> Voir en particulier les concepts évoqués par Le Houérou et Hans Peter Lankes dans *Mustering the private sector for development and climate in the Global South* », FERDI, 2023 (Lankes Hans Peter 2023)

<sup>3</sup> On relèvera un jugement pessimiste sur tout cet ensemble dans « *Mustering the private sector for development and climate in the Global South* », cité plus haut. Dans cet article, les auteurs pensent que, de plus, le système d'aide international d'aide publique contribue à jouer défavorablement sur les apports de capitaux privés internationaux.

<sup>4</sup> Voir la note de Pierre Beaucoral en annexe : « Les institutions de financement du développement, soutiens du secteur privé en Afrique ? », déjà cité.

plus significatives de la planète consacrent près de 18 millions d'euros par projet. C'est à l'évidence très au-dessus des besoins des PME et des jeunes pousses. Ce chiffre reflète la polarisation du système non seulement vers les infrastructures privées, mais aussi les entreprises internationales ou nationales de grande taille, qui bénéficient pourtant d'un bien meilleur accès à la finance que les plus petites.

Il n'existe pas à notre connaissance de recherche valable sur la rentabilité financière effective de l'action de ce système DFI, ainsi que des mécanismes de garanties ou de « blending » divers dont ont pu bénéficier ces IDE ou les grandes entreprises financées. La connaissance même de l'ampleur du dispositif est partielle, ce qui est dommage : elle révélerait un subventionnement masqué ou affiché débouchant sur une doctrine du « bien public » implicites, justifiant la concessionnalité consentie

Ces faits ne condamnent pas le système qui a été érigé au fil des décennies. Ils appellent toutefois à investir dans sa connaissance comme son évaluation.

Une seule certitude peut être retirée de ces constats. Les DFIs n'ont pas été pensées pour appuyer le secteur productif national naissant des pays pauvres. Elles sont sans doute largement hors de mesure, de le faire de manière autonome, au vu de leur modèle économique comme de leur organisation.

Ce n'est pas un hasard. Soutenir l'émergence entrepreneuriale dans les pays pauvres et fragiles n'a pas fait partie de l'agenda international ni domestique des politiques publiques jusqu'à une période récente.

## **2. Main invisible du marché, règne sur les pauvres.**

Dans les années qui ont suivi les décolonisations, l'héritage des traditions corporatistes privées a pendant un certain temps conservé une certaine présence publique dans le soutien au secteur privé des pays pauvres : les coopérations bilatérales et multilatérales ont d'autant plus volontiers soutenu les chambres de commerce et d'agriculture des pays pauvres, par exemple, que celles-ci maintenaient des relations entre secteur privé national et international.

Des dispositifs assez complets ont été maintenus dans le temps, par exemple par l'Union Européenne dans le cadre des accords de Cotonou (voir le centre de développement de l'entreprise, ou CDE par exemple). Des banques d'investissement publiques et nationales ont été aussi soutenues dans le temps, théoriquement ciblées vers le secteur productif national. Ce dispositif s'est étiolé dans le temps, victime d'évaluations négatives sur son impact. Il n'en restait quasiment plus rien au début du XXIème siècle.

Quatre facteurs expliquent l'impensé dans lequel a été laissé le secteur productif national depuis lors, et en particulier l'émergence entrepreneuriale. Il est essentiel de les parcourir pour mesurer la distance à franchir pour reconstruire un intérêt de politique publique à son égard.

Le premier tient à la stricte application du credo libéral des années 1990 tant dans l'aide publique au développement que chez les gouvernements des pays pauvres, en particulier africains, affrontés de manière très intense à la nécessité de financer les politiques sociales et les infrastructures. Le credo de la main invisible du marché stipule bien que pour ne pas distordre ce marché et par ailleurs générer les effets indésirables de l'interventionnisme dénoncés par l'école dite du choix public il faut s'abstenir d'intervenir directement dans les entreprises, et se contenter d'améliorer leur environnement.



Le second tient à la méconnaissance du secteur entrepreneurial par les acteurs de l'APD comme les acteurs gouvernementaux. L'univers des PME et des entrepreneurs, très faible institutionnellement, n'accède pas aux décideurs et ne représente un enjeu ni social, ni électoral, dans la plupart des pays. Les fonctionnaires des institutions internationales comme des gouvernements n'ont en général ni racine personnelle dans cet univers, ni exposition dans leur formation comme leur pratique, à ce dernier, même si dans beaucoup de pays pauvres certains d'entre eux exercent un second métier voire un troisième dans le secteur notamment informel. Ce système public a été ainsi dans l'incapacité à prendre connaissance tôt des dynamiques opérant dans le secteur productif africain et se révèle en général désarmé pour imaginer des instruments pertinents d'accompagnement. De fait, les gouvernements des pays en développement concentrent souvent leurs attentions et leurs efforts sur les grandes entreprises, notamment étrangères, susceptibles de rapporter des retours fiscaux (et parfois autres...) rapides et d'une taille permettant une communication politique efficiente.

Le troisième tient, comme on l'a vu, à l'absence de capacité des DFIs à cibler la dynamique des entreprises émergentes, très petites (TPE) comme des petites et moyennes (PME). La petite taille des entreprises visées, leur nature même, leur localisation, la nature des risques induits, et enfin, la culture comme la composition des personnels de ces institutions leur rend difficile la rentrée dans la problématique du soutien à l'émergence entrepreneuriale. Or, les DFIs, ont – involontairement – monopolisé le discours sur le soutien au secteur privé depuis les années 1990. Leur silence relatif sur l'enjeu de la dynamique entrepreneuriale a ainsi expulsé de fait ce débat des cénacles de politique publique comme de tous ceux où l'on traitait du secteur privé dans les pays pauvres.

Enfin, le naufrage des banques de développement dans le grand cycle de l'ajustement structurel a jeté un voile de scepticisme épais dans les milieux de l'APD comme chez les gouvernements progressistes et libéraux africains sur la capacité d'appareillages publics nationaux à s'impliquer dans le soutien direct au secteur privé national, sans d'une part générer une corruption massive et d'autre part biaiser, en raison de cette dernière, les allocations. Le naufrage du crédit dirigé des années 1980 et suivantes a conduit les acteurs du système à jeter le bébé avec l'eau du bain.

Tout ceci explique, par exemple, que peu de leçons aient été tirées des politiques publiques asiatiques dans leur relation avec leur secteur domestique, témoignant pourtant d'un immense succès. Il en est de même des politiques mises en place par les pays industrialisés dans leurs propres pays, qu'il s'agisse des États Unis, de l'Allemagne ou de la France, pour ne parler que de ces trois pays : « Small Business Acts », KfW, Caisse de Dépôts, Banque Publique d'Investissement (BPI)... Dans un système pourtant à tort très attiré par la réplique des institutions des pays industrialisés dans les pays pauvres, pour une fois, l'imitation n'a pas été au rendez-vous.

Les questions environnementales, et en particulier le climat, n'ont pas non plus été prises véritablement en compte dans cette phase : les DFIs ont largement financé les énergies carbonées. Leur retrait de ces dernières n'est que récent. Les normes dites « ESG » que nous venons d'évoquer ont centré les préoccupations des investisseurs sur les risques réputationnels encourus, et non la contribution sociétale des entreprises concernées. De ce fait, en matière environnementale, l'accent a été mis sur l'évitement des pollutions, par exemple, ou des sinistres environnementaux, mais peu, par exemple, sur l'efficacité énergétique, la réduction directe des émissions de carbone ou le cycle des ressources. Ces préoccupations commencent à apparaître à travers la prise en compte de l'impact, et l'inclusion des externalités dans ce dernier, une catégorie historiquement largement absente du discours de DFIs centrés sur la rentabilité financière et la génération d'emplois.

### **3. Main invisible, tu l'es trop pour les entrepreneurs !**

Malgré cette disparition des objets de préoccupation publique, la dynamique entrepreneuriale s'est très fortement accélérée dans la plupart des pays pauvres et fragiles, et particulièrement en Afrique au Sud du Sahara. Il manque les chiffres essentiels pour caractériser cette rapide émergence, mais l'expérience montre un considérable appétit pour la création d'entreprises et la reprise de PME dans ces pays.<sup>5</sup>

Les raisons sont claires : l'urbanisation et la densification rurale créent, enfin, des marchés pour les entrepreneurs ; l'élévation du niveau d'éducation donne les moyens aux entrepreneurs de maîtriser les technologies et les techniques de management nécessaires pour développer des entreprises et ils trouvent davantage de main d'œuvre que dans les décennies précédentes ; les secteurs publics embauchent moins et les grandes entreprises sont insuffisamment nombreuses pour procurer du travail à toutes les personnes qualifiées ; la libéralisation de l'économie, fruit du fameux consensus de Washington, donne davantage de licence pour opérer.

Malgré ces transformations essentielles, cette dynamique entrepreneuriale demeure cependant, tout particulièrement en Afrique, encore en arrière de la main par rapport aux enjeux démographiques du continent. La croissance du continent d'ailleurs, le reflète : même si les taux de croissance africains se sont fortement relevés depuis 2000, ils ne se comparent pas à ceux de l'Asie émergente. Comme nous l'avons déjà vu, il existe un fossé considérable entre les emplois qui seront sans doute créés dans les trente prochaines années et ceux qu'il faudrait pouvoir créer afin de satisfaire les besoins en travail des générations à venir. Accélérer l'émergence entrepreneuriale en construisant sur le socle déjà constitué est donc nécessaire.

Qu'est-ce qui contraint donc la dynamique entrepreneuriale actuelle ?

*Le secteur privé africain, un univers dual stable.*

La dynamique entrepreneuriale en pays pauvres paraît connaître deux limitations puissantes.

La première est le taux très élevé de mortalité dans les pays pauvres des projets entrepreneuriaux (McKenzie David 2019). Dans la fameuse vallée de la mort de l'entrepreneuriat, ils sont trop nombreux à tomber.

La seconde est le faible taux de transformation des TPME et des PME en entreprises dynamiques à forte croissance : parvenus à quelques centaines de milliers d'euros de chiffre d'affaires, trop d'entrepreneurs choisissent de – ou doivent – stabiliser leur croissance. Les principales raisons données à cette sorte de plafond de verre sont doubles. En premier lieu, la volonté de demeurer invisible et donc hors de portée des tentatives de prédation sociale, pouvant venir de l'entourage mais principalement des administrations et des autorités politiques ; en second lieu, comme nous le verrons, le sevrage financier.

Ceci explique, par exemple, un paysage des entreprises africaines finalement assez stable : un très petit nombre d'entreprises de taille moyenne ou de grosses PME connaissent une croissance modérée et sont les cibles de tous les investisseurs privés internationaux, et des banques, qui se battent pour elles. Elles bénéficient de la concentration des financements des DFIs. Pour une partie d'entre elles, dans des pays comme le Kenya et la Côte d'Ivoire, elles sont pour une partie significative détenues par les minorités libanaise et indienne. Ces dernières, tout en étant fortement intégrées et bénéficiant de la

---

<sup>5</sup> Voir Severino et Hajdenberg, *Entrepreneuriat Afrique*, Odile Jacob (Hajdenberg Jérémie 2016).

nationalité locale, constituent un groupe sociologique particulier dans leur pays d'habitat et un réseau difficile à percer pour les nouveaux venus. Les vrais arrivants dans la cour des grandes ou des moyennes entreprises sont donc finalement peu nombreux.

Quelques secteurs semblent échapper à cette situation : évidemment, dans le domaine des nouvelles technologies, l'inexistence d'un tissu entrepreneurial originel permet à des nouveaux acteurs d'émerger. On retrouve la même mécanique dans le domaine des énergies décentralisées vertes. Le secteur bancaire a connu d'importantes évolutions : des nouveaux venus, promus par des entrepreneurs locaux et avec des capitaux également nationaux, ont pu se tailler une place. L'immobilier voit apparaître des acteurs essentiellement domestiques, même si des investisseurs étrangers peuvent participer au mouvement. Dans les pays les plus importants, d'une manière générale, comme le Kenya, le Nigeria, ou la Côte d'Ivoire, le plafond de verre est davantage percé que dans les pays pauvres et sur une gamme plus large d'activités (cosmétiques, alimentaire, matériaux de construction etc...).

Le continent africain a certes connu une forte croissance depuis le tournant du siècle, même si elle a été fortement ralentie récemment du fait du COVID puis de la crise ukrainienne. Mais elle a été fondée sur une forte hausse de la consommation interne comme de l'investissement public dans les infrastructures. Du coup, elle a insuffisamment percolé dans la génération d'un tissu économique local : la dépendance externe aux importations de biens de consommation s'est maintenue, y compris dans le domaine alimentaire, affectant la performance globale de l'économie, et diminuant la résilience économique. Surtout, peut-être, cette limite structurelle à la croissance africaine a insuffisamment préparé le continent à une période historique où les exportations manufacturières vers les pays industrialisés ne pourraient pas être une stratégie de substitution à la fin fatale de la croissance portée par les exportations de matières premières : le marché intérieur africain, enjeu formidable permis par la croissance démographique, ne peut être bien servi que par des acteurs nationaux, régionaux et continentaux y ayant leur racine.<sup>6</sup>

*Une stabilité dont les fondements les plus importants dont à rechercher dans un petit nombre de facteurs clés.*

Qu'est ce qui explique donc la difficulté de la dynamique entrepreneuriale à se muer en construction d'un secteur significatif d'entreprises de taille moyenne et importante, propres à porter une croissance endogène de long terme ?<sup>7</sup> Il faut simplement se tourner vers les entrepreneurs pour l'apprendre<sup>8</sup>.

Depuis vingt ans nous disposons en effet d'une panoplie d'enquêtes soit nationales soit continentales, qui ont des rigueurs variables mais permettent de retirer un sentiment général. Si les entrepreneurs dénoncent bien l'environnement des affaires comme insuffisamment positif, s'ils dénoncent la corruption dont ils sont victimes, ces sujets n'arrivent en tête de préoccupation que des grandes entreprises, notamment internationales. Les entreprises nationales mettent en premier problème de croissance l'accès à la finance. Selon la SFI, la demande de financement des PME africaines s'élèverait à 400 milliards de USD, contre une offre de seulement 70 milliards. Toujours selon la SFI, l'Afrique souffrirait du taux mondial de PME sous-financées, qui s'établirait à 51%.<sup>9</sup> Les sujets reliés aux

---

<sup>6</sup> Voir par exemple, Severino, « note de cadrage sur la politique économique africaine » Ferdi, 28 juin 2022, en annexe

<sup>7</sup> Florian Léon, Pierrick Baraton, Sébastien Fleury, L'Economie Africaine, 2021 Juin (Baraton Pierrick 2021).

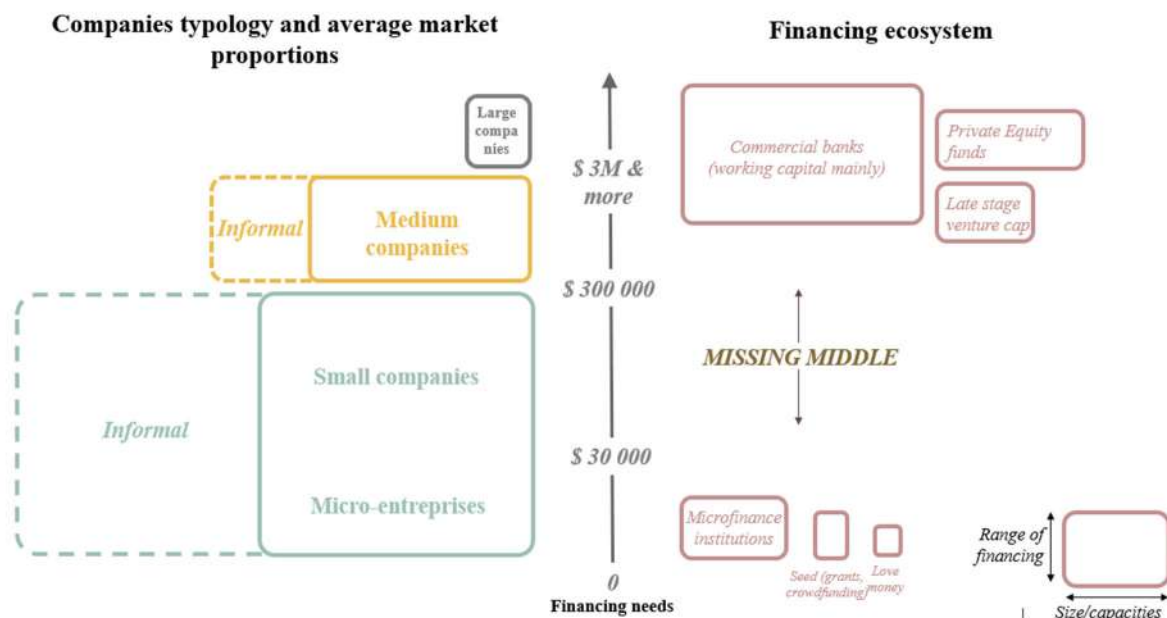
<sup>8</sup> Voir par exemple World Bank Enterprise Survey, 2019 (Fišera Boris 2019).

<sup>9</sup> Voir SFI et Banque mondiale, 2018 <https://pressroom.ifc.org/all/pages/PressDetail.aspx?ID=17513>, et ILO, 2018.

infrastructures (énergie en premier lieu, transport en second lieu) et la question des ressources humaines et des capacités sont également très haut dans les listes.

Focalisons-nous un moment sur les sujets financier et de capacité, en raison de leur importance dans cette liste de sujets.

Le *sujet financier* semble tout particulièrement concentré sur les jeunes et petites entreprises formelles, qualifiées du terme générique de « small growing businesses » ou SGBs par la communauté de l'investissement d'impact. Il serait caractérisé par le fossé entre les possibilités de financement des très petits entrepreneurs, par exemple au travers de la microfinance, et les entreprises de plus grande taille. Ce phénomène, décrit dans de nombreuses études, est caractérisé par le terme de « missing middle ».



(graphique extrait du rapport 3C, “Using catalytic capital to foster the emergence of African entrepreneurs in underserved markets”, I&P, 2023)

Sur ce sujet financier considéré comme le plus important de tous selon les entrepreneurs formels, la réponse classique des gouvernements comme des acteurs de l'aide a été majoritairement le renforcement du secteur bancaire, soit au travers de leurs fonds propres, soit au travers de la mise en place de lignes de crédit et de garantie au bénéfice des banques et ciblant les PME. Cette direction est positive dans son inspiration générale mais insusceptible à elle seule d'atteindre la cible. Les raisons en sont simples et multiples.

En premier lieu, nulle part dans le monde, le financement de l'essor entrepreneurial ne relève du secteur bancaire. Ceci s'explique par l'importance des besoins capitalistiques à ces stades précoces du développement des entreprises et par l'importance des risques comme des coûts opérationnels qui y sont liés. Or, contrairement à la situation qui prévaut dans les économies matures et avancées, le tissu entrepreneurial naissant en Afrique ou dans les pays pauvres n'est pas une fraction faible de l'actif

général du secteur des entreprises. Il représente au contraire, à ce stade naissant du secteur productif, l'essentiel de l'enjeu économique. Or, ce tissu entrepreneurial, est jeune, de petite taille, en partie ou totalement informel. Les entreprises ne disposent que de fonds propres très modestes. Leurs propriétaires et actionnaires ont également pour la plupart des actifs personnels limités : s'ils peuvent parfois être non négligeables en tant que patrimoine familial, ils sont rarement à la hauteur des besoins de capitalisation de projets d'investissement productifs d'entreprises modernes.

En second lieu, les politiques macroéconomiques conduites dans la plupart des pays pauvres sont défavorables pour les jeunes comme les petites entreprises particulièrement en ce qui concerne l'accès au crédit : les taux d'intérêt de marché générés par l'appel massif des Etats aux liquidités nationales conduisent dans un nombre très important de pays à des conditions répressives pour les entreprises. Les banques commerciales nationales préfèrent dans ces conditions prêter aux gouvernements, ou n'ayant pas d'autre choix que de le faire. Enfin, les jeunes et petites entreprises sont rarement en mesure de proposer les garanties soit personnelles soit bilantielles que souhaitent les banques commerciales, d'autant plus que nombre d'entre elles sont partiellement ou totalement informelles. De plus, comme le soulignent Le Houerou et Lankes (article précité), les petites entreprises sont disproportionnellement les victimes des arriérés intérieurs générés par les acteurs publics nationaux.

Ceci explique que rares sont les lignes de crédit PME ou les produits de garantie bancaires qui atteignent leur cible : il est difficile pour les DFIs de vérifier si l'impact est réel, et notamment si ces produits aboutissent à un élargissement de la part du portefeuille total des banques consacré aux PME. Il est donc vraisemblable qu'une partie au moins de ces produits génère des effets d'aubaine pour des banques, qui même fortement garanties, répugnent à allouer plus d'une partie bien identifiée de leur bilan à une classe d'actifs engendrant des coûts de gestion et des niveaux de sinistralité élevés.

Dans de nombreux pays, comme en UEMOA par exemple, la situation de financement des TPE-PME par les banques s'est cependant un peu améliorée. Dans les pays les plus stables macro économiquement, les meilleures de ces entreprises, et les plus mures, peuvent prétendre à un certain accès à des taux certes élevés mais adaptés à leurs perspectives de croissance. On demeure néanmoins loin d'un accès large et ouvert même aux bons projets, et ceci n'est pas susceptible de se modifier significativement en raison même de la nature de la situation économique que nous avons déjà signalée et qui ne se rapproche pas de l'univers des pays matures.

En réalité, s'il n'est pas question de se désintéresser de l'accès bancaire, et si ce dernier doit être un objectif important de toute politique de renforcement financier des TPE-PME, c'est également au sujet des fonds propres qu'il faut s'intéresser, ainsi qu'aux formes alternatives de crédit ciblées vers les petites entreprises : crédit-bail, dette dédiée... Hélas ce n'est en réalité que très récemment que ces sujets commencent à faire surface.

La question *des ressources humaines et des capacités* est également au cœur des préoccupations des entrepreneurs. L'enjeu réside tout au long de la chaîne entrepreneuriale. Il est critique à deux stades.

Tout d'abord, cette question de capacité est centrale pour la traversée de la vallée de la mort entrepreneuriale des jeunes projets : il explique une bonne partie de la létalité excessive. Certes celle-ci ne sera jamais résorbée pour revenir à des taux proches de ceux qui sont observés dans les économies matures : les difficultés de l'environnement juridique, institutionnel comme physique usent les entrepreneurs et viennent à bout des projets à un niveau d'intensité qui ne peut être compensé car il résulte de la dureté générale de l'environnement.

Mais on observe également qu'une grande partie des projets entrepreneuriaux sont bien ciblés commercialement et stratégiquement. Ceci ne devrait pas étonner : au niveau de développement des

pays africains pauvres, il existe un univers très large de possibilités entrepreneuriales. En pratique, la plupart des créneaux de potentiel productif sont inoccupés ou faiblement occupés, tandis que la dynamique des revenus permet de solvabiliser nombre de projets raisonnables.

La mortalité élevée des projets provient donc en bonne partie des capacités diverses des promoteurs des projets, beaucoup plus que de la nature de leur projet commercial. Ces limites dans les capacités peuvent être techniques, mais beaucoup des entrepreneurs maîtrisent leur métier. Les enjeux en la matière sont donc, sans surprise, souvent, dans les capacités financières, juridiques et commerciales, voire de personnalité. Les entrepreneurs doivent en effet, dans les pays pauvres, jouir d'exceptionnelles qualités de résilience pour réussir.

Mais les enjeux de capacité résident également dans l'accès aux ressources humaines. Ils ne sont pas uniquement au sommet de la pyramide, pour les cadres, pourtant en manque cruel. Ils touchent toute la chaîne des capacités : électriciens, soudeurs, chauffeurs, secrétaires... Les jeunes entreprises et les PME ont un problème d'accès redoublé au marché du travail, face aux grandes entreprises privées et publiques comme les administrations. Les organisations internationales de développement, bilatérales et multilatérales, contribuent elles aussi à la difficulté d'accès aux ressources compétentes pour les PME du fait des niveaux de rémunération et de la relative stabilité de l'emploi qu'elles procurent. L'enjeu est enfin démultiplié dans les pays pétroliers et miniers : le secteur extractif biaise les choix de formation et attire l'essentiel des ressources humaines performantes<sup>10</sup>, tandis que le secteur des services qui leur est lié (banques, services juridiques et logistiques etc...) achève d'assécher un marché du travail étroit. Non seulement les niveaux d'éducation sont un sujet, mais leur adaptation au monde de l'entreprise en est un second, tandis que les dispositifs de formation continue sont rares. Cette situation explique d'ailleurs le phénomène de chômeurs qualifiés que l'on voit croître dans de nombreux pays et qui trouve sa racine dans les divergences entre la production de l'enseignement supérieur, pourtant modeste, et les besoins des entreprises.

Mettre l'accent sur ces sujets est une invitation à s'intéresser à la vie réelle des entreprises, et à quitter le terrain confortable intellectuellement mais aux progrès très lents de l'environnement des entreprises.

Aussi négatif que soit ce dernier, et aussi impactant soit-il globalement, cet environnement est perçu au premier degré souvent par les entrepreneurs comme moins difficile que les questions de d'accès à la finance et aux ressources humaines qualifiées. Peut-être ont-ils constaté une amélioration relative de cet environnement qui fait porter leur attention sur d'autres sujets ? Peut-être pensent-ils que, grâce à plus de financement et de meilleures ressources ils pourraient faire leur affaire de cet environnement cependant toujours défaillant ? Les grandes entreprises nationales et internationales, accédant plus facilement au financement et aux ressources humaines, on l'a dit, mettent davantage en avant ce sujet comme un de leurs premiers obstacles. Ce qui demeure clair est qu'amoindrir le niveau de pression que génèrent finances et capacités pour la dynamique entrepreneuriale implique de rendre visible sa main et la tendre aux entreprises.

---

<sup>10</sup> Voir Ebeke, Onga et Laajaj, 2015 (Ebeke Christian 2015).

### **3. L'économie n'est pas la finance, et vice-versa !**

Les blocages financiers que nous venons d'évoquer devraient, en toute logique, pouvoir être levés par des mouvements massifs, en particulier d'investisseurs internationaux.

Si les limites de l'épargne nationale d'un côté et comme celles des banques de l'autre créent un sevrage financier, alors les considérables volumes de l'épargne internationale devraient venir se placer dans le petit secteur productif émergent à croissance rapide. Hélas, ce n'est pas ce que l'on constate, alors que ces petites entreprises émergentes sont à l'évidence très rentables, comme le montre leur expansion, même contrainte. Or, les investisseurs internationaux prétendent, de manière unanime, qu'investir dans ces entreprises n'est pas rentable.

Il faut donc tenter de lever un mystère : pourquoi les rentabilités financières de l'investissement dans les petites entreprises et les entrepreneurs, en Afrique, ne sont-elles pas à la hauteur des attentes des investisseurs privés, alors que leurs performances économiques peuvent être remarquables ? Ce sujet intéresse certes tous les investisseurs, mais interpelle fatalement forcément les DFIs, dont le modèle structurel d'intervention consiste comme nous l'avons dit à « révéler » un marché potentiellement rentable mais non encore desservi par le marché.

Commençons par une affirmation forte : les investisseurs privés, notamment internationaux, et les banques comme les fonds d'investissement commerciaux, ne commettent pas une erreur d'analyse basée sur une information économique défaillante en ne finançant pas les entrepreneurs africains et les PME, tout particulièrement dans les pays pauvres. Les niveaux de rentabilité financière que peuvent générer cette classe d'actif ne peuvent pas être à la hauteur de leurs attentes.

Ajoutons une seconde affirmation, tout aussi forte : l'importance des impacts socio-économiques générés par l'émergence de nouvelles entreprises dans ces pays pauvres repose sur des rentabilités sociétales considérables qui justifient l'intervention d'investisseurs d'intérêt général, dans une circonstance où le manque de capital privé national interdit au marché de jouer son plein rôle. Revenons sur ces deux points.

Il nous faut maintenant éclaircir les fondements de ces affirmations.

*Des attentes de rendement, certes, mais lesquelles ?*

Commençons par rappeler ce que sont ces attentes de rendement financier dans les pays pauvres et tout particulièrement en Afrique sub-saharienne.

Il en existe de nombreuses et parfois complexes approches. Par simplicité, nous partirons ici des WACC (weighted average cost of capital) attendus. Leur connaissance est variable, de nombreux acteurs ne les révélant pas, et ils sont de plus variables, s'agissant de pays précis et des secteurs donnés. On peut cependant estimer qu'un grand nombre d'acteurs internationaux fixent, des WACC moyens pour l'Afrique sub-saharienne entre 11 et 15%. Ces chiffres résultent des taux d'actualisation nationaux propres aux pays de l'OCDE qui sont leurs économies d'origine, auxquels s'ajoutent le coût du risque politique et le coût du risque économique, tandis que le risque de change vient enfin colorer la notation finale. Les WACC en France sont aujourd'hui aux environs de 8%, et on peut aisément comprendre que sur cette base, le coût du capital perçu en Afrique soit plutôt dans la partie haute de la fourchette 11-15%, voire au-delà, si l'on vise les entreprises les plus petites, les moins finançables et les plus risquées, dans les pays les plus pauvres et dans des devises faibles.

Un coût du capital dans cette fourchette suppose des rendements sur le capital investi (ROE) à cette hauteur, et, pour simplifier, dans une logique investisseur financier, des TRI du même ordre. Ces chiffres sont nets. Ceci signifie, par exemple, qu'un investisseur attendant 13% de TRI net, compte tenu des coûts du change, de ses propres frais de gestion et des frais de gestion du véhicule d'investissement, comme des impôts et taxes, va demander un rendement brut ex ante du portefeuille investi proche de 20%, ce qui implique, sinistralité comprise, de tutoyer 25% de TRI brut recherché au niveau de chaque investissement.

La translation de ce type d'attente à la performance effective d'une entreprise signifie, pour une maturité moyenne de cinq ans qui représente un standard de marché pratiqué par exemple largement par les DFIs, un multiple de valorisation de 3 sur l'investissement initial, en valeur réelle, nette de l'inflation : autrement dit, il faut pouvoir revendre une participation de l'ordre de trois fois son prix d'acquisition, dans ce délai, pour espérer atteindre les objectifs de rendement attendus. Si les multiples de l'EBITDA ne s'accroissent pas durant la période de détention de la participation, ceci signifie que l'attente de croissance de l'entreprise en rentabilité est du même ordre, reposant en général sur des croissances du chiffre d'affaires encore supérieures. On attend donc de ces sociétés investies qu'elles croissent à plus de cinq fois le taux de croissance moyenne des économies africaines et qu'elles puissent monétiser leur croissance économique.

Ces attentes sont considérables. Seule une fraction marginale des entreprises dans un pays en développement donné peut y prétendre. Ceci explique que, dans le monde réel, les performances des fonds d'investissement en fonds propres ciblant l'univers des PME sont beaucoup plus faibles, tout inclus (pertes de change, coûts de gestion), et, comme nous y reviendrons plus loin, d'autant plus faibles que les entreprises sont petites, jeunes, et dans des pays fragiles.

Evidemment, le marché de la dette est gouverné par une autre approche. Les taux d'intérêt peuvent néanmoins être élevés, du fait de la structuration du secteur bancaire national, mais les taux de croissance exigés des entreprises sont moindres. Le coût élevé de la dette et l'absence de liquidité expliquent d'ailleurs pourquoi les investisseurs en capital en Afrique ont davantage de difficulté que leurs homologues, par exemple européens, à atteindre des TRI nets élevés pour leurs financeurs.

Le marché de l'investissement en fonds propres en Europe a en effet été caractérisé dans les deux dernières décennies par deux phénomènes essentiels. Le premier est l'effet de levier permis par des taux d'intérêt très bas : pour un investissement en fonds propres de 100, la part de capital peut n'être par exemple que de 25, les 75 restants étant apportés par de la dette bancaire à taux très bas, le tout structuré dans un véhicule dédié conçu à cette fin particulière (SPV). Le second est la croissance régulière des valorisations, mise en évidence dans les multiples d'EBITDA (Bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissements). Un investisseur européen peut espérer, lors d'un investissement, non seulement faire croître l'EBITDA de sa cible, mais revendre cette dernière à un multiple supérieur à celui de l'entrée. Ceci arrive peu fréquemment en Afrique. Cette double mécanique explique qu'en Europe, un investisseur en fonds propres peut espérer atteindre des TRI alignés, en net, sur les WACC, avec des entreprises croissant à 5% par an, alors que le même résultat exige en Afrique des croissances de ... 25% des sociétés sous-jacentes.

Rendre les entreprises africaines plus attractives pour les investisseurs internationaux tout particulièrement pourrait reposer sur la transposition de cette double caractéristique en Afrique : mais ni la capacité et la structure financière globale de la dette privée en Afrique, ni le niveau des taux d'intérêt ne sont des choses faciles à modifier, tant elles résultent de facteurs structurels qui ne peuvent se modifier que sur le long terme.



*Distinguer la performance financière de l'entreprise et le rendement financier de l'entreprise pour l'investisseur, une étape fondamentale pour les politiques publiques.*

À ce moment de notre cheminement, il peut être utile de faire une plongée micro économique, pour rendre plus claire la tension entre la performance économique et la performance financière pour l'investisseur, dans le contexte africain.

Imaginons une jeune entreprise, qui de fait va fortement ressembler à un cas très répandu : MiamSahel transforme, dans un pays sahélien pauvre et fragile, des céréales locales en semoules et autres produits à destination du marché de l'alimentation animale et humaine domestique.

Au démarrage de notre aventure, quatre ou cinq ans après sa création, elle génère par an 1 million d'euros de chiffre d'affaires, 500.000 euros de valeur ajoutée, 100.000 euros d'EBITDA et 50.000 euros de résultat net. Elle n'est pas endettée. Elle emploie 20 personnes. Elle convainc un fonds d'impact (« SocialFinance ») de contribuer à un projet d'investissement de 1 million d'euros, destiné à accroître de manière significative sa capacité de production, de manière à pouvoir occuper le marché potentiel, très significatif, qui peut inclure les pays voisins.

Les perspectives sociétales sont très attractives. En proposant des produits locaux de qualité et compétitifs, MiamSahel se substitue à des importations onéreuses et parfois aléatoires, et étend le marché domestique grâce à ses prix inférieurs. Elle a donc un impact emploi, un impact pauvreté et nutrition en élargissant l'accès à des calories végétales très compétitives, tout en procurant des revenus significatifs à des agriculteurs qui amélioreront leur santé, enverront leurs enfants à l'école et achèteront des biens de consommation locaux tout en réinvestissant dans leur exploitation. En étendant les surfaces cultivées, MiamSahel aide à lutter contre la désertification. Insérant la culture de ses céréales dans un cycle agronomique pluriannuel associant d'autres cultures, son impact carbone et biodiversité est positif.

Le projet d'un million est financé à 50% en dette, via des banques locales et un fonds de dette, qui vont prêter à 5 ans à 12% annuellement pour l'investissement, et financer le cashflow négatif (c'est un coût d'endettement très modéré pour un pays sahélien, qui reflète la qualité de l'entreprise auprès des banques locales). L'autre moitié du financement est apporté en fonds propres : SocialFinance à hauteur de 200.000 euros, le promoteur et sa famille pour les 300.000 euros restants. Ainsi, SocialFinance détiendra à peu près le tiers du capital. On voit donc qu'il s'agit d'un très petit investissement en valeur absolue, typique des petites économies des pays pauvres et fragiles.

Après trois années consacrées à construire la nouvelle unité de production, effectuer ses tests, corriger les erreurs, l'investissement va permettre à l'entreprise de croître, par exemple, pendant les années ultérieures, à 25% annuellement, un rythme que l'on constate fréquemment dans ces projets transformatifs. Une fois la nouvelle capacité installée saturée (dans notre exemple, on imagine qu'il est question de tripler les capacités historiques), la croissance de l'entreprise ralentit tout en restant soutenue : gains de productivité et solutions additionnelles viennent permettre la poursuite d'une certaine croissance du chiffre d'affaires. Au total, il est prévu de créer 250 emplois nouveaux directs dans l'unité de production en dix ans, sans compter les revenus indirects créés dans l'agriculture paysanne qui fournit les céréales et ceux dans la chaîne de valeur de l'élevage à qui les aliments sont vendus partiellement. Ces chiffres, on les rencontre aussi de manière très fréquente dans les projets entrepreneuriaux africains. Que va-t-il se passer pour cette jeune entreprise brillante positionnée sur un marché prometteur ?

Pour la facilité de lecteur, on trouvera en annexe les principaux paramètres et les principales hypothèses de notre modèle certes théorique et rustique mais bien proche de la réalité d'une

économie pauvre. Le tableau ci-dessous résume pour sa part la situation de l'entreprise l'année de l'investissement, cinq ans après, et dix ans après.

Année	0	5	10
CA (annuel)	1.000.000	1.950.000	4.000.000
VA (annuelle)	500.000	976.000	2.000.000
EBITDA (annuel)	100.000	142.000	284.000
Dettes (annuelle)	0	378.000	-523.000
Valeur d'entreprise	600.000	440.000	2.290.000
Fiscalité cumulée	500.000	677.000	2.400.000
Emplois cumulés	20	150	250

Tous chiffres en euros courants

MiamSahel va forcément commencer pendant les premières années de l'investissement à connaître une dégradation de ses paramètres financiers : sa croissance de départ, reposant sur ses capacités antérieures va être lente (son nouvel investissement n'est pas encore en place et elle connaît des limites de capacité) ; elle va supporter rapidement des frais financiers élevés ; le poids de l'amortissement de la dette et de nouveaux endettements destinés à financer son cashflow négatif vont beaucoup peser sur sa trésorerie.

Puis, elle amorcera une croissance très significative, une fois son nouvel appareil de production mis en place. Cette croissance sera performante, non seulement en termes de chiffres d'affaires mais en rentabilité et en trésorerie ; toutefois elle sera forcément tardive. Ceci explique que cinq années après l'investissement initial, l'EBITDA de MiamSahel est encore modeste. Sa dette demeure élevée, car elle a dû en contracter de nouvelles pour financer son cycle d'exploitation et les déficits des années antérieures.

C'est pourtant le moment auquel le fonds d'investissement devrait vendre sa participation. Cinq années se sont en effets écoulés : c'est la norme qui gouverne tous les fonds d'investissement dits fermés, en particulier promus par les DFIs. La valeur de l'entreprise (six fois son EBITDA moins la dette nette) est toutefois hélas encore négative à ce stade : elle ne vaut que 444.000 euros, en particulier en raison de la dette accumulée, alors que la valeur de départ était de 600.000 euros : l'investissement paraît une catastrophe pour SocialFinance, qui en détient le tiers. Pourtant, d'ores et déjà, l'investissement est une réussite économique : 4 millions de valeur ajoutée cumulée ont été générés, et presque 700.000 euros de fiscalité apportés à l'Etat (TVA principalement, mais aussi déjà impôt sur les sociétés).

Reprenons les chiffres en année 10, cinq années plus tard, alors que l'entreprise a pu valoriser son investissement physique : MiamSahel vaut environ désormais 2.2 millions d'euros, un confortable multiple de presque 4 par rapport à la valeur initiale. Elle est désormais très rentable. Si elle était vendue à ce moment, elle générerait un TRI positif de l'ordre de 14% pour l'investisseur d'impact, une performance appréciable, mais acquise sur une durée de détention longue, qui pose d'évidents enjeux de liquidité : ce ne sont qu'au bout de 10 ans que les modestes 200.000 euros apportés se sont transformés en environ 740.000 euros bruts de valeur pour le fonds.

Au niveau de l'entreprise, la performance financière est en ligne avec les standards actuels de rendement des capitaux propres (ROE) : nous avons donc une entreprise financièrement soutenable. Toutefois, les choses sont plus compliquées pour le fonds d'investissement d'impact ! SocialFinance, pour sa part, devra en effet déduire de la vente de sa participation, plusieurs charges importantes : ses frais de gestion, vraisemblablement de l'ordre de 100.000 euros sur toute la période de détention ; la

fiscalité ; peut-être, des pertes de change. En net, cet investissement dans cette PME locale très performante rapportera donc sans doute plutôt 9% de TRI.

Supposons que ceci reflète la performance moyenne des entreprises à succès du portefeuille de SocialFinance. Pour estimer le rendement final net de ce fonds d'impact, il faudra aussi prendre en compte les éventuels sinistres. Supposons qu'ils ne représentent, par exemple que 20% des investissements. Ceci est un taux faible dans le contexte très difficile des pays fragiles et des jeunes entreprises. Mais même dans cette condition, il est probable que le rendement net investisseur de ce fonds d'impact très performant, centré sur des petites entreprises en forte croissance, à un rythme de 5 fois la croissance moyenne du PIB de leur pays, rapportera moins de 7% en net à ses investisseurs, un niveau bien éloigné des attentes financières actuelles internationales. Pourtant, nous serons quasiment dans l'exploit : très peu de fonds d'impact ciblant les PME atteignent de tels résultats, qui leur sembleraient sans doute des nirvanas.

Il est à noter que, dans un contexte européen, la rentabilité financière de l'investissement aurait été nettement plus importante, sans que la performance de l'entreprise ait besoin en quoi que ce soit d'être améliorée : comme évoqué plus haut, la création d'un SPV permettant le financement partiel de l'investissement en fonds propres du fonds par de la dette (par exemple à hauteur de 100.000 euros) aurait démultiplié le TRI ; le multiple d'EBITDA entre l'entrée et la sortie aurait augmenté (par exemple de 6 à 8), du fait de la dynamique macroéconomique, de la consolidation de l'entreprise, mais aussi du fait de l'existence d'un marché de l'investissement caractérisé par des repreneurs stratégiques et des fonds d'investissement en concurrence les uns avec les autres. Avec les chiffres que nous venons de mentionner, le TRI aurait été de 19% pour l'investisseur, avec une dette sur 10 ans à 5% !

*Mais est-il « rentable » pour un investisseur d'intérêt général de tenter de réduire la fracture entre rentabilité sociale et rentabilité financière ?*

Nous venons d'illustrer un premier mystère : comment se fait-il qu'un investissement dans une société rentable et performante dans un pays pauvre dégénère dans une rentabilité de portefeuille médiocre ?

Mais venir au secours de SocialFinance et de ses investisseurs, afin de relever leur taux de rendement, ou se substituer à ces derniers en apportant des capitaux publics ou philanthropiques est-il pour autant légitime ? Ce n'est le cas que si les bénéfices publics sont élevés.

Appelons ici « investisseur d'intérêt général », un gouvernement national, une fondation ou un acteur du développement international qui se disposerait à jouer un rôle moteur. Cet investisseur d'intérêt général pourrait être intéressé à agir, si son inaction conduisait les investisseurs à renoncer, par exemple à soutenir MiamSahel : c'est ce qu'on appelle le critère « d'additionnalité ». Autrement dit, il convient de vérifier et d'être convaincu que, si SocialFinance n'avait pas investi, les propriétaires de MiamSahel n'auraient pas pu mener à bien leurs projets, car ils ne disposent pas de l'épargne pour le faire : l'apport de fonds propres est indispensable à la mobilisation bancaire, et l'accès à la dette leur est interdit.

Supposons que l'investisseur d'intérêt général apporte la totalité des 200.000 euros critiques dans le cas de MiamSahel. Ex-post il constaterait la génération par cette entreprise de (i) 12 millions de valeur ajoutée en dix ans et (ii) 2.4 millions d'euros de fiscalité, qui iront financer l'éducation, la santé, les infrastructures... Le rendement social, c'est-à-dire le rendement actuariel en valeur ajoutée sur 10 ans des 200.000 euros apportés serait, dans notre cas, de l'ordre de 67%. Le TRI fiscal (fiscalité générée rapportée au coût budgétaire de l'investissement) serait de l'ordre de 59%.

Ces chiffres soutiennent la validité économique du financement en don par un investisseur d'intérêt général du coût total de la partie de l'investissement apportée dans notre exemple par le fonds d'investissement SocialFinance. Mais il existe évidemment des manières plus économes de procéder, qui accroîtraient le rendement sociétal. Ainsi, l'investisseur d'intérêt général peut se contenter de financer le différentiel de rendement entre le niveau de rentabilité attendu et la réalité du retour financier. Il peut aussi contribuer partiellement à l'investissement en apportant un montant qui constituera une tranche dite de première perte : elle diminuera le niveau de risque de l'investisseur commercial, et réduira ses attentes de rendement. Enfin, une autre méthode consisterait à ne rien déboursier et octroyer une garantie qui serait appelée au-dessous d'un certain niveau de rentabilité.

Toutes ces méthodes ont leurs avantages et leurs inconvénients. Elles doivent chercher à aligner les intérêts de tous, qui sont de maximiser à la fois la rentabilité financière et la rentabilité sociale, et éliminer effets d'aubaine, conflits d'intérêts et incitations perverses.

*Que retirer de cette plongée microéconomique ?*

D'abord, clairement, que les structurations juridico-financières imposées par les marchés et reprises par les DFIs ne sont pas adaptées aux investissements dans les PME africaines. Les sorties trop rapides imposées par les structures financières des fonds dits « fermés » fonctionnent en fait au détriment de la rentabilité.

En second lieu qu'il n'est pas « rentable » financièrement pour les investisseurs privés internationaux de s'investir dans ce type de marché. Pour le faire, ils auraient besoin d'instruments de soutien à leurs rendements très significatifs. Ces instruments peuvent chercher à diminuer leurs risques, subventionner les manques à gagner, étendre les maturités etc.... En revanche, des investisseurs nationaux qui n'ont pas à incorporer de pertes de change ni de risque politique dans leurs objectifs de TRI ou de ROE peuvent plus facilement trouver un intérêt à s'investir dans ces opportunités. Mais les montants de capital qu'ils peuvent apporter sont limités, dans un univers où l'épargne est encore peu élevée, et eux aussi sont souvent contraints par le souci de limiter les maturités de leurs engagements.

En troisième lieu que les rendements économiques de l'investissement dans ces jeunes entreprises sont très élevés, même s'ils s'accompagnent de rentabilités financières modestes au regard des critères internationaux. Cette situation fournit un cas clair où un acteur public confronté à une rareté de capitaux privés peut s'associer à ces derniers pour desserrer la contrainte, et, moyennant des précautions de gouvernance permettant à la logique économique de demeurer première et aux intérêts d'être alignés, afin de générer une croissance additionnelle significative.

Enfin, que la prise en compte de la valeur ajoutée sociale peut conduire à favoriser légitimement certains secteurs plus que d'autres. La plus grande finesse et la plus grande prudence doivent certes prévaloir dans l'analyse des bénéfices sociaux réels. Les méthodologies comme les règles de gouvernance présidant à ces choix doivent être très robustes. Mais néanmoins, c'est sur ce type de considération que des investisseurs d'intérêt général peuvent s'appuyer, par exemple, pour diriger leurs contributions vers l'économie verte. Une surpondération de la concessionnalité peut être justifiée par une contribution sociétale carbone, le taux de rendement social, à activité comparable, étant plus élevé pour une entreprise décarbonée que pour une entreprise carbonée. De la même manière, une entreprise contribuant directement, par son objet même, à la décarbonation de l'économie, génère des externalités dont la prise en compte améliore très fortement son rendement sociétal.

Faisons maintenant un calcul de coin de table. Imaginons que dans ce pays sahélien d'environ 15 millions d'habitants et d'un PIB d'environ 14 milliards d'euros où opère MiamSahel, cinq nouveaux investissements de ce type seraient suscités par an, moyennant pour les investisseurs publics un très

modeste apport de 1.5 millions d'euros par an et 15 millions d'euros sur 10 ans, soit 0.01% du PIB et 0.1% de la dépense publique annuelle. En extrapolant le parcours de MiamSahel, les cinquante entreprises financées sur la période, au bout de l'année 10, auraient généré 370 millions de PIB en cumulé et accru le PIB annuel de 100 millions, représentant respectivement 2.6% et 0.7% du PIB du pays. Pour permettre à ce pays sahélien de gagner un point de PIB, il aurait suffi de financer seulement 7 entreprises de ce type par an... Un objectif atteignable, mais hors de portée absolument de tous les dispositifs actuellement en place commet des acteurs classiques du financement de l'entreprise existants.

Ajoutons enfin que cet effort permettrait de générer une fiscalité additionnelle annuelle (en année 10) de 176 millions d'euros et cumulée sur la période de 380 millions d'euros, représentant pour la première 8% des ressources fiscales (qui seraient à environ 15% du PIB) ... Certes, en direct, seuls de l'ordre de 20.000 emplois formels seraient potentiellement créés : mais les effets indirects seraient très importants sur les chaînes de valeur, en amont et en aval, et des multiples de 10 sont souvent avancés pour évoquer la création nette d'emplois indirects : c'est donc à plus de 200.000 créations d'emplois induites par ces investissements qu'il faudrait s'attendre. L'inclusion de ces effets indirects sur les chiffres concernant la valeur ajoutée et la fiscalité est aussi à intégrer dans le raisonnement : les chiffres que nous venons d'évoquer sous-estiment profondément le PIB total généré par les impacts indirects sur les fournisseurs et les clients des entreprises financées.

#### **4. Et la durabilité ?**

La question de la soutenabilité climat de la trajectoire du secteur productif africain a été de plus en plus évoquée ces dernières années. Mais la durabilité est un questionnement bien plus vaste. Il inclut tant les dimensions humaines et sociales qu'environnementales (et dans ce dernier cas, au-delà du climat, les sujets de la biodiversité, du cycle des ressources et de la pollution).

Ecartons d'abord un faux sujet. La question est en effet parfois posée de savoir si un investissement dans les petites entreprises serait plus rentable socialement, ou moins, que s'il était fait dans de grandes entreprises. Il n'existe en pratique pas vraiment d'argument permettant de penser que le bénéfice social serait plus élevé pour les petites entreprises que pour les grandes. En revanche, les grandes entreprises opérant du reste ailleurs que dans les petites économies pauvres ne sont pas sevrées de financement : elles accèdent au capital comme au crédit bancaire dans de bonnes conditions. La justification d'une éventuelle intervention collective et d'un « coût public » n'est donc pas liée au fait que les jeunes pousses ou les PME auraient un impact supérieur aux grandes entreprises, mais qu'elles n'ont pas accès au capital qui leur permettrait de délivrer leur impact propre, qu'il convient de mesurer et d'apprécier rigoureusement.

La question de la durabilité conduit donc à évoquer la nature des rendements sociétaux des PME qui vont au-delà de la création d'emploi et de valeur ajoutée, et la question de la maximisation de la durabilité du secteur productif africain dans son ensemble.

*Les investissements dans les PME africaines contribuent-ils, au-delà de la création d'emploi, à un impact social significatif ?*

En fait, les chiffres ci-dessus ne prennent que très partiellement en compte les impacts du projet d'investissement, et le cas schématique de MiamSahel l'illustre bien. Le recours à cette approche

illustrative est hélas rendu nécessaire par le fait qu'il ne semble pas qu'il existe de travaux d'ampleur macroéconomique permettant de saisir l'ampleur du paysage.

Les « internalités », c'est-à-dire les impacts générés par les transactions volontaires et rémunérées, sont assez bien retracées dans la valeur ajoutée. Mais ce n'est pas le cas des externalités indirectes : les fournisseurs de MiamSahel ont des fournisseurs, qui ont des fournisseurs, et les clients de Miam ont des clients, qui ont des clients etc... Pour capturer ces « externalités indirectes », il faut utiliser des instruments comme des tableaux entrée-sortie, qui permettent de tracer l'ensemble des interrelations sectorielles dans l'économie. Les « matrices de Leontieff » font partie de ces instruments. Ces données sont essentielles pour capturer l'impact véritable d'un investissement, dont la composante indirecte est souvent beaucoup plus importante que la composante directe. Deux investissements ayant la même rentabilité financière peuvent avoir ainsi des impacts significativement différents en incluant la prise en compte des externalités directes.

Cependant, cette approche ne permet pas de capturer les externalités, directes ou indirectes, qui sont les effets positifs ou négatifs non voulus et non rémunérés de l'investissement. Ces externalités sont très nombreuses et variées. Dans notre cas présent, comme on l'a déjà évoqué, MiamSahel génère sans aucun doute d'importantes externalités, au-delà des emplois et de la valeur ajoutée : meilleure nutrition générant des gains cognitifs, d'espérance de vie et productivité, par exemple ; bénéfices indirects de la formalisation comme l'accès à l'endettement bancaire pour ses salariés ; production agricole plus intensive mais aussi plus écologique, avec des bénéfices pour les couverts végétaux, la biodiversité et l'alimentation paysanne. Mais elle a aussi des externalités négatives : dégradation des routes utilisées par les camions, accidents routiers, sans parler des émissions de carbone que l'on vient d'évoquer.

Il est coûteux mais méthodologiquement accessible de mesurer une grande partie des impacts de l'entreprise, et, au niveau de l'investisseur, de consolider ces résultats, en matière de santé, de structuration de filière, d'accès aux services essentiels, ou de santé, par exemple. L'énumération des externalités négatives relève de la même approche. La complexité provient dès que l'on tente de rechercher une exhaustivité et quand on tente de donner des valeurs financières à ces externalités, en se reposant sur des méthodologies complexes, et de comparer les externalités négatives et positives.

Pour s'approcher de ce résultat tout en restant pragmatiques, certains fonds d'impact calculent des taux de rendement social (SROI) fondés sur la génération de valeur ajoutée directe et indirecte générée, défalquée d'externalités négatives choisies. Les priorités contemporaines focalisent les attentions sur le plan du climat, ce qui conduit la plupart des approches de ce type à se limiter au coût carbone. Il est en effet relativement simple de déduire des impacts d'un projet d'investissement le coût financier des émissions carbone et d'obtenir ainsi un calcul du rendement social prenant en compte partiellement au moins une externalité négative significative.

Quoique très imparfaits, ces instruments permettent de guider les choix d'investissement en permettant de mieux distinguer entre deux projets générant le même retour financier lequel est le plus profitable pour la collectivité, ou en assumant un moindre retour financier au nom d'un plus grand bénéfice sociétal, ou encore en justifiant de manière rigoureuse un apport de concessionnalité par un financeur public ou une fondation.

*Peut-on maximiser les apports sociétaux du tissu productif africain de petite taille ?*

Il le faut, pour des raisons défensives et offensives.

Sur le plan offensif, les jeunes pousses peuvent apporter des solutions à tous les grands enjeux sociaux du continent : ce dernier a besoin de nouveaux acteurs apportant des solutions de santé, d'éducation ou environnementales nouvelles, diminuant les coûts de l'accès ou des technologies, via une innovation qui est le propre des jeunes entreprises.

Il faut donc voir dans le développement du tissu productif des jeunes pousses et des PME non seulement un enjeu économique étroit mais le moyen d'accélérer l'émergence de solutions innovatrices pour le développement durable de pays pauvres.

Ce n'est pas qu'une théorie : si le développement spectaculaire de la téléphonie mobile a été le fait de grandes entreprises, l'impressionnante émergence des solutions énergétiques décentralisées a été et demeure une affaire entrepreneuriale. Ce sont des PME émergentes qui mettent en place les solutions de transport par drones<sup>11</sup>. La plupart des développements de fintech sont le fait de petites équipes africaines. Les solutions de santé privées alternatives sont aussi le fait de praticiens entrepreneurs qui complètent et transforment le système de santé. En matière d'éducation professionnalisante, la combinaison de raisons budgétaires, institutionnelles et structurelles, génère un secteur privé innovant et prodigieusement divers qui sera le fondement de la construction des capacités professionnelles des prochaines décennies.

D'une manière générale, faire reposer les espoirs d'une accélération d'une croissance économique et sociale durable en Afrique sur de l'innovation implique une prise en compte du rôle des entreprises en la matière et la reconnaissance d'un fait éternel dans l'histoire économique : la participation du tissu productif en création à une dynamique dans laquelle les grandes entreprises jouent certes un rôle mais limité, et où l'émergence de nouveaux acteurs apportant des solutions alternatives est essentielle.

Enfin, le tissu des PME africaines joue un rôle social fondamental dans la durabilité de la société : dans des structures sociales largement conditionnées par le triptyque entre secteur public, très grandes entreprises souvent filiales de multinationales et secteur informel, à dominante rurale, ces entreprises jeunes sont un puissant levier créateur de classe moyenne. Elles génèrent des entrepreneurs, des cadres, des salariés indépendants de l'Etat comme des acteurs étrangers, porteurs de modernité et de questionnement sociétal, agents de construction institutionnel et de revendication de modernité en matière de gouvernance. C'est donc aussi par cette dimension qu'il faut apprécier la contribution à la durabilité de ce secteur entrepreneurial, et une raison essentielle pour laquelle il faut en accélérer et encourager la formalisation complète.

Sur le plan défensif, la croissance rapide de l'économie africaine et la constitution d'une masse significative de PIB, avec des impacts sur la totalité de la planète, implique de mettre au premier plan d'une politique publique de soutien à ce secteur trois sujets :

En premier lieu, élever le standard social et environnemental des entreprises concernées. On note en effet parfois une certaine complaisance par rapport aux comportements notamment sociaux des PME. À l'échelle de chacune d'entre elle, en effet les « dommages sociaux » sont souvent minces. Mais, évidemment, le cumul des mauvaises pratiques a des impacts massifs sur la société. C'est notamment le cas en matière de santé : la masse des salariés de secteur des PME implique des politiques d'accès aux soins pour eux et leurs ayants-droits ont des impacts massifs sur le niveau de santé collectif ; c'est aussi évidemment le cas pour les accidents du travail, avec l'exemple de l'immense importance des accidents de la route. La prise en compte de la dimension de la santé dans le monde des PME peut ainsi avoir des incidences remarquables sur la mortalité et la morbidité de la population.

---

<sup>11</sup> Voir ainsi la société AerialMetrics, à Madagascar, révolutionnant le transport en zone enclavée.

En second lieu, armer les entreprises naissantes contre le risque climatique et d'une manière plus générale les risques environnementaux, produits et subis. La fragilité des entreprises face à ces risques, du fait de la nature de leur activité (comme dans le domaine alimentaire) ou de leur localisation, joue un rôle important dans leur sinistralité. Il est à la fois essentiel en termes financiers ou macroéconomiques, pour chaque entreprise, et une priorité en termes politiques, de propager des disciplines d'investissement de grande qualité en la matière.

En troisième lieu, découpler la croissance des PME des énergies fossiles. La croissance africaine va d'un côté devoir gérer une dépendance aux produits fossiles largement importés, onéreux et imprévisibles dans leurs coûts, ou très négativement impactant pour leur environnement, et d'autre part, et d'un autre côté, éviter de construire une économie excessivement émettrice en termes carbone. C'est un enjeu à la fois proprement africain du fait de la sensibilité du continent au changement climatique, et global du fait des conséquences sur le reste de la planète de l'apparition d'un nouveau continent qui deviendrait massivement émetteur. Maximiser l'efficacité énergétique et faire reposer le plus possibles les solutions énergétiques des PME et des jeunes pousses sur des ressources renouvelables est donc à la fois essentiel pour le continent africain et l'ensemble de la planète.

## **5. Des millions pour des milliards**

Si l'on accepte la valeur de la contribution économique et sociétale du tissu des entreprises émergentes dans les pays pauvres et fragiles et la légitimité d'un soutien public, la question devient de savoir s'il est possible d'atteindre des objectifs macroéconomiques significatifs au travers d'une politique publique volontariste, dont les coûts seraient assumables. Quels objectifs quantitatifs pourrait-on se fixer, et quels moyens pourrait-on utiliser ?

*Proposons donc ici d'abord un exercice programmatique.*

Supposons que l'objectif soit d'ajouter en dix ans un point de croissance au PIB africain, au travers d'une accélération de la création d'entreprises et du développement des PME, de manière à aboutir à une régénération du tissu productif du continent, faire émerger une génération de nouvelles entreprises de taille significative à terme, brisant ainsi le plafond de verre de la structure du secteur privé du continent, apportant des solutions sociétales innovantes, environnementalement performantes et modifiant la structure de la société du continent par la constitution de nouvelles classes moyennes indépendantes des États.

Reprenons les chiffres que nous avons évoqués plus haut.

Leur réplique au niveau des 54 pays du continent et de son PIB signifierait que, pour faire croître en dix ans le PIB africain d'un point, soit 28 milliards d'euros, il faudrait investir annuellement 420 millions d'euros. Accessoirement, la valeur ajoutée générée au long de ces dix ans s'élèverait de 103 milliards, soit 3,6% du PIB du continent.

4 milliards investis sur 10 ans pour un effet de levier de 7, n'est-ce pas attractif ? Et 56 millions d'emplois formels, n'est-ce pas non plus significatif ? Et rêvons aux 50 milliards d'euros de fiscalité annuelle générée en fin de période : presque l'ordre de grandeur de l'APD actuellement consacrée à l'Afrique subsaharienne. Que d'écoles et d'hôpitaux ne peut-on pas financer avec cet apport, et ne vaut-il pas mieux que ces derniers soient construits grâce à cette contribution à la valeur ajoutée nationale plutôt que par l'APD ? Certes, il faudrait ajouter le financement de toute une série de mesures destinés à la



préparation de ces investissements, que nous allons évoquer, ce qui situe l'effort total sans doute aux environs de 500 à 600 millions d'euros à investir annuellement, soit 0,02% du PIB africain actuel, et 0.8% environ de l'aide publique au développement qui lui est allouée. On voit donc qu'il s'agit d'un déplacement financier modeste au regard des impacts obtenus. Des millions pour des milliards, en fait.

La modestie de ces chiffres est d'autant plus frappante par rapport aux attentes de résultat anticipables qu'il ne s'agit que très partiellement de coûts budgétaires : ces volumes d'investissement pourraient être obtenus, par exemple, au travers de 200 à 300 millions de subventions ciblées sur le renforcement des capacités et le préinvestissement. Par ailleurs, si l'effort d'investissement était stimulé principalement par des garanties de première perte, même en imaginant un effort puissant de soutien légitimé par une focalisation sur les pays les plus pauvres et les thématiques les plus sociales, il pourrait ne représenter que, par exemple, la moitié des volumes visés. Il est en outre probable que l'essentiel de ces garanties seraient en fait récupérées. On peut donc imaginer que l'effort budgétaire serait donc sans doute de l'ordre au total d'un montant de 300 à 400 millions d'euros annuellement, pour une génération de PIB de l'ordre de 28 milliards.

Chacun sait à l'évidence les limites d'un tel raisonnement : par exemple l'immense approximation que représente toute extrapolation ; les interrogations sur les capacités d'absorption ; les pertes marginales d'efficacité liées aux actions de grand nombre par rapport aux efforts ciblés et sélectifs. Mais ces calculs, aussi sommaires et cavaliers puissent-ils être, remplis d'approximations, permettent de sensibiliser au fait qu'élever le taux d'investissement dans le secteur privé national n'est pas principalement une question de coûts et de mobilisation financière mais avant tout de volonté politique, d'organisation des dispositifs et des canaux d'intervention, et que des résultats massifs peuvent sans doute être obtenus.

*Quels moyens pourraient-ils être utilisés pour rendre effectif un tel effort ?*

Qu'impliquent donc ces chiffres, cet effort d'investissement additionnel, et dans quelles conditions serait-il vraiment performant ? A notre sens quatre objectifs doivent être visés : *diminuer le taux de mortalité à la naissance des entreprises, accroître le taux de survie en bas âge, et permettre à des entreprises adolescentes saines d'accéder à leur pleine autonomie sur les marchés ; densifier leur contribution sociale et de durabilité.*

Reprenons ces dimensions, qui seront très spécifiques à l'entrepreneuriat, sans oublier que par ailleurs, ce dernier bénéficiera de toutes les améliorations générales apportées à l'environnement des entreprises, aux infrastructures et à la politique macroéconomique.

#### Diminuer le taux de mortalité à la naissance

Il n'est pas besoin de stimuler le dynamisme créatif africain en matière entrepreneuriale. Les projets pullulent pour des raisons démographiques, économiques, culturelles et de politique publique. Mais, comme nous l'avons évoqué, le degré de préparation de ces projets est éminemment variable, et parfois de mauvaise qualité, malgré les potentiels réels de l'entrepreneur et du marché. Les entrepreneurs naissants peuvent aussi manquer des réseaux essentiels pour réussir, et ils sont en moyenne davantage préparés à maîtriser les dimensions techniques de leur projet que les dimensions commerciales, financières et managériales.

Traiter cet enjeu conduit à mettre l'accent sur l'accompagnement à la naissance et donc particulièrement à la densification des réseaux d'incubateurs et d'accélérateurs. Ces institutions et ces programmes ne donneront jamais aux entrepreneurs des idées qu'ils et elles n'ont pas. Mais ils leur permettront de les murir et de les conduire à un niveau de qualité qui leur donnera plus de chance de traverser la vallée de la mort des premières années d'activité. Les directions sont simples dans leur

principe : (i) accroître le nombre de ces institutions et programmes en leur fournissant des moyens financiers supplémentaires, couvrant les charges des candidats à l'entrepreneuriat durant leur processus d'incubation et d'accélération, car ces financements sont très rares et modestes pour le moment, et il est impossible pour la majorité d'entre eux de trouver un équilibre financier par des seules rémunérations de marché ; (ii) améliorer leur qualité technique en apportant aux incubateurs des compétences supérieures via principalement la formation de formateurs ; (iii) donner accès à travers les incubateurs et les accélérateurs aux candidats à l'entrepreneuriat à des financements en don ou capitalisables modestes mais permettant le lancement de leur toute première activité (on compte dans ces cas en petites dizaines de milliers d'euros par projet en moyenne).

De tels programmes existent déjà, portés soit par des institutions publiques (Union Européenne, AFD...) soit par des fondations (Mastercard...) soit par des établissements universitaires (Stanford...). Il s'agit donc là d'un passage à l'échelle à partir de pilotes qui ont déjà montré leur performance.

Un second accent peut être mis sur la formation au management dans ses dimensions larges dans l'enseignement supérieur technique et professionnel africain, par la création et le soutien d'incubateurs dans ces établissements, et par la promotion de cursus de création d'entreprise performants dans les universités et établissements supérieurs de gestion.

Des programmes de ce type existent, de manière parcellaire. Engager une coopération avec les établissements professionnels supérieurs publics et privés en ce sens implique néanmoins d'organiser une initiative associant, par exemple, un nombre plus élevé de partenaires académiques dans les pays industrialisés pour passer à l'échelle.

Cet accent peut être prolongé par un effort en profondeur sur les formations professionnalisantes, au sein desquelles non seulement peuvent être préparés un plus grand nombre d'entrepreneurs, mais au sein desquelles les entrepreneurs doivent pouvoir trouver leurs collaborateurs du moment et du futur. Les limites budgétaires des Etats africains permettront difficilement de soutenir massivement ce secteur de la formation professionnalisant. Il faut donc promouvoir l'offre privée, qui repose aujourd'hui sur une dynamique entrepreneuriale très vive, mais de qualité très diverse. La création d'un mécanisme de Co-investissement dans ce domaine, visant un seuil de rentabilité cohérent avec la nature privée des projets, permettrait à faible coût budgétaire d'accroître la rapidité d'expansion de ce secteur, où seules les très grandes initiatives privées élitistes ont accès à un capital d'ailleurs onéreux. Des programmes de bourse et d'accès étudiant à l'endettement permettraient d'élargir l'accès social à ces formations qualifiantes et où l'espérance d'embauche est très élevée dans le contexte africain.

#### Accroître le taux de survie en bas âge

Sorti de l'incubateur, ou de son programme d'accélération, ou même sans être passé par les étapes préparatoires formelles, son projet mûri l'entrepreneur se trouve face au défi des toutes premières années de lancement. C'est un stade de financement, même dans des secteurs comme le digital, du financement par « family and friends » : les montants sont généralement modestes, les taux d'échec élevés. La question de la rémunération de l'entrepreneur se pose de manière aigüe durant cette phase. C'est une étape critique partout, mais elle l'est encore plus dans le contexte africain : l'épargne familiale et amicale est souvent très réduite tandis que les « business angels » sont très rares ; les difficultés juridiques, opérationnelles et logistiques sont plus élevées en Afrique qu'ailleurs (accès au marché, importation, fournisseurs, services publics, concurrence de l'informel, accès aux compétences...), et rendent les projets plus longs à sortir du carton ; l'accès à la dette est purement inexistant à ce stade.

Pour les investisseurs en fonds propres, ou d'ailleurs en dette, la plupart des projets ne sont pas finançables à ce stade. Il en résulte un taux de chute impressionnant, qui peut aboutir soit à un arrêt

complet des projets, soit à la réduction à un stade de survie et vivote. Peu réchappent de cette étape dans une vallée de la mort qui ressemble de fait à un canyon très profond et très long.

Les programmes de préinvestissement peuvent réduire le taux de mortalité. Leur objet est d'apporter aux entrepreneurs des montants limités (on peut parler jusqu'à une centaine de milliers d'euros suivant les projets). Cela peut se faire de préférence en dette sans intérêt, ou en capital « gratuit » qui peut contribuer à une future levée de fonds formelle. Les maturités peuvent et doivent être assez courtes, de l'ordre de trois ou quatre ans, et prévoir en parallèle un accompagnement qui peut prendre la forme de coaching, de formations qualifiantes, d'assistance technique, de participation à des réseaux entrepreneuriaux... Les bénéficiaires de ces programmes, forcément sélectionnés à partir d'un processus réfléchi, montrent des taux de survie élevés (plus de 50%), et génèrent en bout de processus des projets plus facilement investissables, en préparant également l'entrepreneur au dialogue avec de futurs partenaires en capital. Le processus permet également de mieux connaître l'entrepreneur, et, quand le programme est lié à un investisseur, autorise ce dernier à nouer une relation donnant plus de chance à l'investissement futur de se dérouler dans de bonnes conditions.

Ces programmes existent déjà de manière pilote, également promus par des acteurs publics comme l'USAID, l'Union Européenne, l'AFD etc... et des fondations. Nous sommes donc aussi en présence d'un enjeu de passage à l'échelle et non d'invention du modèle.

Nous arrivons ensuite au niveau de l'investissement dans ce que l'on appelle dans le jargon les séries A ou B, c'est-à-dire les premiers apports de capitaux dans les projets, qu'ils soient dans le digital ou dans tout autre domaine. Au terme de ce premier cap, en effet, le projet entrepreneurial, qu'il soit ou non passé par un programme de préinvestissement, doit avoir prouvé une possibilité de modèle économique viable : un marché démontré par des ventes effectives, un processus de production qui fonctionne, des compétences professionnelles et une équipe convaincante, des fournisseurs existants, un cadre juridique clair et, même si l'entreprise n'est pas (entièrement) formelle, une possibilité réelle de fonctionner de cette manière dans un avenir proche. L'entrepreneur doit être prêt à négocier avec des investisseurs en fonds propres, si son activité ne génère pas suffisamment de marge pour permettre un autofinancement complet, ce qui est souvent le cas. L'apport en fonds propres extérieur est à ce stade en général critique, car les familles disposent rarement de l'épargne pour accompagner le projet à un vrai stade de développement à l'échelle, tandis que les banques l'exigent pour rentrer dans une relation d'accompagnement.

Compte tenu de l'échelle de l'économie africaine, c'est à ce stade d'investissement, de petites centaines de milliers d'euros dont les projets ont besoin dans l'immense majorité des cas. Mais, comme nous l'avons évoqué dans le cas de MiamSahel, apporter 200.000 à 500.000 euros dans des projets entrepreneuriaux africains recouvre un paradoxe : ces sommes sont trop insignifiantes pour intéresser des investisseurs commerciaux internationaux, continentaux ou même sous-régionaux ; ils pourraient intéresser des investisseurs nationaux, mais ils sont rares et peu organisés pour ce faire ; ils constituent à l'échelle locale des sommes déjà importantes pour des projets significatifs dans le contexte national. Pensons à un pays sahélien typique : son PIB peut représenter 1/200ème du PIB français. Apporter 500.000 euros en fonds propres à un projet national, une somme dérisoire pour un DFI par exemple, qui ne peut en aucun cas justifier un intérêt dans leur modèle actuel, suppose un projet total, y compris les apports complémentaires en fonds propres et en dette, sans doute d'environ 2 millions d'euros. Ceci reviendrait, dans le contexte français, à investir 400 millions d'euros : un projet très important, à la taille d'un impact régional ou d'une grande métropole. Ceci explique que, dans de tels pays fragiles et pauvres, le nombre de projets annuels de ce type ne peut être illimité, même s'il est difficile de fixer un cap d'absorption par l'économie nationale, avec une FBCF du secteur privé entrepreneurial qui ne dépasse pas quelques toutes petites centaines de millions d'euros.

Il est donc essentiel, pour cette étape, de disposer de véhicules d'investissement nationaux privés en fonds propres (ce terme inclut la mezzanine). Ils doivent avoir des horizons de long terme cohérents avec les modèles économiques que nous avons évoqués avec MiamSahel, et des perspectives de rendement acceptables en monnaie locale et sans risque politique international. Dans le meilleur des cas, ils peuvent être renforcés par des ressources très concessionnelles extérieures finançant de la construction de capacité, de l'assistance technique et du coaching, comme d'ailleurs pour les entrepreneurs au stade précédent : ainsi non seulement les projets gagneront en qualité, mais la solitude radicale des entrepreneurs sera atténuée, donnant plus de chance à l'entreprise de survivre. Les véhicules financiers adaptés peuvent évidemment s'intéresser à des apports financiers alternatifs au capital, comme le crédit-bail, un instrument essentiel pour l'émergence des PME. Mais, dans le cas des jeunes projets, même ce dernier type de concours a besoin d'adossement en fonds propres acceptables : il s'agit donc plus de complémentarité que de concurrence, et si cette dernière existe, elle est davantage entre les banques commerciales et les apporteurs de crédit-bail qu'avec les investisseurs en fonds propres.

Dans le paysage institutionnel africain, de tels véhicules existent déjà, portés essentiellement par des capitaux privés, des fondations (Argidius, Small Foundation, Mastercard), des gouvernements (Monaco...) et quelques rares DFIs comme l'AFD, la BafD ou la BOAD. Il est essentiel de rappeler que dans cet espace, les capitaux publics doivent être concessionnels, et, dès que possible, prendre la forme de dons. Ces dons peuvent être transformés via des intermédiaires en participations ou en dette, et les retours peuvent être recyclés, assurant ainsi une très grande longévité à ces capitaux qui tourneront de nombreuses fois avant de s'épuiser, en raison des frais de gestion et des pertes inévitables.

#### Conduire les adolescents à leur émancipation

Pour les entreprises qui ont franchi les premiers kilomètres de notre fameuse vallée de la mort, et sont parvenus aux séries B et C, pour conserver le jargon des levées de fonds, les problèmes changent sans changer. Une entreprise qui va devoir chercher désormais entre un et cinq millions d'euros pour financer un projet entre deux et dix millions va en effet tomber dans un nouveau vide sidéral. Elle continue en effet à opérer dans ce que nous avons appelé plus haut le « missing middle ».

Les niveaux de sophistication des structurations financières exigées à ces stades, et la complexité des projets, qui touchent dans la plupart des cas des entreprises ayant déjà bien engagé leur chemin productif, disposant de quelques millions de chiffre d'affaires, nécessitent des investisseurs bien structurés. Mais les investisseurs commerciaux, à but lucratif, investissent rarement des montants de moins de 6 à 7 millions d'euros : au-dessous de ces chiffres, d'une part, ils trouvent les entreprises encore trop petites et trop risquées, et d'autre part les montants sont encore trop faibles pour couvrir leurs frais de gestion.

Pourtant, il s'agit de la dernière étape avant l'autonomie : des investissements de deux ou trois millions dans une entreprise, s'ils s'avèrent performants, vont en effet conduire enfin cette dernière à atteindre la taille qui va d'une part la rendre attractive au moins pour les fonds commerciaux PME, et d'autre part, sans qu'il soit besoin de béquille particulière, solvable pour les banques commerciales, à la fois afin de financer leur fonds de roulement et leurs investissements.

Mais les véhicules qui doivent être mis en place pour apporter les capitaux à cette catégorie d'entreprise, s'ils peuvent espérer eux aussi des rentabilités « single digit », ne seront pas plus intéressants financièrement pour les investisseurs privés internationaux que ceux que nous avons déjà évoqués. Ils auront aussi la complexité de devoir être organisés sur une base régionale ou continentale. Reprenons ainsi notre exemple précédent. Investir deux millions d'euros dans une PME africaine

suppose de participer en pratique à un tour de table de l'ordre, par exemple, de huit millions d'euros dette comprise. Pour un pays sahélien du type de celui que nous avons évoqué, cela correspondrait à un investissement en France de 1.5 milliards d'euros et représenterait cette fois une portion non négligeable de l'investissement annuel *corporate* du pays : il en résulte que de tels investissements sont peu fréquents, et en tous cas ne peuvent être garantis sur une base annuelle. Il n'est donc pas possible ni rentable de lever un fonds national consacré à ces tailles d'investissement. Seules les grandes économies du continent peuvent espérer déployer sur une base nationale des véhicules s'adressant à des entreprises nécessitant ces tailles de mobilisation.

Pour apporter des capitaux à ces entreprises, des équipes régionales ou continentales doivent donc être mises en place. Elles peuvent commencer à se positionner, à ces échelles, sur des spécialisations sectorielles ou thématiques, ou privilégier des instruments particuliers, ce qui n'est pas envisageable à l'échelle précédente. Mais faire naître ces équipes est une tâche difficile, vu l'absence de précédents, la faiblesse des compétences disponibles, et la très faible proportion du capital africain qui peut s'investir dans le *private equity*.

Néanmoins, dans cet espace, des initiatives ont déjà commencé à prendre place, comme celle de l'Union Européenne, qui cherche à mobiliser les DFIS européennes ou EDFIs, dans cet espace au travers de la fourniture de capitaux en première perte, ou de la fondation Mastercard, qui vient d'allouer 200 millions de dollars en subvention à une initiative de fonds de fonds destinée à soutenir l'émergence et l'expansion de véhicules d'investissement africains dans cet espace. Le programme SME Venture de la SFI rentre dans cette catégorie, et devrait pouvoir être dynamisé par les fonds mobilisés par le groupe de la Banque Mondiale au travers de la « Private Sector Window » de IDA<sup>12</sup>. Tous ces programmes fournissent, en même temps que des capitaux patients, à taux de rendement bas, de l'assistance technique.

L'enjeu est donc d'apprendre de cette première vague d'initiatives, de capitaliser sur elles et de passer à l'échelle. Les zones de progrès à accomplir sont importantes. Par exemple, IDA PSW, malgré ses grands mérites de principe, n'a pas, comme l'a montré une évaluation interne récente de la Banque Mondiale<sup>13</sup>, réussi à briser le réseau de contraintes de la SFI qui l'empêche d'apporter ses concours aux jeunes pousses et aux PME africaines, et le programme SME Ventures de la SFI demeure confidentiel.

L'attraction d'investisseurs privés dans cet espace pose des problèmes encore accrus par rapport aux véhicules d'investissement nationaux de petite taille. En effet, l'échelle régionale ou continentale rend l'investissement de ces acteurs nationaux difficile. Souvent les fonds souverains ou les caisses des dépôts et les assureurs ont des contraintes réglementaires rendant difficile ou restreint l'investissement hors de leurs frontières. Parfois, le nationalisme ou l'anxiété à sortir de son espace national va jouer pour interdire à des entreprises financières ou industrielles privées de participer à des véhicules d'investissement régionaux ou continentaux. Mais les investisseurs internationaux extracontinentaux ne sont pas intéressés par ces produits toujours trop peu rentables et trop risqués pour eux.

Dans les deux cas de figure (véhicules régionaux ou nationaux), la mise à disposition de garanties partielles ou des dispositifs de rehaussement des rendements permettraient d'améliorer l'attractivité et de sortir d'un dualisme DFIs-fondations, qui a forcément ses limites. Les institutions qui le permettent, comme l'Union Européenne, sont rares à le faire. La PSW de la Banque Mondiale, par exemple, ne garantit les risques... que de la SFI ! L'exemple à suivre est ici celui de la fondation

---

<sup>12</sup> Voir notamment les commentaires de Le Houérou et Hans Peter Lankes, Ferdi, 2023, cité plus haut.

<sup>13</sup> World Bank, IEG, 2022 (Group 2022).

Mastercard, qui apporte des subventions transformées en prises de participation et autorisant des niveaux de risque élevés dans des pays fragiles et avec des équipes jeunes et débutantes, ciblant des entreprises de petite taille, le tout correspondant à la réalité du tissu économique africain.

Mais surtout il est difficile dans une approche véhicule par véhicule d'attirer des investisseurs privés internationaux de taille significative qui souhaiteraient apporter des capitaux importants dans des conditions d'équilibre risque-rentabilité acceptable. Il s'agit par exemple des fonds de pension internationaux, notamment nord-américains, ou des assureurs-vie européens. Ces derniers raisonnent souvent à partir d'allocations minimales de 50 millions d'euros. C'est pourquoi les grandes agences de développement pourraient prendre une initiative commune de lancement d'un grand fonds de fonds destinés aux jeunes pousses et PME africaines. Ce fonds serait constitué sous forme de société « evergreen », c'est-à-dire sans limitation de durée, et bénéficierait d'une garantie partielle apportée par la Banque Mondiale et l'Union Européenne, par exemple, permettant un niveau de risque élevé dans des pays fragiles. Capitalisé à hauteur de 500 millions d'euros, ce fonds aurait vocation d'une part à accueillir des contributions significatives de très grands acteurs privés de l'investissement, et d'autre part de prendre des participations dans une vingtaine de fonds d'investissement du continent africain sur un pas de temps de cinq à sept ans, puis de réinvestir les liquidités en retour.

#### Accroître la contribution de durabilité des jeunes entreprises et des PME

La plupart des approches actuelles de l'investissement d'impact et du soutien aux jeunes entreprises sont fondées sur la contribution à la croissance et à l'emploi. Ces objectifs sont évidemment légitimes, surtout si l'on parle de l'emploi net créé (défalqué des éventuelles destructions d'emploi produites, ce qui est souvent le cas quand on remplace par une activité formelle productive une activité informelle peu productive). Mais la durabilité de l'effort de promotion de l'entrepreneuriat africain implique, comme on l'a vu, de fortes disciplines environnementales, sociales et de gouvernance, sur un plan défensif et offensif.

Pour ce faire, les investisseurs dans cet univers devraient renforcer ces disciplines : la fixation d'objectifs impliquant la production des externalités critiques devrait devenir une pratique standard, leur réalisation prise en compte dans la rémunération des équipes d'investissement. Des standards améliorant la comparabilité et l'élévation des niveaux de pratique pourraient être mis en place, par exemple en donnant une nouvelle impulsion à l'initiative « Impact Investing Principles » portée par la SFI. L'octroi d'éléments de concessionnalité pourraient être ainsi réservés aux acteurs de l'investissement respectant des principes fondamentaux en la matière.

Les acteurs d'intérêt général pourraient enfin aussi accroître leur offre de financement dans des domaines critiques pour la résolution des grands problèmes sociaux : santé, éducation, environnement, et plus généralement les actions innovantes à haut risque. Des éléments accrus de concessionnalité pourraient être consentis dans ces domaines.

#### *Quelle cerise sur le gâteau ?*

Mais les gouvernements africains, candidats possibles au soutien à l'émergence de tels véhicules dans leurs propres pays, peuvent quelque chose d'essentiel pour le taux de survie à ce stade de développement des entreprises, comme au suivant, que nous allons évoquer : payer leurs dettes.

Les arriérés intérieurs publics, constitués par les administrations d'Etat, les agences publiques et les sociétés nationales, sont un des fléaux endémiques du continent Africain. Ils frappent encore plus les pays pauvres, et les petites entreprises en sont les victimes particulières (Checherita-Westphal Cristina

2016, Conti 2021). Les difficultés des finances publiques des années récentes, et la montée de l'endettement souverain, ont donné un nouvel élan à cette dette intérieure.

Les implications perverses sont nombreuses. Dans le meilleur des cas, les entreprises parviennent, implicitement ou explicitement, à refacturer à l'Etat le coût financier de ses impayés ou de ses retards. Mais les PME sont rarement dans la position de force pour le faire. Elles se trouvent dans une situation institutionnelle de faiblesse pour faire partie des priorités des plans publics de règlement de la dette inférieure. Ceux-ci s'adressent plutôt soit à des secteurs critiques (santé...) soit aux grandes entreprises pouvant exercer une influence. L'importance des arriérés intérieurs conduit enfin à des problèmes de corruption significatifs : les petites entreprises en sont parfois réduites à payer pour pouvoir être payées. Le résultat, pour les Etats, devient d'ailleurs un sous-investissement national dans les secteurs où ils devraient pouvoir bénéficier d'une offre locale compétitive, car un nombre significatif d'investisseurs se refuse à s'engager dans des entreprises exposées de manière importante sur des entités publiques, en raison du cumul des risques financiers et de corruption.

Les défauts ou retards de paiement vis-à-vis des fournisseurs directs de l'Etat s'étendent naturellement à leurs propres fournisseurs et se diffusent dans tout le système économique. Les mécanismes de refinancement bancaires ou assimilés de cette dette intérieure sont rares, et compte tenu de la performance financière de trop de pays en matière de paiement, il ne paraît pas rentable de créer de tels mécanismes de refinancement privés, qui existent, par exemple, dans toutes les économies matures et consolident le tissu entrepreneurial national.

Une première manière d'alléger cette situation consisterait à ce que le FMI, lors de la négociation de ses accords avec les pays, mette le règlement des arriérés intérieurs vis-à-vis des PME nationales en tête des priorités de paiement, devant la dette extérieure. Cette dernière aura encore plus de chance d'être remboursée si le tissu productif national est sain. Une seconde manière serait de créer des mécanismes nationaux ou régionaux de refinancement des créances sur les entités publiques ; mais ces mécanismes devraient être soutenus par les bailleurs, d'une part pour en assurer l'équilibre financier, d'autre part pour donner plus de chance au recouvrement de se faire.

Il est opportun de signaler ce sujet crucial à cette étape de notre cheminement, car, si toutes les entreprises nationales sont victimes de ce problème, plus les entreprises sont petites et fragiles, plus leur risque de sombrer corps et bien face à ces impayés est important. Dans tous les pays du monde, la commande publique, par son volume et sa fiabilité, même avec certains délais de règlement, est un socle sur lequel de nombreuses entreprises peuvent s'appuyer pour naître et prospérer (Ferraz 2015). L'instabilité de cette créance, dans le contexte africain, affaiblit toute la dynamique de croissance des jeunes entreprises, qu'elles soient exposées ou non directement aux entités publiques et accroît la profondeur de la vallée de la mort entrepreneuriale.

## Conclusion

Depuis la fin de l'ajustement structurel des années 1980 en Afrique, la nature des politiques publiques à mettre en œuvre pour promouvoir le développement durable du continent s'est profondément transformée. Les deux dernières décennies sont devenues les décennies de la reprise des investissements en infrastructure, sur la base de modèles bien maîtrisés par les banques de développement comme les gouvernements, tandis que la Chine renversait la table en la matière. Parallèlement, de nombreux tâtonnements se sont opérés sur la bonne manière de promouvoir le secteur productif national.

Construisant sur les ruines des dispositifs antérieurs, décrédibilisés avant tout pour des questions de gouvernance, de nombreuses expériences de soutien aux entrepreneurs ont été faites. Elles ont rencontré beaucoup de succès ponctuels, et les leçons des échecs ont été aussi largement tirées, même si l'apprentissage en la matière est forcément constant face à une réalité toujours mouvante.

Nous parvenons ainsi à un moment où, dans cet enjeu de croissance et de création d'emplois, la communauté de l'impact et ses partenaires deviennent mûrs pour quitter le monde des pilotes et passer à l'échelle. L'écosystème de l'accompagnement des entrepreneurs africains peut croître au bénéfice de ces derniers. L'investissement d'impact en Afrique peut aussi être mobilisé en direction des grandes causes communes de notre époque, comme le réchauffement climatique, l'environnement au sens large, mais aussi la santé, l'éducation, l'égalité des genres... Cela peut être fait de deux manières : en généralisant des disciplines d'investissement intégrant les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans tous les secteurs, et en premier lieu le réchauffement climatique, mais aussi en développant des véhicules d'investissement spécialisés dans ces sujets à haut rendement social.

***Dans cet effort, la priorité géographique en direction des pays pauvres est le sujet essentiel*** : si l'on parle d'Afrique, c'est vers le Sahel, l'Éthiopie, le Soudan ou la Corne de l'Afrique, Madagascar, les PMA en général, tous ces pays oubliés de l'investissement international, que les efforts doivent se mobiliser. La capture par les pays à revenu intermédiaire des attentions des acteurs publics du financement du secteur privé n'est pas illégitime mais est excessive. Elle a détourné ces derniers des priorités de l'action publique : agir là où il n'y a pas de substitution et où donc l'additionalité est maximale, et sacrifier la pertinence aux volumes.

C'est à ce rendez-vous qu'il faut donc maintenant convoquer la communauté des financeurs : DFIS, agences de développement, fondations, bref tous ces investisseurs que nous avons qualifié « d'intérêt général »... Les différentes dimensions de l'écosystème nécessaires à une accélération massive de la dynamique entrepreneuriale sont désormais connues, leur articulation les unes aux autres identifiées. Nous pouvons imaginer, dans ce nouveau compartiment de la politique publique, fixer des objectifs de résultat, y articuler des dispositifs et enfin calibrer les moyens financiers adaptés.

Mais il n'est pas d'acteur pour lequel ce sujet est plus important que pour les DFIs.

Des questions légitimes peuvent se poser sur la pérennité de leur mandat historique. Pour espérer le voir perdurer, elles doivent le transformer, notamment en s'impliquant dans l'agenda de nos grandes causes communes. À l'évidence, s'investir dans le soutien aux entrepreneurs des pays pauvres devrait constituer une nouvelle frontière motivante pour eux, s'agissant d'une cause sociale essentielle dans un univers où leurs compétences techniques sont nécessaires.



Le modèle économique de la plupart d'entre elles ne leur permet cependant que difficilement de s'engager massivement dans le sujet. Elles ont besoin du soutien de leurs actionnaires publics. Ils doivent d'une part leur fournir un mandat clair en la matière, souvent manquant, et d'autre part leur donner accès à des ressources leur permettant de développer cette mission, en travaillant avec des partenaires de terrain jouissant de l'accès et des réseaux pour le faire. Un nombre croissant d'agences de développement sont prêtes à travailler en ce sens, comme les précédents de la Banque Mondiale, de l'Union Européenne ou de l'AFD le montrent.

Mais les DFIs sont-elles prêtes à le faire de leur côté ? Certaines se sont déjà engagées sur ce chemin. La difficulté que rencontrent beaucoup d'autres à même plaider cette cause auprès de leurs actionnaires publics ou leur gouvernance, et à aller au-delà d'un langage minimum sur le sujet laisse cependant planer un doute.

C'est pourquoi il faut aussi envisager que, pour de nombreuses raisons, dont certaines sont sans doute culturelles, certaines ou une majorité des DFIs ne sachent pas ou ne veuillent pas se remettre en cause et travailler à la modification de leur mission et de leur modèle économique. Il faudrait alors envisager d'autres voies institutionnelles.

La question est particulièrement pertinente pour la SFI, investisseur public de référence de la planète en direction du secteur privé des pays en développement. La faiblesse des engagements de cette institution dans le domaine de l'impact, de l'entrepreneuriat et des petites entreprises, comme l'évaluation décevante fait par IEG sur la première phase de mise en œuvre de la « PSW » de la Banque Mondiale, posent question.

Pour remotiver la SFI, il serait heureux que le groupe de la Banque Mondiale donne accès à toutes les DFIs à la PSW, de la même manière que l'Union Européenne a donné accès à ses fonds d'appui à l'entrepreneuriat non seulement à la BEI mais à l'ensemble des EDFIs, après une procédure d'agrément permettant de s'assurer de leur capacité à mettre en œuvre ses concours. Un climat d'émulation s'instaurerait sans nul doute.

Mais, s'il s'avérait que la SFI, pour des raisons qui pourraient être parfaitement audibles, ne pouvait ou ne souhaitait pas prendre une place éminente dans cet agenda entrepreneurial critique, alors la Banque Mondiale pourrait réfléchir à des options alternatives.

*L'une d'entre elles consisterait dans la création de ce qui deviendrait la quatrième institution du groupe, aux côtés de la Banque, de la SFI et de MIGA. Cette nouvelle agence aurait comme mission la promotion entrepreneuriale dans les pays pauvres. La SFI y transférerait les quelques activités modestes qu'elle conduit dans cet univers. Dotée de financements de l'AID, elle lèverait des contributions auprès de donateurs publics et privés. Cette agence de l'entrepreneuriat de la Banque Mondiale soutiendrait des réseaux entrepreneuriaux, apporterait de l'assistance technique, prendrait des participations dans des véhicules d'investissement dédiés, apporterait des crédits et des garanties aux banques destinés à cette cible, mais conseillerait aussi les gouvernements et les agences publiques consacrés à ces sujets, tout en pouvant aussi leur apporter un soutien financier spécialisé.*

Le groupe de la Banque Mondiale opèrerait ainsi une percée importante sur un front essentiel que la structure actuelle de ses moyens et de ses procédures ne lui permet pas de servir. Il est évident que si un tel dispositif a tous les avantages évidents de la spécialisation autour d'une mission claire, il contribuerait à la fragmentation institutionnelle que l'on déplore par ailleurs. C'est pourquoi il serait préférable de mobiliser les considérables compétences professionnelles de la SFI en matière d'investissement privé. Toutefois, l'impossibilité de provoquer cette mobilisation entraînera inévitablement la tentation du contournement.

L'enjeu de la fragmentation et du contournement se rencontre aussi à propos du processus cognitif et participatif dont le monde de l'investissement d'impact au bénéfice des entrepreneurs des pays pauvres et fragiles a cruciallement besoin. Celui-ci concourt à une politique publique difficile, pleine de risques, où l'apprentissage collectif est crucial. Malgré les efforts des regroupements professionnels des investisseurs d'impact comme le GIIN ou ANDE, il manque un cénacle de partage, d'échange et de pilotage de cet effort, qui serait très bienvenu.

C'est l'espoir qui avait été mis dans « l'alliance pour l'entrepreneuriat » issue du sommet pour les économies africaines de 2021. Celle-ci ne semble pas avoir pris son essor, et en tous cas, n'est pas encore devenue ce cercle d'échanges entre et avec les entrepreneurs et les acteurs de l'écosystème qui fait défaut. Il est certes encore temps pour elle de devenir la plate-forme participative et apprenante dont cette politique publique a besoin, en y associant les entrepreneurs eux-mêmes, et leurs partenaires et financeurs. Dans le cas où elle n'y parviendrait pas, il faudrait alors imaginer une autre instance, peut-être portée par des organisations comme ANDE, pour fabriquer ce lieu communautaire où l'on pourra coconstruire une ambition de long terme au service du développement africain et plus largement de tous les pays vulnérables.

## Références Bibliographiques

- Batista Catia, McIndoe-Calder Tara, Vicente C. Pedro. «Return Migration, Self-selection and Entrepreneurship.» *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 2017: <https://doi.org/10.1111/obes.12176>.
- Beaucoral, Pierre. «Les institutions de financement du développement, soutiens du secteur privé en Afrique?» *Ferdi*, 2023.
- Broccolini Chiara, Lotti Giulia, Maffioli Alessandro, Presbitero Andrea F, Stucchi Rodolfo. «Mobilization Effects of Multilateral Development Banks.» *The World Bank Economic Review*, 2021: <https://doi.org/10.1093/wber/lhz049>.
- Carter Patrick, Van de Sijpe Nicolas, Calel Raphael. «The elusive quest for additionality.» *World Development*, 2021: <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2021.105393>.
- Checherita-Westphal Cristina, Klemm Alexander, Viefers Paul. «Governments' payment discipline: The macroeconomic impact of public payment delays and arrears.» *Journal of Macroeconomics*, 2016: <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2015.12.003>.
- Conti Maurizio, Elia Leandro, Ferrara Antonella, Ferraresi Massimiliano. «Governments' Late Payments and Firms' Survival: Evidence from the European Union.» *The Journal of Law and Economics*, 2021: 10.1086/713502.
- Dustmann Christian, Kirchkamp Oliver. «The optimal migration duration and activity choice after re-migration.» *Journal of Development Economics*, 2002: [https://doi.org/10.1016/S0304-3878\(01\)00193-6](https://doi.org/10.1016/S0304-3878(01)00193-6).
- Ebeke Christian, Omgba Luc Désiré, Laajaj Rachid. «Oil, governance and the (mis)allocation of talent in developing countries.» *Journal of Development Economics*, 2015: <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2014.12.004>.
- Ferraz, Claudio and Finan, Frederico and Szerman, Dimitri. «Procuring Firm Growth: The Effects of Government Purchases on Firm Dynamics.» *National Bureau of Economic Research*, 2015: <http://www.nber.org/papers/w21219>.
- Fišera Boris, Horváth Roman, Melecký Martin. *Basel III Implementation and SME Financing: Evidence for Emerging Markets and Developing Economies*. <https://www.enterprisesurveys.org/content/dam/enterprisesurveys/documents/research-1/SME%20Financing.pdf>: World Bank Group, 2019.
- Group, World Bank Independent Evaluation. *Results and Performance of the World Bank Group 2022*. 10.596/IEG177601: World Bank Group, 2022.
- Hajdenberg Jérémy, Severino Jean-Michel. *Entrepreneurs en Afrique*. Odile Jacob, 2016.
- Lankes Hans Peter, Le Houérou Philippe. «Mustering the private sector for development and climate in the Global South – Is it realistic? Lessons and recommendations from an on-going experiment at the World Bank Group.» *FERDI*, 2023: Working paper P323, May 7.
- McKenzie David, Paffhausen Anna Luisa. «Small Firm Death in Developing Countries.» *The Review of Economics and Statistics*, 2019: [https://doi.org/10.1162/rest\\_a\\_00798](https://doi.org/10.1162/rest_a_00798).



## Annexe 1

# Les institutions de financement du développement, soutiens du secteur privé en Afrique?

Pierre Beaucoral

16 mai 2023

## I. La place du secteur privé dans les économies africaines

Selon le rapport de la Commission des Nations unies pour l'Afrique (2020), le secteur privé contribue à plus de 80 % aux recettes gouvernementales dans les pays à faible et moyen revenu grâce aux impôts sur les sociétés, les redevances de ressources et l'impôt sur le revenu des employés. Il génère plus de 90 % de l'emploi dans les économies en développement, y compris les emplois formels et informels. Le secteur privé est un facteur clé du développement car il permet (i) la génération d'emplois, nécessaires à la production, (ii) la création de richesses, via la production et (iii) la génération de recettes pour les gouvernements via la taxation de cette production et du processus productif. La plupart des entreprises privées africaines sont des TPE<sup>14</sup>, trop peu sont de taille moyenne voire grande ("le missing middle" ou "le missing large"). Les petites et moyennes entreprises (PME) en Afrique ont du mal à survivre et à se développer en grandes entreprises, principalement en raison de contraintes financières et de productivité dues à une trop faible intensité capitalistique (Banque Africaine de Développement 2019). Cependant, les PME sont considérées comme "l'épine dorsale" des économies africaines, car elles représentent environ 90 % de toutes les entreprises privées et représentent plus de 60 % de l'emploi dans la plupart des pays africains (Geneva ITC 2018).

L'écart de productivité entre les PME et les grandes entreprises s'explique notamment par une spécialisation des premières dans les secteurs à faible valeur ajoutée et intensifs en main-d'œuvre ainsi que par leur faible utilisation des technologies modernes et participation aux marchés étrangers (Geneva ITC 2018). Quant aux grandes entreprises, qui exportent ou opèrent à l'échelle internationale, elles sont plus productives, notamment grâce à une dotation en capital leur permettant de surmonter les coûts liés à la logistique et aux normes nécessaires à la participation aux marchés internationaux et elles contribuent davantage à la génération d'emplois mieux rémunérés. Ces différences ajoutées au fait que la majorité des activités du secteur privé du continent africain a lieu dans le "secteur informel", le secteur privé et plus particulièrement l'entreprenariat ont un rôle à jouer dans le développement du continent. Par ailleurs, un indicateur pouvant éclairer la "santé" du secteur privé formel en Afrique par rapport au reste du monde est la comparaison de la création d'entreprises par habitants, donnée disponible via la Banque mondiale<sup>15</sup>:

---

<sup>14</sup> Selon la société Financière Internationale (SFI-IFC), une petite entreprise est une entreprise qui emploie au plus 50 personnes et dont le chiffre d'affaire annuel hors taxe n'excède pas 3 millions de Dollar US (Park, Jean-Luc and Shi, Anqing. (2012).

<sup>15</sup> [Word Bank Entrepreneurship Database](#)

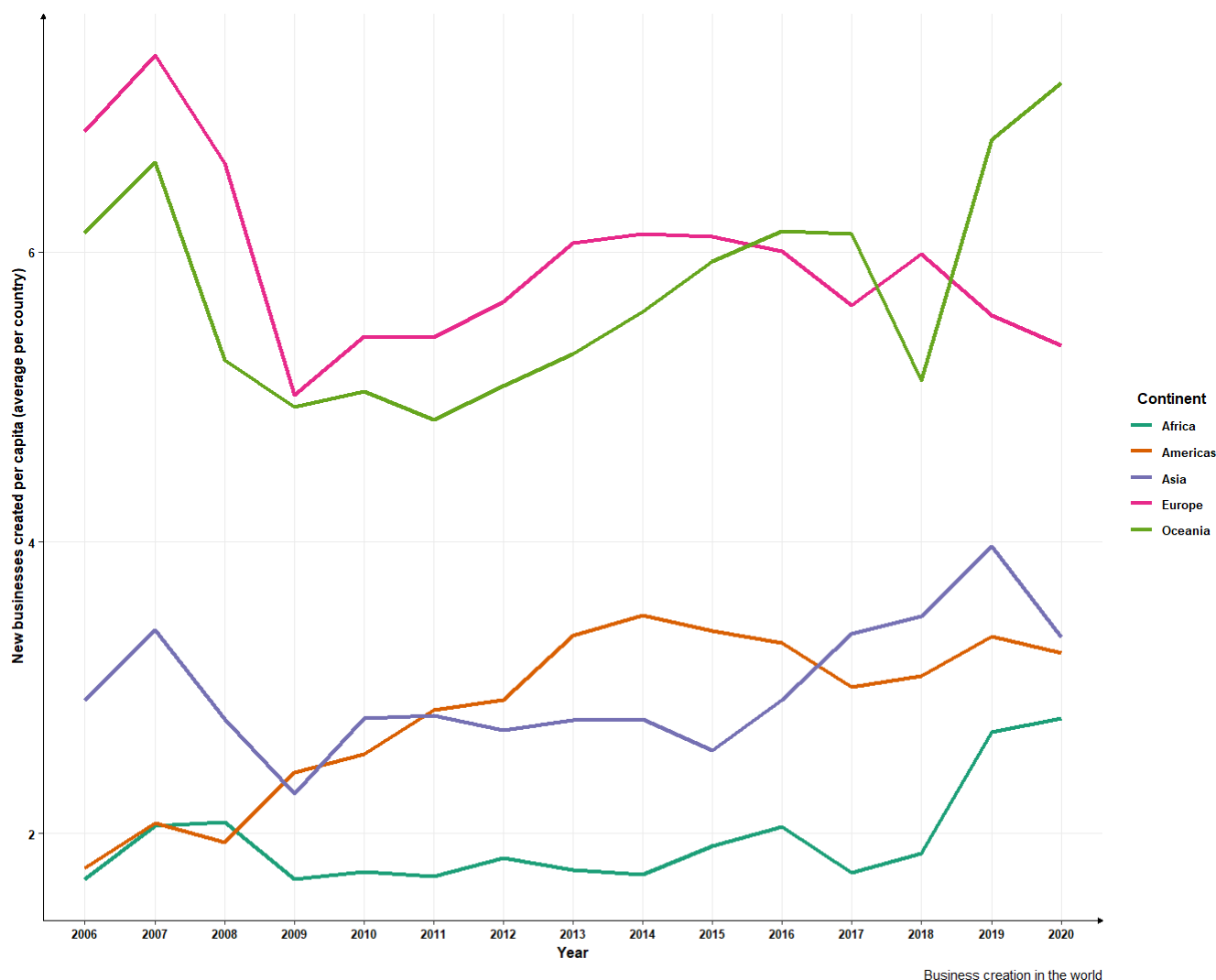


Figure 1: Business created by inhabitants (World Bank)

On remarque que malgré un rattrapage dans les dernières années, le continent africain reste une zone où les effectifs de création d’entreprises dans le secteur formel rapportés à la population sont généralement plus bas que dans les autres continents.

Selon le rapport de la Commission des Nations unies pour l’Afrique (2020), le développement du secteur privé formel en Afrique dépend d’investissements dans certains secteurs clés : le transport, l’énergie, les technologies d’information et de communication, l’eau et l’assainissement et la stabilité politique. Par ailleurs, selon le même rapport, l’un des principaux leviers pour financer ces secteurs sont des sources de financement, alternatives au financement du développement “standard”<sup>16</sup>, permettant d’inclure le secteur privé. Or, les institutions nationales et internationales de financement du développement (IFD) sont des banques ou des filiales de banques ou d’agences qui ont été mises en place pour soutenir le développement du secteur privé dans les pays en développement. Néanmoins, afin de garantir les conditions du développement du secteur privé, financent-elles les secteurs cités précédemment? Les financent-elles dans des quantités suffisantes et avec quelle répartition

<sup>16</sup> Par standard, on entend par exemple l’Aide Publique au Développement telle que du soutien budgétaire aux États receveurs.

géographique? Ces financements sont-ils bénéfiques au secteur privé africain composé quasi-exclusivement de TPE-PME? C'est ce que nous allons essayer d'étudier brièvement.

## II. Les institutions de financement du développement (IFD)

### A. Définition

Les institutions financières de développement (IFD) sont des organisations de développement spécialisées qui sont généralement détenues majoritairement par un État (elles sont dites bilatérales) ou plusieurs États (elles sont multilatérales). Elles investissent dans des projets du secteur privé dans les pays à revenu faible ou intermédiaire afin de promouvoir la création d'emplois et une croissance économique durable. Elles appliquent des critères d'investissement stricts visant à garantir la viabilité financière, la transparence et la responsabilité environnementale et sociale.

Les IFD bilatérales mettent en œuvre la politique étrangère de développement et de coopération de leur gouvernement. Les IFD multilatérales agissent en tant que branches privées d'institutions financières internationales (IFI) établies par plus d'un pays.

Les IFD tirent leurs capitaux de fonds de développement nationaux ou internationaux ou bénéficient de garanties gouvernementales qui assurent leur solvabilité. Le soutien financier qu'elles apportent à des projets relativement risqués permet de mobiliser des capitaux privés, en faisant appel à des acteurs aussi divers que des banques commerciales, des fonds d'investissement ou des entreprises et sociétés privées<sup>17</sup>.

Par ailleurs, afin de mener à bien des travaux d'analyse sur l'effort des différents pays en termes d'aide publique au développement, l'OCDE a développé un système de notification des pays créanciers (SNPC ou CRS en anglais), système auquel les IFD participent via notamment une déclaration annuelle de leurs activités. L'objectif de cette taxonomie est de fournir des ensembles de données homogènes entre les différents bailleurs et accessibles gratuitement afin de pouvoir réaliser des études relatives à la répartition de l'aide, de ses objectifs et des politiques qu'elle vise à mettre en œuvre, sur une base comparable pour tous les États membres du CAD et les institutions financières du développement réalisant une déclaration SNPC. Les données sont collectées à un niveau projet. L'accent est mis sur les données financières, mais certaines informations descriptives sont également fournies. Cette base permet de fournir une première analyse des activités des IFD.

### B. Méthode d'analyse

Premièrement, nous avons sélectionné les projets renseignés par les IFD bilatérales, déclarées comme des agences dans la base SNPC. Voici la liste des IFD dans cette catégorie de la base :

---

<sup>17</sup> Définition tirée de l'association [EDFI](#), Les IFD sont des organisations largement autofinancées, qui réinvestissent les bénéfices tirés d'investissements fructueux dans de nouveaux investissements à fort impact.

*Table 1: Bilateral DFIs list*

Country	DFI
Austria	Austrian Development Bank (OeEB)
Belgium	Belgian Investment Company for Developing Countries (BIO)
Canada	FinDev Canada
Denmark	Investment Fund For Developing Countries (IFU)
Finland	FinnFund
France	Proparco
France	STOA
Germany	German Investment and Development Company (DEG)
Germany	Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)
Italy	Cassa Depositi e Prestiti (CDP)
Italy	Italian Society for Enterprises Abroad (SIMEST)
Japan	Japanese International Co-operation Agency (JICA)
Norway	NORFUND
Portugal	Sociedade para o Financiamento do Desenvolvimento (SOFID)
Spain	Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES)
Sweden	SwedFund
Switzerland	Swiss Investment Fund for Emerging Markets
United Kingdom	British International Investment (BII)
United States	U.S. International Development Finance Corporation (DFC)

Aux IFD bilatérales, il convient d'ajouter les IFD multilatérales. Afin de conserver une même approche méthodologique que pour les IFD bilatérales, nous nous concentrerons uniquement sur les IFD réalisant une déclaration au CAD avec un statut de "donneur". En effet, la base étant construite au départ pour mesurer l'effort d'aide de chaque pays, il semble pertinent de maintenir une classification par "donneurs". Cela nous donne la liste suivante :



*Table 2: Multilateral DFIs list*

---

DFI
African Development Bank
Arab Bank for Economic Development in Africa
Asian Development Bank
Asian Infrastructure Investment Bank
Black Sea Trade & Development Bank
Caribbean Development Bank
Central American Bank for Economic Integration
Council of Europe Development Bank (CEB)
Development Bank of Latin America
European Bank for Reconstruction and Development
European Investment Bank
IDB Invest
Inter-American Development Bank
International Finance Corporation
International Investment Bank
Islamic Development Bank
North American Development Bank

---

Un travail supplémentaire pourrait être d'ajouter certaines banques régionales de développement (Banque Ouest Africaine de Développement par exemple) mais celles-ci sont déclarées comme des canaux de transmission ou de mise en place des projets et non pas comme donneuses. Cela signifie que les projets dans lesquels ces banques sont impliqués sont d'ores et déjà pris en compte dans cette analyse et que leur inclusion dans notre liste générerait un risque de doublons.

Afin de s'assurer que notre base regroupe effectivement les interventions des IFD vers le secteur privé, nous procédons à quelques choix dans la construction de notre échantillon. Tout d'abord, afin de garantir une information fiable et harmonisée dans les pratiques de déclaration des différentes institutions, nous ne prendrons en compte que les projets déclarés à partir de 1995. En effet, nous remarquons qu'il existe plus d'agrégations discutables dans les années antérieures, ainsi que de nombreux projets classés dans le secteur "non-alloué".<sup>18</sup>

Ensuite, nous avons éliminé de notre échantillon les dons d'aide publique au développement, par essence une activité sans recherche d'une rentabilité financière. Dans le même esprit, nous n'avons conservé que certains types d'aide.<sup>19</sup> Enfin, puisque nous souhaitons étudier l'activité financière des IFD en tant que soutien du secteur privé, certains secteurs ont aussi été éliminés car peu voire nullement tournés vers le secteur privé.<sup>20</sup>

Cela nous donne la liste suivante présente dans le tableau ci-dessous. Tous les montants sont en millions de dollars US constants de 2020. Dans les colonnes 4, 5 et 6 sont renseignées les montants des engagements: (i) annualisés sur l'ensemble de la période d'activité de l'IFD, (ii) moyens par projets déclarés (engagement moyen par projet), (iii) annualisés sur les 5 dernières années.

---

<sup>18</sup> Figure disponible en annexe figure 11.

<sup>19</sup> Liste disponible en annexe au tableau 6.

<sup>20</sup> Liste disponible en annexe au tableau 7.

Table 3: DFIs final list

DFI	Nb. of projects	First project declared	Last project declared	yearly averaged Commitment (M USD)	Average commitment per project (M USD)
African Development Bank	826	2001	2021	627.03	12.64
Arab Bank for Economic Development in Africa	16	2011	2020	39.25	17.14
Asian Development Bank	731	2004	2021	831.21	26.60
Asian Infrastructure Investment Bank	57	2016	2021	1,002.79	111.02
Austrian Development Bank (OeEB)	285	2008	2021	120.36	4.83
Belgian Investment Company for Developing Countries (BIO)	789	2013	2021	72.26	1.37
Black Sea Trade & Development Bank	39	2020	2021	84.53	4.31
British International Investment (BII)	2,211	1995	2019	461.76	9.27
Caribbean Development Bank	43	2015	2016	12.91	0.54
Cassa Depositi e Prestiti (CDP)	15	2020	2021	141.98	19.14
Central American Bank for Economic Integration	19	2020	2021	59.71	8.52
Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES)	56	2018	2019	70.96	2.56
Council of Europe Development Bank (CEB)	112	2010	2021	91.18	8.78
Development Bank of Latin America	140	2018	2021	3,096.00	79.31

DFI	Nb. of projects	First project declared	Last project declared	yearly averaged Commitment (M USD)	Average commitment per project (M USD)
European Bank for Reconstruction and Development	4,521	2009	2021	3,414.41	9.80
European Investment Bank	2,979	2001	2021	5,596.79	54.49
FinDev Canada	38	2018	2021	47.51	5.39
FinnFund	818	1995	2021	76.19	2.21
German Investment and Development Company (DEG)	1,554	1999	2021	897.87	18.13
IDB Invest	626	2016	2021	2,494.10	26.37
Inter-American Development Bank	985	2010	2021	730.60	7.48
International Finance Corporation	1,928	2012	2021	5,107.94	27.18
International Investment Bank	18	2019	2021	64.96	11.46
Investment Fund For Developing Countries (IFU)	542	2008	2021	100.22	2.41
Islamic Development Bank	286	1995	2021	176.83	14.74
Italian Society for Enterprises Abroad (SIMEST)	769	2016	2021	48.31	3.67
Japanese International Co-operation Agency (JICA)	108	2008	2021	359.73	50.79
Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)	5,808	1995	2021	2,182.98	11.71
NORFUND	1,565	2001	2021	357.71	4.95

DFI	Nb. of projects	First project declared	Last project declared	yearly averaged Commitment (M USD)	Average commitment per project (M USD)
North American Development Bank	4	2020	2021	3.48	1.74
Proparco	987	2006	2021	735.09	15.09
STOA	16	2020	2021	74.25	10.24
Sociedade para o Financiamento do Desenvolvimento (SOFID)	28	2010	2020	2.35	0.84
SwedFund	121	2015	2021	70.72	5.08
Swiss Investment Fund for Emerging Markets	211	2017	2021	170.04	4.40
U.S. International Development Finance Corporation (DFC)	638	2004	2021	839.38	22.37

Le volume des activités ainsi que leurs déclarations sont hétérogènes selon les institutions malgré des standards communs. En effet, nous ne pouvons garantir ni l'exhaustivité des déclarations, ni la parfaite exactitude de celles-ci. Un travail de consolidation des données avec des sources supplémentaires pourrait être effectué afin de réaliser une analyse plus complète. Néanmoins, dans un souci d'homogénéité et afin d'éviter la création de potentiels doublons supplémentaires, nous nous concentrerons sur cette source de données uniquement.

Le montant moyen engagé par projet, bien que variable selon les institutions, reste relativement très élevé pour un soutien direct au secteur privé qui serait majoritairement composé de TPE-PME tel que l'est celui du continent africain. Par ailleurs, l'activité des IFD sur ces 5 dernières années est généralement plus importante qu'auparavant.

### III. Analyse des déclarations des institutions financières de développement

Grâce à ces déclarations, nous pouvons obtenir différentes informations tels que les volumes engagés et décaissés, les instruments financiers utilisés, la répartition sectorielle et géographique de leurs activités. Nous pourrions voir que l'activité des IFD est croissante dans le temps et que leurs méthodes de financement sont assez stables. Néanmoins, il semblerait que celles-ci soient généralement attirées par les marchés les plus "rentables" ou ceux avec le plus d'opportunités.

#### A. L'intensité de l'activité des IFD

Sur les vingt dernières années, les IFD ont considérablement augmenté leurs volumes d'activité, sans pour autant réellement modifier leurs méthodes de financement. En effet, selon la figure 2, elles font principalement des prêts et prennent peu de participations :

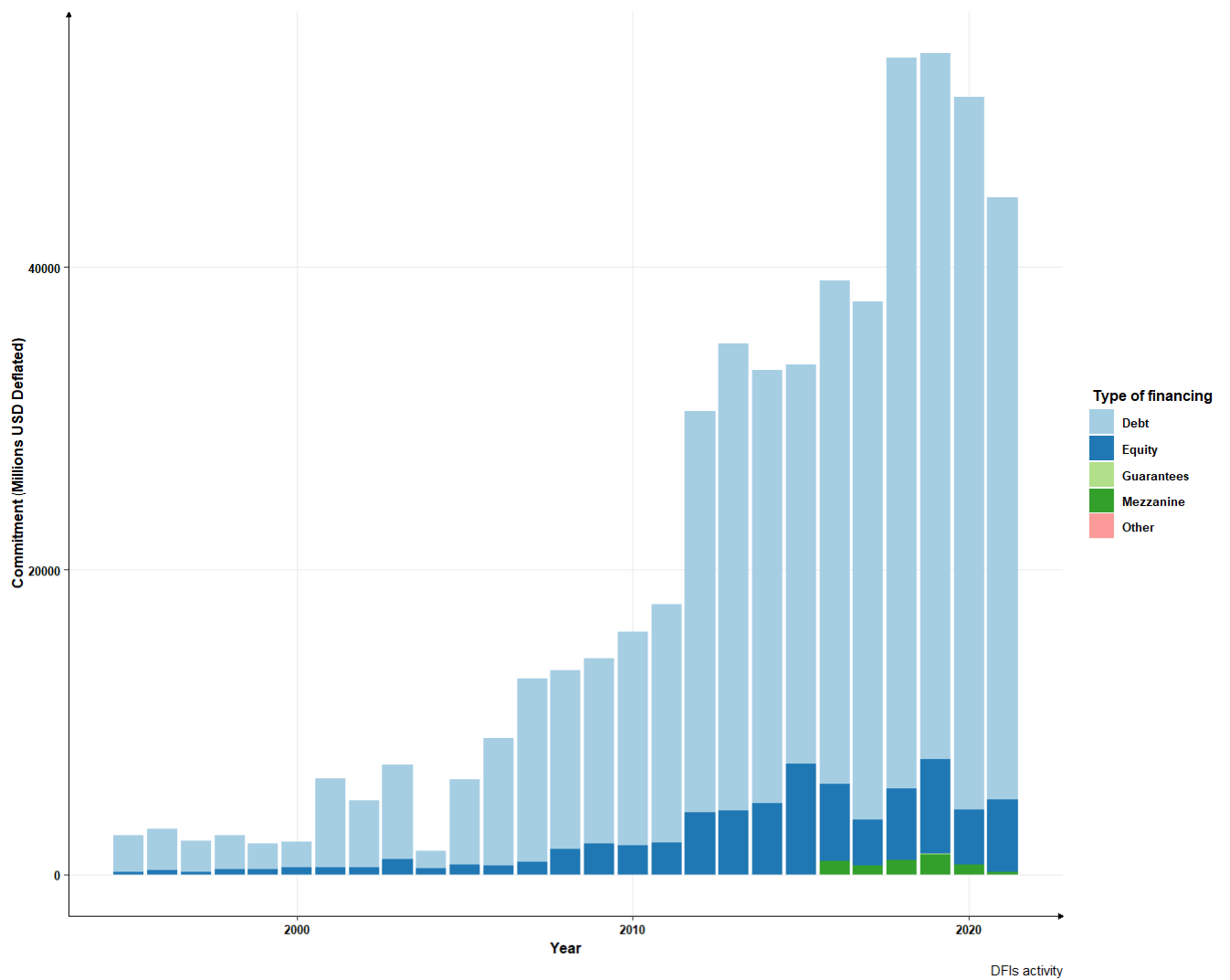


Figure 2: DFIs activities across time (OECD)

## B. Les secteurs ciblés par les IFD

Pour ce qui est des secteurs ciblés, selon la figure 3, les IFD se concentrent sur quatre d’entre eux: (i) le secteur bancaire et financier, (ii) le secteur de l’énergie, (iii) l’industrie, construction et industrie minière, (iv) le secteur des transports et infrastructures de transport<sup>21</sup>. Ces secteurs font partie des secteurs clés du développement selon le rapport de la Commission des Nations Unies pour l’Afrique (2020). Toutefois, avons-nous la même répartition si nous nous concentrons uniquement sur le continent africain ?

<sup>21</sup> Respectivement 37.6, 21.1, 14 et 10.5 %. La liste des autres secteurs disponibles en annexe au tableau 8.

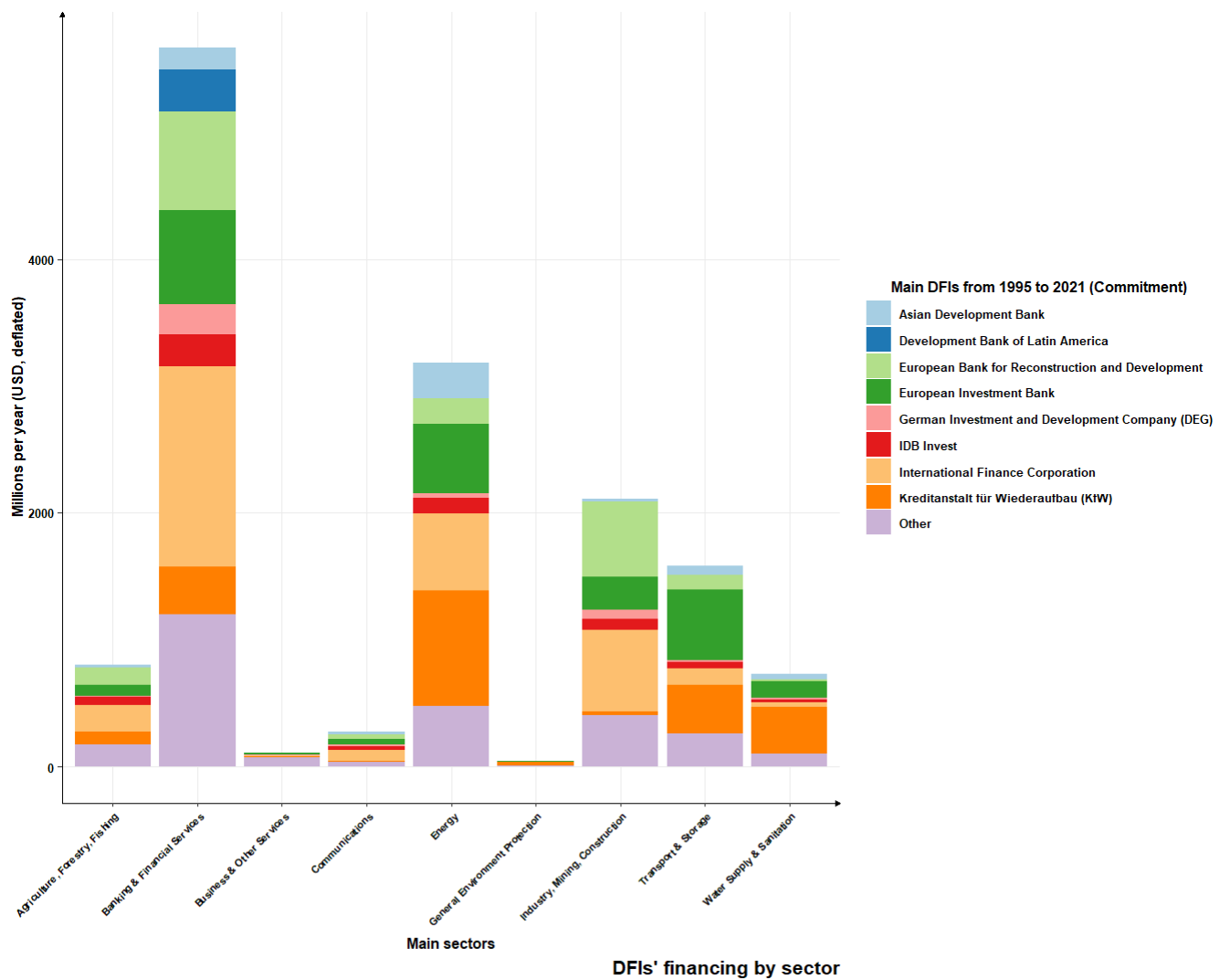


Figure 3: DFIs commitments by sector (Yearly averaged)

### Focus sur le continent africain

Selon la figure 4, certains acteurs apparaissent majeurs tels que la Banque Africaine de Développement, la Banque Britannique d'Investissement (BII) ou encore la Banque Islamique de Développement. Ensuite, deux secteurs sont plus financés: l'eau et l'assainissement (secteur clé selon le rapport de la Commission des Nations Unies pour l'Afrique 2020) et celui de l'agriculture, qui regroupe plus de 52 % de la population active du continent selon Paul Akiwumi, Directeur pour l'Afrique et les pays les moins avancés à la CNUCED.<sup>22</sup>

<sup>22</sup> <https://unctad.org/news/blog-revitalizing-african-agriculture-time-bold-action>



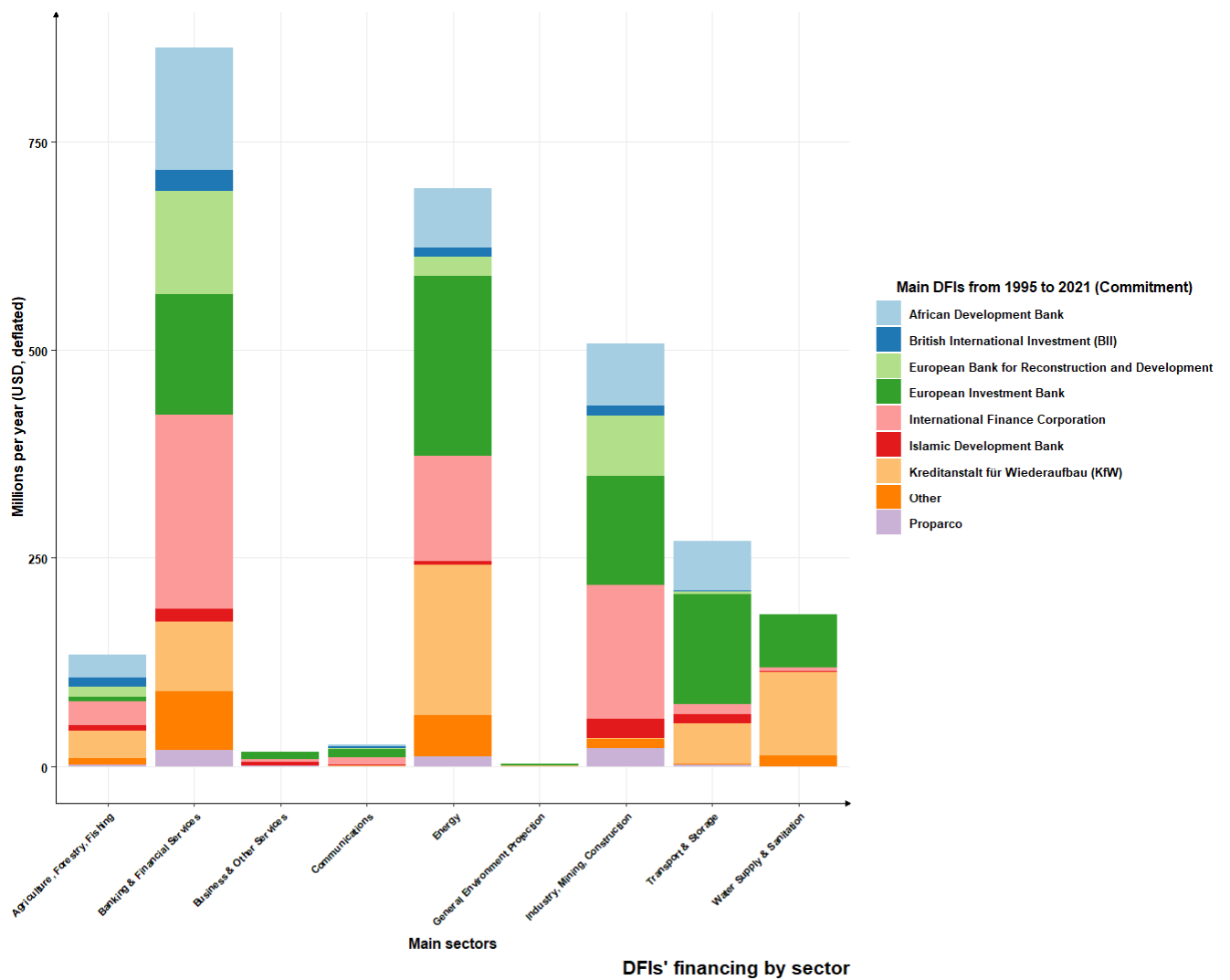


Figure 4: DFIs commitments in Africa (Yearly averaged)

### C. Les zones géographiques ciblées par l'activité des IFD

Le tableau 4 permet de montrer qu'en moyenne par années, certaines zones géographiques sont plus desservies que d'autres. Ainsi l'Afrique subsaharienne est la zone la moins ciblée par l'activité des IFD. Cela peut s'expliquer par les distorsions que génèrent la taille des économies. En effet, les IFD devant aussi assurer leur rentabilité, elles sont sans doute incitées à aller vers les marchés des pays en développement les plus rentables économiquement et aussi ceux où la population est la plus nombreuse afin de maximiser l'utilité sociale des projets financés. Cela signifierait que dans un double souci de rentabilité et d'impact, les IFD chercheraient à maximiser la portée de l'impact de leurs interventions tout en minimisant les coûts associés. Si les IFD concentrent leurs activités en fonction croissante de la bonne santé de l'économie des pays en développement, il existe un risque de perpétuation des écarts de développement entre les pays émergents et les pays à faible revenu.

Table 4: DFIs averaged commitment by regions

OECD regions	Averaged commitment (M USD, constant 2020)
East Asia & Pacific	13.1
Europe & Central Asia	11.5
Latin America & Caribbean	17.4
Middle East & North Africa	12.2
North America	
South Asia	14.5
Sub-Saharan Africa	7.4

### 1. Plus de volume financier car plus de projets ?

Notre intuition est confirmée en étudiant la répartition des projets<sup>23</sup>. En effet, on peut remarquer que la majorité des activités déclarées se réalisent en Asie et Amérique Latine. Néanmoins, il semble que la distorsion soit moins forte pour le volume d'activité des IFD (nombre de projets) que le volume financier. Cela signifierait que les effets de concentration seraient plus liés à des facteurs financiers qu'économiques.

---

<sup>23</sup> Un projet peut être défini comme une unique déclaration de la part d'un donneur (ici d'une IFD), il est donc possible que deux IFD déclarent un même projet car toutes les deux impliquées.

Number of DFIs' projects in years 1995-2021

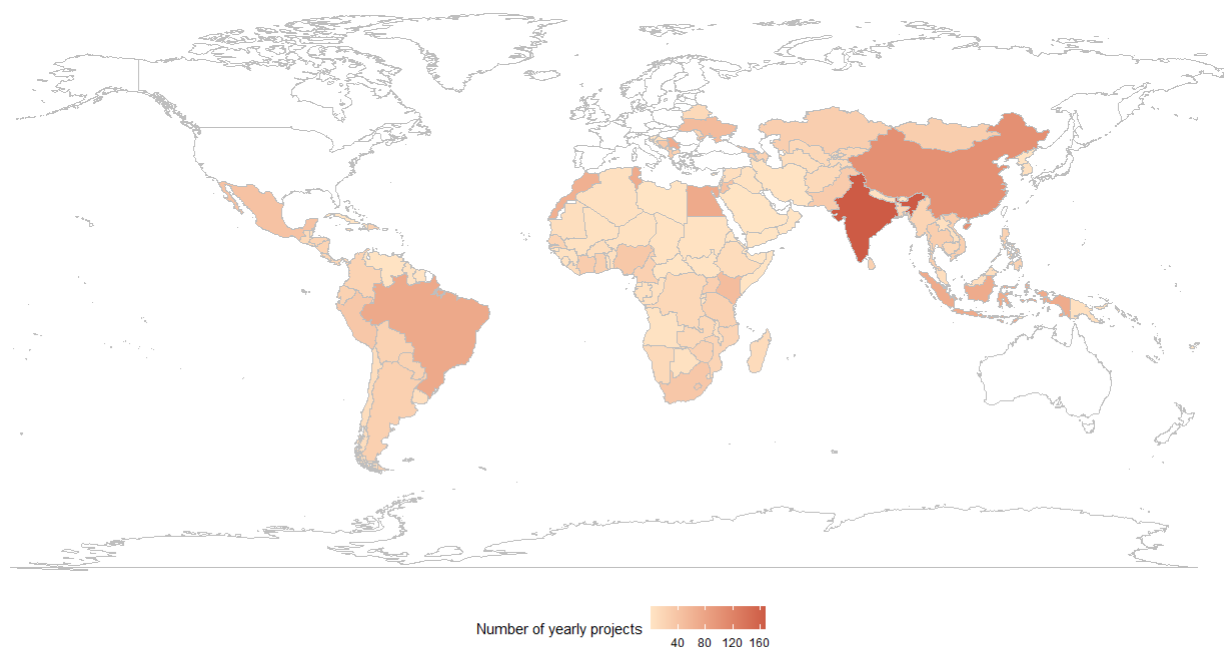


Figure 5: Number of DFIs' projects (Yearly averaged)

### Une répartition des interventions aussi inégale au sein du continent africain

La figure 6 indique qu'à l'intérieur du continent africain, la répartition par pays des projets est là aussi inégale. Certains pays tels que l'Égypte, le Maroc, la Tunisie et l'Afrique du Sud, apparaissent plus soutenus par les projets des IFD. Comme avancé précédemment, il est normal que le portefeuille des IFD soit fonction de la taille de l'économie des pays en développement. Afin de vérifier cette hypothèse, nous analysons le nombre de projets par pays puisque le montant moyen engagé par projet est relativement similaire. Nous les rapportons à la population et la taille de l'économie du pays receveur, mesurée par son PIB.

Number of DFIs' projects in years 1995-2021

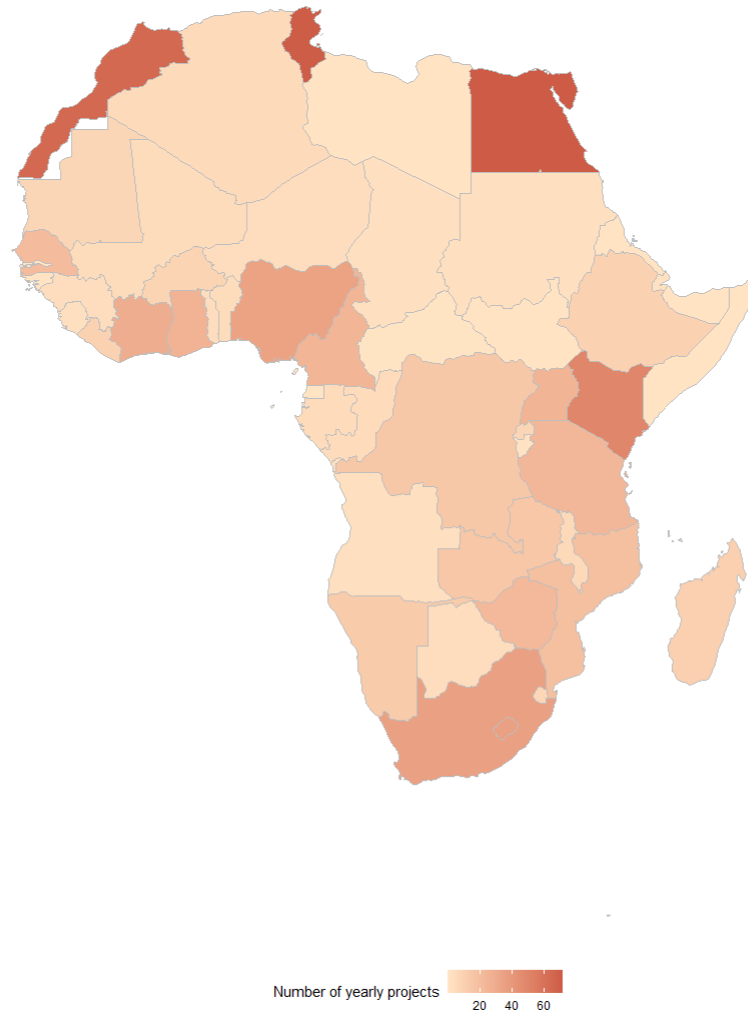


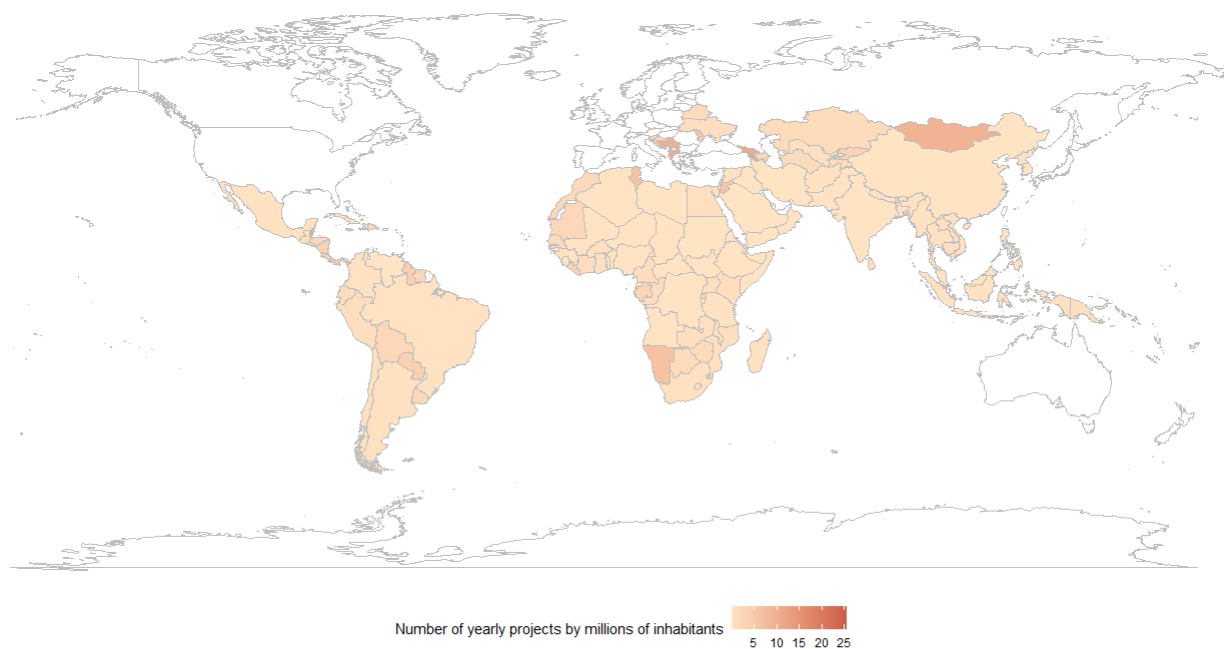
Figure 6: Number of projects declared in Africa (Yearly averaged)

## 2. Une allocation adaptée à la situation des pays ?

a) *En lien avec la population ?*

Nous utilisons les données de la Banque mondiale sur la population en omettant les observations manquantes. Le ratio du nombre de projets réalisés chaque année à la population de la même année est assez stable entre les pays, comme il apparaît à la figure 7. Toutefois, qu'en est-il de la taille de l'économie ?

Number of DFIs yearly projects on population in years 1995-2021



*Figure 7: Number of DFIs' projects controlled by population (Yearly averaged)*

*b) En lien avec la taille de l'économie ?*

Pour mesurer la taille de l'économie, nous utilisons comme indicateur le PIB constant (2015) de la Banque mondiale afin d'obtenir le nombre de projet annuel moyen par milliards de Dollar de PIB. Encore une fois le nombre de projets reste relativement stable entre les pays (figure 8). Par ailleurs, les résultats d'analyse réalisée avec les montants engagés sont équivalents.

Number of DFIs' projects on GDP in 1995-2021

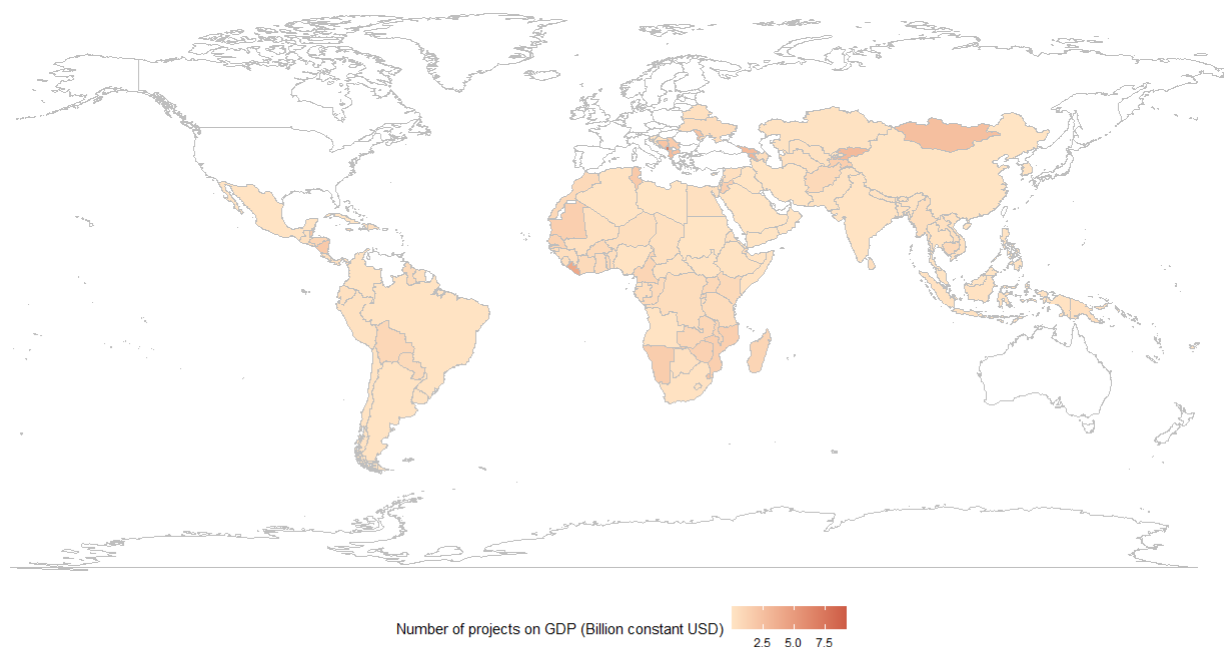


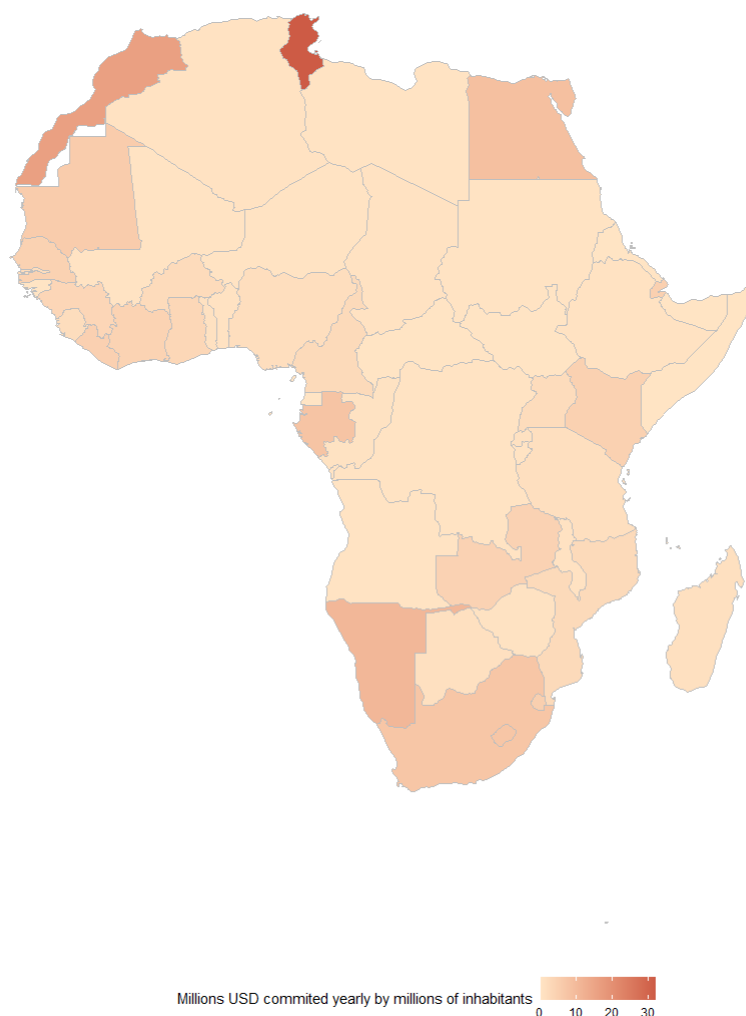
Figure 8: Number of DFIs' projects controlled by GDP (Yearly averaged)

### 3. Une allocation adaptée à la situation des pays ? Point de vue du continent africain.

Pour les deux statistiques suivantes, nous nous sommes encore basés sur les données de la Banque Mondiale. Alors que précédemment nous pouvions observer qu'il existait une faible variabilité entre le nombre de projets déclarés corrigé par la population ou le PIB par pays, nous allons ici nous intéresser cette fois-ci aux montants engagés par les IFD, corrigés par les mêmes indicateurs.

a) *En lien avec la population ?*

On peut donc constater qu'ici encore, certains pays d'Afrique du Nord et du Sud semblent attirer plus d'engagements de la part des IFD, malgré une correction par le nombre d'habitants. Nous allons pouvoir constater ce qu'il en est en corrigeant par le PIB, qui pourrait apporter une plus grande variabilité.



*Figure 9: DFIs' commitments, controlled by population (Yearly averaged)*

*b) En lien avec la taille de l'économie ?*

On peut remarquer que certains pays s'ajoutent à ceux précédemment cités. Nous pouvons donc interpréter qu'il semblerait que certains pays, malgré des PIB relativement faibles par rapport à leur population, bénéficient de l'activité des IFD grâce à une sorte de « rente démographique ».

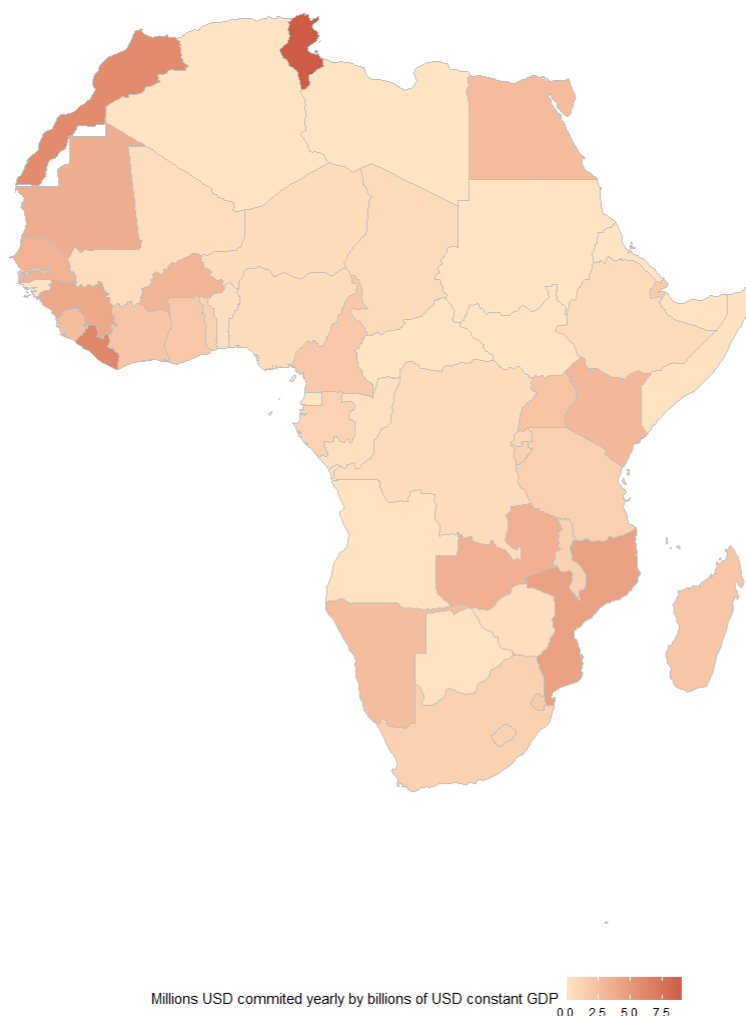


Figure 10: DFIs' commitments, controlled by GDP (Yearly averaged)

#### 4. Une tendance inéluctable?

En effet, l'action des IFD est-elle déconnectée de celle du reste de l'activité économique ou du développement? Il semblerait que leurs choix d'activités soient en réalité à mi-chemin entre l'Aide Publique au Développement (APD) et les Investissements Directs à l'étranger (IDE). En effet, en part des montants totaux reçus, nous pouvons constater que les seules exceptions sont l'Europe et le continent américain, où respectivement l'activité des IFD semble en "sous régime" et "sur régime" par rapport au financement du secteur public et celui du secteur privé.



Table 5: DFIs activity comparing to ODA and FDI in 1995-2021

Continent	ODA received on the period (% , OECD)	FDI received on the period (% , UNCTAD)	DFIs' commitment received on the period (%)	Mean of FDI and ODA received	Difference between the DFIs' commitment and the average size of FDI and ODA
Africa	42.97	3.11	24.76	23.0	1.7
Americas	9.30	31.22	28.41	20.3	8.2
Asia	39.35	27.41	34.38	33.4	1.0
Europe	6.55	38.27	12.33	22.4	-10.1
Oceania	1.83	0.00	0.11	0.9	-0.8
Total	100.00	100.00	100.00	100.0	0.0

#### IV. Conclusion et remarques

Suite aux différentes analyses réalisées, nous en concluons que les IFD, gouvernées par le souci de rentabilité financière et à mi-chemin entre les IDE et l'Aide Publique au développement, réalisent la majorité de leurs activités dans des secteurs à haute intensité capitaliste vers les économies les plus émergentes. Au regard des économies du continent africain, ce constat est questionnant concernant la capacité des IFD à soutenir un secteur privé principalement composé de TPE-PME, n'ayant pas la capacité de recevoir des investissements de la taille de ceux réalisés par ces institutions. Ce travail, bien que préliminaire, permet un éclairage sur l'activité des IFD et notamment sur leurs choix d'investissement. Il semblerait que ces choix soient plutôt tournés vers l'amélioration du "climat des affaires" via le prêt à des institutions bancaires/financières dans l'espoir que celles-ci financent à leur tour le secteur privé ou encore via le financement d'infrastructure dans certains secteurs clés comme l'eau et l'énergie. Par ailleurs, le modèle actuel des IFD ne leur permet pas réellement de faire autrement. En effet, au regard des montants moyens engagés par projets, il semble impossible pour une IFD de mettre en place ses projets directement vers des TPE/PME qui n'auraient sans doute pas la structure ou la capacité d'absorber de tels financements. Toutefois, les IFD semblent attirés par les économies les plus attractives, car sûrement plus dotées en ingénierie financière afin de recevoir leurs financements. Ces comportements d'investissement peuvent alors poser question dans le soutien du secteur privé en Afrique. Ces institutions sont-elles en capacité de soutenir des économies majoritairement composées de TPE/PME ? Permettent-elles le développement des pays les plus vulnérables ou moins avancés ? Ce travail préliminaire pourrait être complété grâce à un travail plus profond d'analyse des données, notamment avec une analyse selon les institutions, ou encore une analyse plus précise des instruments financiers ou du timing de réalisation des prêts et investissements.

## V. Références Bibliographiques

Banque Africaine de Développement. 2019. "African Economic Outlook (AEO) 2019." Banque Africaine de Développement. <https://www.afdb.org/en/documents/document/african-economic-outlook-aeo-2019-107319>.

Commission des Nations Unies pour l'Afrique. 2020. "Economic Report on Africa 2020 Chapter 2: THE PRIVATE SECTOR IN AFRICA." Organisation des Nations Unies. <https://www.uneca.org/chapter/economic-report-africa-2020/private-sector-africa>.

Geneva ITC. 2018. "Promoting SME Competitiveness in Africa: Data for de-Risking Investment." ITC (International Trade Centre). <https://intracen.org/media/file/2623>.

Park, Jean-Luc and Shi, Anqing. 2012. "Assessing Private Sector Contributions to Job Creation : IFC Open Source Study." Washington, D.C. : World Bank Group. <http://documents.worldbank.org/curated/en/964061480590831281/Assessing-private-sector-contributions-to-job-creation-IFC-open-source-study>.

## VI. Annexes

### A. Type d'aides retenus

Table 6: Catégories d'aide conservées

Category	Code	Name	Definition
B	B00	Core contributions and pooled programmes and funds	For contributions under this category, the donor relinquishes the exclusive control of its funds by sharing the responsibility with other stakeholders (other donors, NGOs, multilateral institutions, Public Private Partnerships). The category covers both core contributions (B01 and B02), and pooled contributions with a specific earmarking (B03 and B04).
	B01	Core support to NGOs, other private bodies, PPPs and research institutes	Funds are paid over to NGOs (local, national and international) for use at the latter's discretion, and contribute to programmes and activities which NGOs have developed themselves, and which they implement on their own authority and responsibility. Core contributions to PPPs, funds paid over to foundations (e.g. philanthropic foundations), and contributions to research institutes (public and private) are also recorded here. Annex 2 of the DAC Directives provides a list of INGOs, PPPs and networks core contributions to which may be reported under B01. This list is not exclusive.
	B02	Core contributions to multilateral institutions and global funds	These funds are classified as multilateral (all other categories are bilateral). The recipient multilateral institution pools contributions so that they lose their identity and become an integral part of its financial assets or liabilities. Also includes Financial Intermediary Funds (GEF, CIFs) for which the World Bank is the Trustee, as well as some UN inter-agency pooled funds, such as CERF and the UN Peacebuilding Fund. See Annex 2 of the Reporting Directives for a comprehensive list of agencies, core contributions to which may be reported under B02 and its subcategories. (Section I. Multilateral institutions). Nota bene: contributions to multilateral development organisations beyond Annex 2 are not reportable in the DAC statistics. The non-ODA components of core support to multilateral organisations included in Annex 2 are not reportable either.
	B03	Contributions to specific-purpose programmes and funds managed by implementing partners	In addition to their core-funded operations, international organisations – multilateral agencies, NGOs, PPPs or networks – both in provider and in third countries, set up programmes and funds with a specific sectoral, thematic or geographical focus. Donors' bilateral contributions to such programmes and funds are recorded here. Use categories B031 and B032 for trust funds managed by the UN (all designed as multi-donor) unless contributions are earmarked for a specific geographical location or funding window.
	B04	Basket funds/pooled funding	The donor contributes funds to an autonomous account, managed jointly with other donors and/or the recipient. The account will have specific purposes, modes of disbursement and accountability mechanisms, and a limited time frame. Basket funds are characterised by common project documents, common funding contracts and common reporting/audit procedures with all donors. Donors' contributions to funds managed autonomously by international organisations are recorded under B03.

Category	Code	Name	Definition
	C00	Project-type interventions	N.B. Within this category, members able to do so are requested to report the aggregate amount used for financing donor experts/consultants on Table DAC11. Where the activity consists solely of experts' costs, report under category D.
C	C01	Project-type interventions	A project is a set of inputs, activities and outputs, agreed with the partner country*, to reach specific objectives/outcomes within a defined time frame, with a defined budget and a defined geographical area. Projects can vary significantly in terms of objectives, complexity, amounts involved and duration. There are smaller projects that might involve modest financial resources and last only a few months, whereas large projects might involve more significant amounts, entail successive phases and last for many years. A large project with a number of different components is sometimes referred to as a programme, but should nevertheless be recorded here. Feasibility studies, appraisals and evaluations are included (whether designed as part of projects/programmes or dedicated funding arrangements). Academic studies, research and development, trainings, scholarships, and other technical assistance activities not directly linked to development projects/programmes should instead be recorded under D02. Aid channelled through NGOs or multilaterals is also recorded here. This includes payments for NGOs and multilaterals to implement donors' projects and programmes, and funding of specified NGOs projects. By contrast, core funding of NGOs and multilaterals as well as contributions to specific-purpose funds are recorded under B.* In the cases of equity investments, humanitarian aid or aid channelled through NGOs, projects are recorded here even if there was no direct agreement between the donor and the partner country. Contributions to single-donor trust funds and contributions to trust funds earmarked for a specific funding window and/or country are recorded under B033.
	D00	Experts and other technical assistance	This category covers the provision, outside projects as described in category C, of know-how in the form of personnel, training and research.
	D01	Donor country personnel	Experts, consultants, teachers, academics, researchers, volunteers and contributions to public and private bodies for sending experts to developing countries.
D	D02	Other technical assistance	Provision, outside projects as described in category C01, of technical assistance in recipient countries (excluding technical assistance performed by donor experts reported under D01, and scholarships/training in donor country reported under E01). This includes training and research; language training; south-south studies; research studies; collaborative research between donor and recipient universities and organisations); local scholarships; development-oriented social and cultural programmes. This category also covers ad hoc contributions such as conferences, seminars and workshops, exchange visits, publications, etc.

## B. Secteurs non retenus

Table 7: Sectors not retained

Code	Description
111	Education, Level Unspecified
112	Basic Education
113	Secondary Education
114	Post-Secondary Education
121	Health, General
122	Basic Health
123	Non-communicable diseases (NCDs)
130	Population Policies: Programmes & Reproductive Health
151	Government & Civil Society-general
152	Conflict, Peace & Security
430	Other Multisector
510	General Budget Support
520	Development Food Assistance
530	Other Commodity Assistance
600	Action Relating to Debt
720	Emergency Response
730	Reconstruction Relief and Rehabilitation
910	Administrative Costs of Donors
930	Refugees in Donor Countries

### C. Activité des IFD par secteurs

Table 8: DFIs activity by sector in 1995-2021

Sectors	Commitment on the period (%)	Commitment on the period (% Africa)
Banking & Financial Services	37.58	31.01
Energy	21.11	24.96
Industry, Mining, Construction	13.97	18.26
Transport & Storage	10.46	9.70
Agriculture, Forestry, Fishing	5.33	4.83
Water Supply & Sanitation	4.84	6.57
Commercial Policy and Regulations	3.77	2.96
Communications	1.85	0.94
Business & Other Services	0.74	0.65
General Environment Protection	0.32	0.12
Disaster Prevention/Preparedness	0.03	
Total	100.00	100.00

## D. Projets sans secteurs alloués

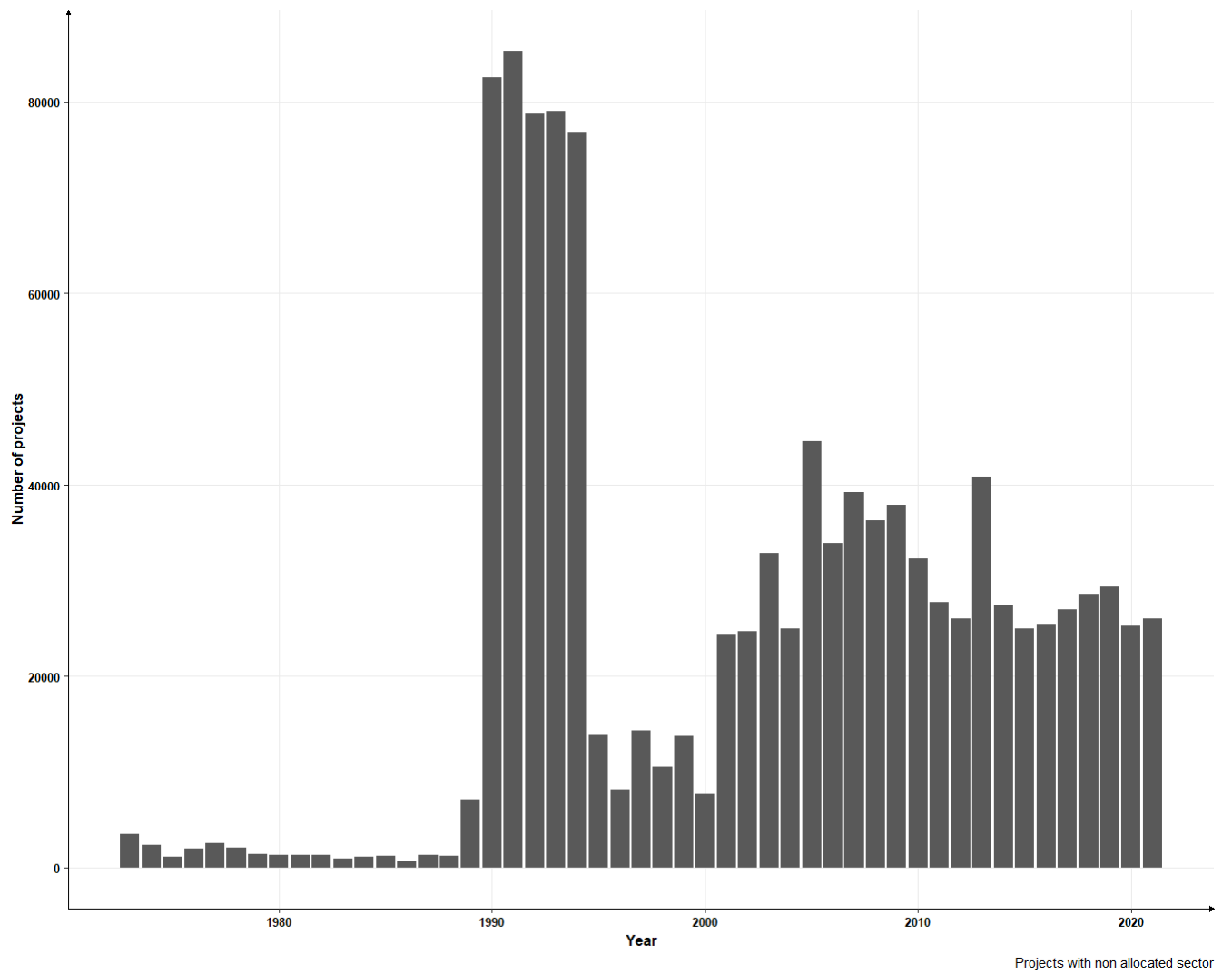


Figure 11: Non-allocated projects across time

## ANNEXE 2

### CAMARADES PIONNIERS, ENCORE UN EFFORT POUR ETRE MACROECONOMIQUES !

(Jean-Michel Severino, senior fellow, Ferdi)

Depuis le début des années 2000, la scène du financement de l'entrepreneuriat en Afrique a commencé à lentement changer. Pour quelles raisons et comment ?

*L'entrepreneuriat dans les pays pauvres, produit des frustrations des politiques publiques comme de l'apparition de plus en plus évidentes des entrepreneurs eux-mêmes.*

Un premier facteur a été en effet l'apparition progressive, de plus en plus évidente, d'un univers entrepreneurial dans les pays pauvres et tout particulièrement en Afrique au Sud du Sahara, là où il apparaissait invisible dans la seconde moitié du XX<sup>e</sup> siècle.

Les PME formelles et informelles constituent l'essentiel des économies des pays pauvres. En Afrique subsaharienne, elles représentent 40% du PIB et 90% du nombre d'entreprises.<sup>24</sup> Si les chiffres sur la dynamique entrepreneuriale en Afrique proprement dite manquent, il y a une convergence d'observation empirique pour constater que, progressivement et depuis le début du siècle et la sortie de l'ajustement structurel, les projets entrepreneuriaux se multiplient, y compris dans les pays pauvres, même si les grands pôles économiques du continent comme l'Afrique du Sud, le Kenya, le Nigéria ou la Côte d'Ivoire connaissent des densités plus particulières d'initiatives.<sup>25</sup>

Certes de ce côté, la main invisible a en partie fonctionné : l'instauration de cadres législatifs plus favorables, issus de l'ajustement structurel a permis à des entrepreneurs de se lancer dans un univers infiniment risqué et imparfait, mais avec une crainte réduite de répression. Les réformes macroéconomiques et du cadre des affaires se sont en effet multipliées depuis la fin des années 1990. L'index Mo Ibrahim comme les indicateurs de Doing Business, hélas disparu désormais, témoignent de cette amélioration continue, même si à l'évidence ce cadre demeure encore plutôt négatif qu'hostile d'ailleurs dans de nombreux pays – avec des variations importantes selon ces derniers (Baraton Pierrick 2021). Les faibles perspectives d'embauche dans la fonction publique et les grandes entreprises formelles jouent également. Mais les facteurs structurels jouent un rôle massif : urbanisation, et densification des territoires créent des opportunités inédites aux entrepreneurs, qui se mettent à créer le marché intérieur, ou une demande domestique massive se construit tandis que les classes moyennes émergent.

De ce fait, souvent, la meilleure perspective économique pour les diplômés de l'enseignement supérieur, ou de formation technique, après quelques années, paraît être la création de sa propre entreprise. À ceci s'ajoute un flux intéressant dit « des retournants », qui, après des études supérieures à l'étranger et une décennie ou plus d'expérience professionnelle réussie dans une économie industrialisée, souhaitent investir dans leur pays d'origine, pour des raisons à la fois économiques et psychologiques (Dustmann Christian 2002, Batista Catia 2017).

---

<sup>24</sup> Voir IFC, SME finance in Africa, What's new, 2019 et Proparco, Secteur Privé et Développement, 2020.

<sup>25</sup> Voir Severino et Hajdenberg, Entreprenante Afrique, Odile Jacob, 2018.



Un second facteur a été, répondant à cette dynamique économique, l'apparition d'initiatives de terrain, avec la visibilité croissante de ce que l'on appelle « l'investissement d'impact ». Sur le continent africain comme en Amérique Latine et en Asie du Sud pour l'essentiel, des investisseurs privés, commerciaux comme philanthropiques, sont en effet apparus progressivement. Ils sont mus par la proposition d'objectifs de développement ou d'intérêt général, comme la création d'emplois dans les pays les plus pauvres, l'accès aux services essentiels de populations « à la base de la pyramide », ou encore des bénéfices environnementaux ou sociétaux (genre).

Le point commun entre ces acteurs réside dans la recherche de sous-jacents économiquement performants, générant des valeurs ajoutées significatives pour la société, même si les rendements financiers ne correspondent pas aux attentes d'investisseurs notamment internationaux. Des pilotes ont été ainsi mis en place, leur viabilité testée, et leur résilience prouvée.

Dans la dernière décennie, la montée en puissance des préoccupations environnementales, et du discours plus général sur les « biens publics globaux », a commencé à familiariser le cercle des investisseurs publics et privés avec le concept d'externalité. Elle a conduit à approfondir ce qu'était l'impact d'une entreprise ou d'un investissement, en incluant dans la réflexion d'un nombre croissant d'acteurs. Ces effets peuvent être dits internes (nous les appellerons ici « internalités »), qu'ils soient directs ou indirects, résultant de transactions volontaires et rémunérées, ou externes, conséquences involontaires et ne résultant pas de transactions rémunérées (Severino, Les nouveaux modèles de financements des services essentiels 2021, Severino, Lost in impact : une nouvelle cartographie pour les aventuriers du sens 2022). En conséquence ce secteur de l'impact a progressivement mis au point des mesures de sa performance extra-financière, avec des pratiques considérablement diversifiées et de qualité inégale mais témoignant de la recherche d'un meilleur fondement de sa contribution.

Un troisième facteur a été la déception générée par la doctrine de la main invisible. En effet, la libéralisation de l'environnement des entreprises, et une certaine amélioration de la gouvernance, documentée par exemple dans l'index Mo Ibrahim, ont produit des effets positifs contribuant à faire apparaître un univers entrepreneurial à la dynamique réelle. Mais des doutes croissants sont apparus, relatifs à la pertinence ou la suffisance d'un agenda strictement institutionnel et infrastructure. Ainsi ont été de plus en plus relevées: les divergences entre les PIB apparents générés et l'emploi local comme les capacités productives installées, ; la différence l'intensité mise dans l'agenda de gouvernance et la réalité des effets en termes entrepreneuriaux ; le fossé entre les flux de capitaux privés soutenus ou générés, via les DFIs ou sans elles, et cette même réalité entrepreneuriale.

En d'autres termes, la question de plus en plus répandue est devenue, pour prendre une métaphore du monde des infrastructures : si je construis la bonne route (les bonnes institutions), que je prends les bonnes mesures pour la sécurité routière et du trafic (de la bonne gouvernance et de la bonne politique macroéconomique), pourquoi donc est-ce que personne n'utilise ma route, bien que la zone soit peuplée et que les échanges existent (mais pourquoi ne voit-on pas le secteur productif privé national émerger malgré de de la consommation des ménages)?

*L'investissement dans l'entrepreneuriat des pays pauvres, premier sujet historique de l'investissement d'impact, et de ses soutiens publics*

Depuis le début du XXI<sup>e</sup> siècle, divers types de financeurs ont commencé de tenter de répondre à cette question en mettant en place des programmes destinés à soutenir une émergence entrepreneuriale jugée décevante au regard du discours théorique sur la main invisible du marché.

Il est difficile de déterminer précisément des antériorités car ces programmes ont commencé à apparaître à partir des années 2015 de manière plus ou moins parallèle. Dans une première période

des investisseurs philanthropes privés et de grandes entreprises internationales actives dans les pays pauvres ont testé des concepts, qui pour certains ont été repris à de plus grandes échelles par d'autres acteurs.

Parmi ces derniers ont peu citer quelques rares DFIs bilatérales, comme l'AFD (dès la moitié des années 2010 pour cette dernière) ou l'actuel BII (ex CDC) : elles ont créé dans leur bilan des poches, avec des modèles économiques différents, destinées à permettre de financer des fonds d'impact ou des entreprises dotés de perspectives économiques solides et générant des impacts développementaux importants mais à la rentabilité financière limitée. D'autres se sont avancés jusqu'à soutenir sur dons des acteurs travaillant sur des mailles très étroites et des pays très complexes, y compris en post-conflit. Le secteur de la microfinance a bénéficié d'une attention précoce, du à son inscription dans l'agenda de la lutte contre la pauvreté, la visibilité et la qualité du plaidoyer de certains de ses acteurs pionniers comme Mohamed Yunus, et enfin la maturité précoce d'un certain nombre des institutions qui sont devenues les leaders de ce marché lui-même divisé entre un secteur commercial et un secteur solidaire : la cible de la microfinance, c'est-à-dire les très petits entrepreneur(e)s pauvres, inscrit cet univers dans celui de l'investissement d'impact, avec lequel il partage toutes les questions sur les dilemmes entre la rentabilité financière et la rentabilité sociale, la question de la mesure de l'impact ou encore la question du passage à l'échelle. Il pose de manière très proche la question de la nature et des modalités du soutien public à lui apporter.

Ces institutions pionnières ont été rejointes par des donateurs publics, bilatéraux et multilatéraux. L'USAID, par exemple, a, dans les années 2010, soutenu des programmes dits de préinvestissement, consistant à apporter des prêts d'honneur à de très petites entreprises dans des pays très pauvres, avec des résultats très probants. L'Union Européenne s'est également lancée, par exemple en Afrique sahélo-saharienne, dans de tels programmes, tandis qu'elle mettait en œuvre des fenêtres de garantie et de financement en première perte au bénéfice d'investisseurs d'impact, au travers des EDFI (DFIs européennes), étendant ainsi de vastes programmes de garantie qui avaient notamment bénéficié au secteur des infrastructures. Si la SFI, pour sa part, avait développé assez tôt une fenêtre appelée « SME ventures » destinée à soutenir le développement de fonds d'investissement dans les pays pauvres, c'est la Banque Mondiale qui a mis en place au sein de l'AID la « private sector window » (PSW), dont une des composantes cible le même objectif de soutien aux entrepreneurs.

Les acteurs philanthropiques ont aussi, pour certains d'entre eux, changé d'échelle. Ainsi, la fondation Mastercard a rejoint des institutions pionnières comme Small Foundation, et décidé à la fin des années 2010 de consacrer l'intégralité de ses ressources à la cause de la jeunesse africaine. Parmi les actions qu'elle soutient à ce titre figurent un programme « d'accélération » des entrepreneurs dans le secteur éducatif, et un important programme appelé « Mastercard Africa Growth Initiative », soutenant l'émergence d'acteurs de l'investissement privé à destination des petites entreprises, avec une forte dimension genre.

Ces mêmes acteurs philanthropiques, au côté de rares agences de développement, ont été à l'initiative d'un changement d'échelle dans le soutien aux incubateurs et aux accélérateurs, un maillon essentiel de la chaîne de la génération des entreprises. Ces acteurs sont de nature très diverse, comme des fondations soutenues par des universités (Stanford), des fondations privées, des clubs d'entrepreneurs... Des fondations comme Argidius ou des coopérations bilatérales imaginatives et flexibles comme le gouvernement de Monaco sont rentrés dans des programmes transversaux de soutien à l'investissement d'impact, occupant plusieurs dimensions de ce domaine et soutenant initiatives innovantes comme recherche et plaidoyer.

Le trait commun de toutes ces initiatives est la concessionnalité des financements apportés au nom des « externalités » de développement générées et assumant des rendements financiers modestes, voire négatifs dans le cas des financements de préinvestissement. Ceci explique que nombre de ces initiatives reposent sur des allocations de dons, transformés via des intermédiaires de statut commercial ou non-lucratif, en investissement en dette, en fonds propres ou en garanties.

Néanmoins, aussi dynamique, parfois audacieux, et riche en résultats que soit cet écosystème qui opère en Afrique au bénéfice des pays les plus pauvres, il représente au total des volumes modestes, même s'ils sont difficiles à mesurer : sans doute sur une base annuelle quelques dizaines de millions de dollars de décaissements effectifs, tandis que les « véritables » investisseurs d'impact opérant au bénéfice des entrepreneurs et des petites entreprises dans les pays pauvres se comptent également par quelques petites dizaines. Aussi convaincants et intéressants que soient les résultats obtenus, ils ne sont pas sur la courbe du changement macroéconomique dont le continent à besoin.

De plus, une large partie de ce secteur de l'impact a longtemps négligé la dimension environnementale. Pour la plupart des acteurs nés au tournant du siècle, la double question de la pauvreté et de l'emploi, au travers d'une croissance économique générée par l'entrepreneuriat, fonde la mission sociale. Même si certains acteurs précurseurs ouvrent la voie, la question environnementale est perçue comme trop complexe pour être prise en compte par des entrepreneurs trop petits et fragiles pour en assumer par ailleurs les coûts, et générant enfin des problèmes mineurs. Les questions relatives aux conséquences sur les milieux de vie et les milieux naturels sont vécues souvent comme secondaires au regard de l'impératif de l'emploi et de la pauvreté. Parfois même la question environnementale peut être perçue comme contradictoire avec l'agenda social. Le volume faible des émissions en carbone des économies pauvres, et leur caractère de victime du réchauffement climatique, génère dans les opinions publiques de ces pays et souvent chez les investisseurs sociaux qui les accompagnent la perception de la légitimité d'une sorte de « droit à polluer » et de « droit à émettre » du carbone.

Les années récentes commencent à changer cette perception. Dans les pays africains eux-mêmes, la combinaison des impacts réels du changement climatique dans toutes les dimensions de la société et des pollutions diverses croissantes générées par la densification humaine et la croissance économique commencent à percoler dans les opinions. La prise de conscience des effets mondiaux de la croissance à long terme de l'économie africaine, les opportunités y compris entrepreneuriales générées par « l'économie verte » (traitement des déchets et pollutions, énergie verte décentralisée etc...) et les mécanismes financiers internationaux comme les crédits carbone issus du protocole de Kyoto modifient la perception des investisseurs d'impact sur la question environnementale. De plus, les DFIs, les agences de développement et les acteurs philanthropiques commencent dans la foulée des accords de Paris à proposer des financements dédiés qui évidemment captent l'attention des acteurs du système. Mais à l'évidence il s'agit encore de mouvements récents et on ne saurait ici aussi parler d'une transformation structurelle qui inclurait la durabilité environnementale à tous les stades des préoccupations de l'investissement dans l'émergence entrepreneuriale des pays pauvres.

## Références Bibliographiques

Baraton Pierrick, Fleury Sébastien, Léon Florian. «L'économie africaine 2021.» Dans *L'économie africaine 2021*, de Agence française de développement, Chapitre VI. La découverte, 2021.

Batista Catia, McIndoe-Calder Tara, Vicente C. Pedro. «Return Migration, Self-selection and Entrepreneurship.» *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 2017: <https://doi.org/10.1111/obes.12176>.

Dustmann Christian, Kirchkamp Oliver. «The optimal migration duration and activity choice after re-migration.» *Journal of Development Economics*, 2002: [https://doi.org/10.1016/S0304-3878\(01\)00193-6](https://doi.org/10.1016/S0304-3878(01)00193-6).

Severino, Jean-Michel. «Les nouveaux modèles de financements des services essentiels.» *Facts Report*, Institut Veolia, 2021: 84-87.

Severino, Jean-Michel. «Lost in impact : une nouvelle cartographie pour les aventuriers du sens.» *Ferdi*, 2022: Ferdi WP302.

### ANNEXE 3

## **NOTE DE CADRAGE**

# **TROIS DIRECTIONS CLES DE POLITIQUE ECONOMIQUE AFRICAINE POUR LES VINGT PROCHAINES ANNEES**

Jean-Michel Severino, senior fellow, Ferdi

novembre 2022

Le premier semestre 2022 connaît un choc géopolitique systémique dont les conséquences économiques sont importantes et sans doute durables. Il s'accompagne de transformations macroéconomiques sensibles, en particulier la remontée de l'inflation et les tensions sur les taux d'intérêt, dont les conséquences sur les économies émergentes et en développement sont importantes. Enfin, les prix de l'alimentation et de l'énergie sont au plus haut, avec leur cortège de conséquences sur la croissance économique des pays importateurs.

De fait, depuis plusieurs années déjà, les considérations géopolitiques commençaient à percuter les évolutions profondes de l'économie mondiale, générées par la technologie, les transformations des marchés ou les mutations environnementales. Mais les interrogations portaient avant tout sur les conséquences sur les marchés et les stratégies industrielles ou étatiques de l'affrontement grandissant entre la Chine et les USA. De même, la remontée des taux d'intérêt était redoutée, surtout pour les économies émergentes les plus endettées. Enfin, un prix élevé des énergies fossiles était à la fois anticipé et considéré comme souhaitable pour la transition énergétique. Il s'accompagnait d'une anticipation de prix également plus élevés pour l'alimentation, pour des raisons structurelles : rémunération des producteurs, évolution vers une alimentation non carnée et plus écologique. La conjonction de ces trois mouvements fait redouter des impacts massifs sur les investissements directs étrangers en direction des pays en développement, leur accès aux marchés financiers, en particulier pour les Etats, avec ses conséquences sur l'investissement public et privé, et enfin leurs équilibres sociaux.

Cette situation doit être replacée dans un contexte plus large. La mondialisation est confrontée depuis le début du siècle à une crise de confiance qui mine sa durabilité. Elle ressort de cinq facteurs différents. Le premier est l'impossibilité pratique de réguler les marchés mondiaux, liée aux défaillances de la gouvernance globale. Le second est la multiplication de crises macroéconomiques et sanitaires génératrices de chocs sociaux considérables : elles sont liées irrémédiablement à la circulation internationale des capitaux comme des hommes. Le troisième réside dans les dissymétries politiques entre régimes démocratiques et régimes illibéraux (Turquie, Russie, Brésil, Chine, Hongrie...) : elles génèrent des affrontements minant la confiance et les échanges et introduisent des doutes profonds sur les priorités des Etats, avec un arbitrage de plus en plus confus et redouté entre la croissance, la paix, et les priorités de puissance. Le quatrième est la croissance des inégalités entre pays et à l'intérieur des pays : elle conduit également à ébranler la confiance en la capacité de la globalisation à générer des bénéfices sinon pour tous, du moins pour le plus grand nombre, dans un contexte où les politiques de répartition globales, comme à l'intérieur des pays, ne permettent pas de compenser suffisamment les perdants, économiquement ou symboliquement. Le cinquième est le réchauffement climatique, comme la crise de biodiversité, qui conduisent à mettre l'accent sur les émissions carbone

liées au transport international et au coût climatique des chaînes de valeur mondiale : l'instauration de « taxes carbone aux frontières », si controversées, en est la traduction opérationnelle. En fait, c'est toute la question des externalités environnementales (pollutions, déchets, plastiques...) qui est posée au travers de la problématique de la globalisation.

Une partie de ces phénomènes rappelle ceux qui ont miné la « première globalisation », à la fin du XIX<sup>ème</sup> siècle. Ils ont conduit à deux guerres mondiales et la plus grande récession de notre histoire moderne. La longue crise qui agite l'OMC, l'impossibilité de négocier de nouveaux accords commerciaux globaux et une nouvelle tendance à la régionalisation tant des cadres juridiques et commerciaux que des chaînes de valeur sont des signes de cet essoufflement de la globalisation. Pour autant, cette dernière ne paraît pas en régression : les bénéfices apportés par l'organisation de chaînes de valeur mondiales demeurent élevés. Ils jouent un rôle positif dans la construction des pouvoirs d'achat. Même si le commerce international progresse désormais moins rapidement que durant la précédente décennie, l'économie et la société mondiale demeurent nouées par de profondes relations d'échanges de services, de biens, de capitaux et de populations, comme reliées par de puissants partages culturels.

La crise russo-ukrainienne accélère certaines de ces tendances : elle révèle et amplifie la crise de confiance politique. Elle accroît le scepticisme dans la possibilité d'un marché global. Elle rend impératif le repli sur l'autosuffisance pour des biens critiques (énergie, santé, défense, alimentation...) ou génère des stratégies de stocks de précaution ; elle nous renvoie à un monde d'énergie et d'alimentation aux prix élevés et accélère la hausse des taux d'intérêt ; elle replace les affrontements politiques au cœur des préoccupations et force fatalement les politiques économiques comme les stratégies des entreprises à les prendre en compte. Pour autant elle ne devrait pas faire oublier la grande différence qu'il existe en matière de construction de politique publique entre sécurité et autosuffisance, la seconde pouvant devenir une sorte de dérive de la première.

L'Afrique va, elle aussi, devoir incorporer ces éléments de réflexion dans les stratégies économiques de ses pays. Ce moment de réflexion est d'autant plus important que, par ailleurs, de grands mouvements issus des transformations technologiques, démographiques et environnementales refaçonnent l'économie mondiale et ses marchés. Or, les préconisations de politique économique et de développement pour le continent africain, prisonnières d'un discours centré sur le « terrain », ou issues d'une vulgate macroéconomique sommaire, négligent souvent les grands facteurs d'environnement global qui exercent leur force sur ce dernier. Pourtant, certains de ces facteurs globaux ont une puissance déterminante. Les considérer peut conduire à profondément réviser les préconisations stratégiques relatives aux politiques économiques et sociales des pays africains.

Le but de ce document de travail est d'identifier ces grandes tendances structurelles et d'amorcer une réflexion sur leurs conséquences opérationnelles pour les politiques économiques des pays africains.

### ***Six grandes tendances de l'économie globale qui refaçonnent l'environnement économique africain***

Six grandes tendances semblent façonner l'évolution de l'économie globale, sans ordre hiérarchique ou d'impact particulier.

Une première tendance est la restructuration démographique de la planète. Elle donne au continent africain une position singulière de domination à l'échelle séculaire en termes de force de travail, mais aussi de construction de taille de marché et structure des âges : le continent africain sera à l'échelle du siècle le plus peuplé, le plus jeune, mais aussi le moins qualifié, le plus pauvre et celui dont les performances sociales seront les plus modestes. Le reste de la planète, l'Asie de l'Est et du Sud comprises, va voir sa population rentrer en phase de décroissance et de vieillissement accéléré.

Une seconde tendance est la décarbonation. Elle implique une révision générale des stratégies économiques pour tous les acteurs. Elle nécessite l'invention de nouvelles technologies, mais implique aussi de profondes transformations dans de nombreux domaines : réduction des transports physiques ; réduction relative des productions carnées et révolution alimentaire ; valorisation des sols face à la demande de compensation carbone explosive ; recherche de solutions énergétiques neutres en carbone pour les processus les plus intensifs... Ces tendances refaçonnent l'économie mondiale.

La troisième tendance est liée à la précédente mais possède son autonomie : il s'agit de l'électrification verte. L'évolution technologique planétaire tend à l'électrification universelle. Mais, sauf à ce que l'innovation introduise une nouvelle rupture dans la capture et le stockage du carbone, cette électrification ne peut désormais plus que reposer sur des ressources renouvelables.

Une quatrième tendance est la robotisation. Celle-ci est massive et caractéristique de la nouvelle industrie moderne, mais aussi du monde des services. Elle a pour conséquence de relativiser la place des coûts de main d'œuvre dans la production. Elle annonce aussi une tendance profonde à la relocalisation de la production industrielle proche des sites de consommation. Ceci implique une tendance globale de chaque continent à produire pour lui-même, afin notamment de réduire des coûts de transport qui deviennent plus lourds à porter dans un contexte de lutte contre le réchauffement climatique.

Une quatrième tendance est la digitalisation. Elle a pour conséquence non seulement l'accès universel à l'information et la production potentielle de l'information de n'importe où pour n'importe qui et vers n'importe où, mais aussi la potentialité de délocalisation générale du travail, non seulement là où les salaires et les qualifications sont les plus compétitives, mais aussi là où les travailleurs souhaitent résider. Elle implique une complète révision des stratégies RH et d'attractivité pour tous les pays de la planète. Elle est bien entendu liée à l'essor de l'intelligence artificielle, elle-même liée à la production de données de masse permises par la digitalisation.

La dernière grande tendance est géopolitique et sociale. Elle comporte deux dimensions qui ressortent chacune de l'affaiblissement généralisé de la confiance.

La première est la concentration des espaces d'échange. Elle s'intensifie, comme déjà indiqué, en 2022 à la lumière de la crise russo-ukrainienne. Elle reste néanmoins surdéterminée par la relation de la Chine au reste de la planète, et en particulier l'Amérique et l'Europe. Elle implique de construire des circuits économiques moins interdépendants pour les biens critiques, ou du moins de s'assurer d'une confiance maximale dans les origines des biens critiques : confiance dans la disponibilité permanente ; confiance dans la qualité critique (sanitaire et environnementale tout particulièrement) ; confiance dans la stabilité des coûts et des prix. Ceci n'interdit pas des approvisionnements lointains si ces conditions sont réunies. Ceci n'interdit pas non plus toute prise de risque, en particulier pour les biens non critiques. Chaque pays devra évaluer le coût de sa sécurité complète, et déterminer le prix qu'il souhaite payer pour celle-ci. La nature des biens critiques est à l'évidence également une matière de jugement : alimentation, énergie, santé, mais aussi composants majeurs des chaînes technologiques modernes font partie des secteurs les plus concernés. Toutefois, à l'intérieur de chaque secteur, il existe une panoplie très vaste de biens et services, dont certains ne sont pas critiques, et certains biens et services critiques peuvent se situer en dehors de ces secteurs.

La seconde composante de cette crise de confiance est celle des échanges humains. Elle est mise en lumière par la révolte d'une partie des électeurs populaires des pays industrialisés. Celle-ci rend les migrations internationales en provenance des pays pauvres responsables de leur déclassement relatif, comme de la précarisation de leurs emplois, quelle que soit la réalité économique de cette perception. Ces classes populaires accusent également la globalisation d'être à la racine de la disparition de leurs

emplois, dans un contexte où les politiques de formation n'ont pas permis d'accroître suffisamment leurs qualifications. Les mouvements politiques qui en résultent dans les grandes démocraties, en Amérique comme en Europe, impliquent une demande de ralentissement des migrations qui ont joué un rôle majeur dans la fabrication de l'économie mondiale contemporaine : pensons au rôle essentiel qu'elles ont eu au travers de la construction des États-Unis, encore première puissance mondiale, ou de l'Australie. Les migrations internationales jouent par ailleurs aujourd'hui un rôle important pour la prospérité des pays d'origine des migrations, dont plusieurs pays Européens du reste, mais aussi et surtout, en ce qui concerne le propos de cette note, africains. L'enjeu macroéconomique et social est donc fondamental pour un nombre croissant de ces pays.

Cette nouvelle géo-économie implique pour les pays africains de s'interroger sur les stratégies d'exportation de population comme de biens et services et le rôle relatif de leur propre marché intérieur en comparaison de ces dernières. Quelles conséquences en tirer pour les économies africaines ?

### ***Six leçons pour l'Afrique : une leçon négative et cinq positives***

Même si chacune des tendances prises isolément recèle des leçons directes pour les économies africaines, c'est leur combinaison, prise deux par deux voire plus, dont les conséquences sont les plus fortes pour la construction de nouvelles stratégies économiques.

Mais la *première leçon* est sans doute ce que ces grands facteurs interdisent ou rendent moins attractifs que durant la seconde moitié du XX<sup>e</sup> siècle ou les deux premières décennies du nôtre. Les grands succès de développement de cette période reposent en effet sur l'exportation de biens et de populations (via la migration), afin d'exploiter le grand potentiel du marché des pays industrialisés.

La croissance démographique africaine a été jusqu'à présent largement perçue négativement. Certains y ont vu au contraire l'opportunité pour que l'Afrique remplace progressivement l'Asie de l'Est comme atelier du monde, en maintenant le coût du travail dans les industries de main d'œuvre à un niveau très bas. L'Éthiopie a ainsi été perçue comme une illustration avancée de cette stratégie.

On peut se demander si cette thèse peut désormais se concrétiser au-delà de certains secteurs de niche. En effet, l'économie chinoise monte en compétitivité. Le mélange de la robotisation et de la digitalisation lui permet de conserver sur son sol ces industries anciennement de main d'œuvre, comme elle permet aux pays industrialisés d'envisager le rapatriement au moins d'une partie d'entre elles. Les critiques que rencontrent le transport lointain carboné joue également un rôle dans la révision des chaînes de valeur et recentre ces dernières, autant que possible sur des cercles de proximité. De plus, les contraintes mises au mouvement des personnes rendent douteuse la poursuite d'une stratégie d'exportation de ces dernières. Certes, même avec des flux réduits de migration, le stock actuel va continuer à générer des rapatriements significatifs de capitaux vers l'Afrique, dont l'usage va constituer un grand enjeu de politique économique.

L'agriculture n'est pas à l'écart de cette interrogation. Le grand mouvement de l'alimentation qui se traduit par un désir de naturel, de végétal et de local, accru par l'apparition de la techfood et la contrainte du transport durable que l'on a déjà mentionnée, va rendre plus difficile la production agricole pour l'exportation lointaine de viande, de produits laitiers ou de produits végétaux dont la valeur ajoutée n'est pas suffisamment significative en termes sanitaires ou organoleptiques.

Enfin, on peut se demander si la combinaison des restrictions au transport carboné et des contraintes sanitaires ne doit pas conduire à revoir totalement la stratégie en matière de tourisme. Celui-ci devrait alors s'orienter vers les marchés locaux et régionaux, particulièrement pour les destinations les plus



lointaines de l'Europe, de l'Asie ou de l'Amérique. Autrement dit, des pays du Nord du continent ou le Sénégal peuvent peut-être encore jouer la carte d'un tourisme de très haut de gamme et très vert, mais la carte du tourisme de masse pourrait être fermée au moins pour un temps certain.

Toutefois, il existe un joker. Il est lié à un éventuel mouvement de substitution avant tout géopolitique et en partie compétitif : le continent africain peut-il, dans un contexte de méfiance avec la Russie et ses affiliés, de fortes tensions sur les coûts logistiques des filières lointaines, et des pertes de compétitivité de l'Asie du Sud-Est dans les filières difficilement digitalisables ou automatisables, créer un nouvel espace de coprosperité avec l'Europe occidentale, qui compléterait celui édifié entre l'Europe Occidentale (et en premier lieu l'Allemagne) et l'Europe Orientale ? La construction d'un espace marchand eurafricain est l'inspiration même des accords de Cotonou. Toutefois, il n'a jamais pu se matérialiser jusqu'à présent, faute, fondamentalement, d'un appétit européen pour cette alternative. Le nouveau contexte géopolitique va-t-il changer cette vision ? Les capacités croissantes des entreprises du continent africain, et particulièrement en Afrique du Nord, vont-elles permettre une construction « à l'envers », à partir du Sud, par exemple par des remontées de capital vers l'Europe dont nous voyons quelques prémises ? Pour atteindre une ampleur macroéconomique, ce phénomène doit cependant faire l'objet d'un investissement politique et d'un accompagnement de politiques publiques (commerce, infrastructures, législation des mouvements de personnes...) auquel l'on n'assiste pas encore.

Mais si le grand export physique doit au minimum être complètement revisité en tant que stratégie économique, cinq autres leçons franchement positives peuvent être tirées des évolutions évoquées plus haut.

*La première leçon positive*, est relative à l'exportation de services, et en particulier des services humains à distance. Les progrès de la digitalisation et le déséquilibre démographique entre les continents européen, bientôt asiatique, et l'Afrique, ouvrent à ce dernier la possibilité de travailler à distance dans un nombre très grand de domaines. Ils incluront le management, la conception de tous types de produits et services, pour de la fabrication à distance ou de la fourniture de services à distance. On peut classer dans cette catégorie l'essor des industries créatives. La francophonie, par exemple, ouvre aux créateurs africains un espace nouveau et à très faibles barrières d'entrées dans l'ensemble des activités de l'audiovisuel et de l'édition. D'une manière générale, dans le monde de l'immatériel, d'immenses possibilités s'ouvrent à des productions originales et dont le coût en capital est modeste. Le Sénégal a vu dans les dernières années une évolution rapide dans cette direction dont l'implantation à grande échelle de Atos est un des exemples les plus significatifs.

*La seconde leçon positive* est industrielle et énergétique. Les exigences de la décarbonation des processus industriels vont lancer une course à la localisation des plus énergétivores sur les sites disposant d'énergie bon marché et verte. C'est le cas pour les centres digitaux, les serveurs, comme les usines de métaux comme l'aluminium, particulièrement recherché pour l'économie digitale. Les pays africains disposent de vastes ressources vertes, particulièrement géothermiques, solaires et hydroélectriques. La biomasse est un gisement considérable. L'économie hydrogène pourrait particulièrement s'épanouir dans un tel contexte. Ceci ouvre également la possibilité pour le continent africain de produire directement de l'énergie pour le monde, que ce soit à partir de centrales solaires connectées au réseau européen pour le nord de l'Afrique ou de production d'hydrogène transporté ensuite par navire pour le golfe de Guinée ou la façade orientale du continent. La Namibie tente par exemple de se lancer à grande échelle sur ce créneau stratégique, en pariant sur ses trois ressources inépuisables dont elle dispose : l'eau de mer, l'espace et le soleil.

La *troisième leçon positive* est verte. Il est impossible aux grandes économies de l'OCDE d'atteindre la neutralité carbone en 2050, dans l'état actuel et prévisible des technologies, sans recourir à la compensation. Celle-ci se fera en partie, peut-être, pour les processus de production résiduels les plus carbonés, par de la captation et du stockage du carbone. Mais une part significative demandera du stockage du carbone dans le sol par la protection mais surtout l'extension des surfaces vertes (forestières ou agricoles). Le continent africain dispose d'un atout stratégique majeur sur ce créneau, au vu de sa surface totale, des terres inhabitées et inhabitables qu'il recèle, et des potentiels de restauration des sols qu'il peut proposer. Des projets comme la grande muraille verte prennent un sens entièrement neuf dans cette perspective. En bref, le continent peut vendre des volumes considérables de crédit carbone via la reforestation, la mise en exploitation de ses sols inoccupés, en gros par des stratégies agricoles appropriées. Les pays africains eux-mêmes, pour leurs propres plans de croissance décarbonée, vont chercher à valoriser l'ensemble de ces solutions basées sur la nature, ouvrant la voie à une valorisation importante de leurs sols. Le Gabon, à la grande surprise de beaucoup, a développé une stratégie avancée en la matière.

Justement, la *quatrième leçon stratégique positive* est relative à la nutrition et couvre la totalité de la chaîne de valeur. La croissance démographique africaine est un défi important pour une agriculture peu productive occupant des sols de plus en plus contestés pour d'autres usages, en commençant par l'urbanisation. Les interrogations sont nombreuses sur la capacité de l'agriculture africaine à nourrir le continent (20% de la consommation environ est importée, une proportion très stable dans l'histoire). Ce dernier doit donc produire d'abord pour sa population, ce qui justifie de construire des chaînes de valeur dans lesquelles ses campagnes nourrissent ses villes, avec les implications que l'on connaît sur les politiques commerciales et de subventionnement. Mais le continent peut aussi développer à l'export une offre massive, végétale ou alternative (protéines pures), bio, non concurrentielle des productions européennes (contrairement aux fleurs ou aux haricots verts), et qualitative. Autrement dit, remonter les chaînes de valeur mondiale, comme c'est le cas pour le chocolat, n'a de sens que pour des productions de grand luxe à l'export. Les évolutions récentes de la stratégie export de certains des producteurs kenyans, comme c'est le cas dans le domaine des fleurs, illustre de nouveau positionnement de niche, très rémunérateur.

Enfin, la dernière des recommandations stratégiques que l'on peut imaginer à la suite de l'identification des grandes tendances économiques globales, est relative aux mines. L'économie verte de demain repose sur une exploitation massive de terres rares, mais aussi de l'aluminium. L'or va demeurer en très forte demande. De nombreux minéraux dont dispose l'Afrique vont être au-devant de la demande mondiale. Mais les stratégies minières des pays africains reposent encore excessivement sur des schémas de l'économie du vieux monde et peinent à s'arrimer aux perspectives de l'économie verte mondiale, avec une transformation rapide des besoins, en particulier du charbon vers d'autres matériaux. Il est d'autant plus intéressant de voir comment des nouveaux venus au secteur minier, telle la Côte d'Ivoire, ont pensé leur positionnement avec ces éléments en toile de fond.

### ***Et trois transformations majeures de politique économique pour l'Afrique qui en découlent***

Quelles conséquences en termes de politique économique les Etats africains peuvent-ils tirer de ces interrogations sur les transformations structurelles de l'économie mondiale ?

Certaines d'entre elles sont clairement de continuer à tenter de faire ce qui a déjà tant de mal à se concrétiser. C'est par exemple le cas pour l'intégration régionale. Il n'y a aucun doute que le continent africain ne pourra tirer le maximum d'avantages de la construction de marchés massifs que sa croissance démographique permet sans décloisonner les 54 marchés étriés dans lesquels il est actuellement balkanisé. C'est par exemple aussi le cas pour la politique macroéconomique. Elle doit

être obsessivement tournée vers la hausse des rythmes d'investissement, actuellement trop bas au vu de la croissance démographique.

En revanche on peut relever trois interrogations relatives à des ruptures possibles de l'état d'esprit tant des politiques mises en œuvre par les Etats ou transmises par les grands prescripteurs internationaux, par exemple les institutions de Bretton-Woods. Si elles ne couvrent pas tout le champ des conséquences que l'on peut tirer des évolutions qui viennent d'être mentionnées, elles illustrent les conséquences opérationnelles que l'on peut imaginer et la nature des ruptures conceptuelles sur lesquelles elles reposent.

*Première interrogation : le climat, industrie lourde de demain ?*

Les pays africains ont abordé pour nombre d'entre eux le sujet du climat de deux manières : tenter de monnayer leur statut de victime du changement climatique en obtenant des transferts aussi massifs que possible depuis les économies de l'OCDE, pour financer essentiellement l'agenda de l'adaptation dans les conditions les plus concessionnelles possibles ; continuer une croissance essentiellement carbonée en posant en principe qu'une croissance décarbonée coûtait plus cher que la première et nuirait à leur développement : les pays africains devraient ainsi à la fois pouvoir s'affranchir des objectifs de neutralité carbone et bénéficier du financement par les pays de l'OCDE du financement du surcoût lié à leur décarbonation. Le premier point garde toute sa validité. Le second point mérite d'être remis en cause : en effet le surcoût de la croissance décarbonée est de plus en plus contestable. Mais surtout, les pays africains n'ont pas intérêt à ralentir leur évolution vers une économie décarbonée au nom de financements concessionnels qui arriveront en volumes toujours insuffisants par rapport à leurs besoins, alors que la construction d'une base compétitive différenciante repose sur cette décarbonation.

Si l'eau (douce et de mer), l'espace et le soleil sont des ressources critiques dans le monde de demain, alors le continent africain a intérêt à mettre en place des zones économiques permettant aux investisseurs mondiaux de s'installer sur le continent africain pour des productions lourdes (énergie, industries énergétivores) et technologiques (serveurs) alimentées en énergies renouvelables de grande puissance. Elles créeront ainsi de l'emploi africain, et représenteront une traction pour la production de capacités humaines qualifiées comme d'emplois de service autour de ces installations.

Et si le rêve industriel africain était l'industrie lourde et verte, et non une inatteignable industrie manufacturière d'exportation carbonée ? Sa réalisation demandera cependant aussi aux pays africains de créer le climat de confiance qui permettra aux investisseurs comme aux Etats bénéficiaires de localiser ces activités critiques hors de leur sol : un grand défi qui ne se relève que par des preuves concrètes et qui est lié aux positions politiques que prendront les pays africains dans la grande reconfiguration géopolitique que nous avons évoquée. La concrétisation demandera aussi la génération d'un écosystème d'entreprises locales offrant les biens et services dont ces acteurs internationaux auront besoin pour fonctionner, ce qui nous renvoie au point trois de cette note.

Certes, les pays africains vont aussi continuer à exporter une énergie carbonée pendant un certain temps. Le Sénégal se présente ainsi comme un remplaçant au gaz russe vers l'Europe. L'Afrique centrale va continuer à exporter son pétrole, encore plus précieux au moment où la Russie va perdre, sans aucun doute, ses clients européens. Mais peut-il s'agir d'autre chose qu'une transition dans un monde où toutes les économies européennes devront être à carbone zéro d'ici à 2050 ?

*Seconde interrogation : le travail à distance, première industrie d'export de demain ?*

Depuis trente ans, la préconisation univoque des institutions de Bretton-Woods comme de la communauté internationale est la concentration des efforts budgétaires sur l'éducation primaire et secondaire, le fameux K12. Cette concentration a été internalisée par les pays africains. Elle a donné des résultats certains, quoique l'accès quantitatif croissant à l'éducation souffre d'importantes limites qualitatives.

Cette situation a néanmoins produit des effets pervers qui pénalisent lourdement les économies africaines. La conséquence de la polarisation sur le K12 a conduit à consacrer des budgets limités à l'enseignement supérieur, particulièrement l'enseignement supérieur professionnalisant. Il s'en est suivi une sur-représentation des filières de lettres et de sciences humaines dans l'enseignement supérieur, peu onéreuses à déployer mais produisant des générations de diplômés chômeurs, une fuite des enfants des classes moyennes et supérieures vers les études à l'étranger dont trop peu reviennent, et une expansion impressionnante d'un enseignement supérieur privé local intéressant mais à la qualité trop souvent défailante.

Il en résulte un dramatique manque de compétences professionnelles dans le secteur marchand, allant du plombier au cadre informatique en passant par le comptable ou l'ingénieur hydraulique.... Il est difficile d'évaluer ce que coûte à l'Afrique en points de croissance ce déficit de qualifications professionnelles supérieures ou techniques, mais il est sans doute élevé, et, surtout, interdit au continent africain de répondre à la demande de qualifications pour des emplois à distance sur le marché mondial du travail.

Il est temps de revenir sur cette situation, en déployant des politiques qui permettront aux membres de la diaspora comme aux enfants des familles africaines qui les ont envoyés à l'étranger de revenir et en accroissant de manière significative les investissements quantitatifs et qualitatifs dans l'enseignement supérieur. Si les moyens publics manquent, alors il serait souhaitable que les pays africains mettent en place, comme certains ont commencé à le faire, des cadres incitatifs pour l'investissement privé dans l'enseignement supérieur professionnalisant. Il est enfin évident que des politiques bien conçues de formation professionnelle devraient permettre de qualifier les personnels qualifiés ou non déjà en situation d'emploi, ce qui est aujourd'hui une priorité très basse de beaucoup trop de gouvernements.

Cette stratégie d'investissement dans les qualifications supérieures devrait permettre au continent africain d'offrir, depuis son sol, des ressources locales bien formées et à coût compétitif aux économies des pays industrialisés, et aux économies d'Asie de l'Est, frappées par la décroissance démographique et dépourvues des possibilités de pourvoir les emplois nécessaires pour continuer à accroître ses niveaux de production. Evidemment, cette stratégie couvre les emplois actuels souvent délocalisés (codage informatique, centres d'appels...) mais va bien au-delà : il ne s'agit plus de remplacer des emplois dans l'OCDE pour des raisons de coût, mais de palier à l'insuffisance quantitative de filières professionnelles entières, du fait des évolutions démographiques. L'Europe, en particulier, devra pourvoir localement aux emplois, y compris non ou modestement qualifiés, non délocalisables (pensons au coiffeur et au barman). Les rémunérations de ces emplois devront croître. Elle pourra trouver un surcroît de compétitivité et de niveau de vie en recourant à des compétences délocalisables et qualifiées, plutôt qu'à la migration. L'Afrique, située dans le même fuseau horaire et parlant anglais, espagnol, portugais et français, en plus de ses langues locales ou régionales, peut jouer une stratégie gagnante sur ce terrain.

Cette stratégie peut être complétée, pour certains pays, par l'accélération et l'approfondissement de stratégies de provision de services locaux qualifiés aux populations européennes, nécessitant certes des déplacements de ces dernières : pensons au tourisme médical déployé par la Tunisie ou le Maroc

avant la crise du Covid. De nombreux créneaux existent, pouvant être développés. Ils cochent la double case du maintien sur place de qualifications élevées (médecins, dentistes...) et de la fourniture de services hôteliers et de résidence, générateurs de rentrées de devises.

Une approche excessivement basiste de l'éducation et de la formation a conduit les économies africaines à un goulot d'étranglement en termes de qualification qui pèse sur la croissance et impacte la réduction de la pauvreté, en son nom même. Il est temps de corriger la trajectoire.

*Troisième interrogation : le secteur privé africain, premier investissement social de demain ?*

L'Afrique doit impérativement accroître ses taux d'investissements, comme nous l'avons déjà évoqué, pour accélérer la croissance économique et faire face, par la création d'emploi, à l'immense vague démographique qui l'emporte.

Dans la communauté du développement et dans les gouvernements africains, l'accroissement du secteur productif n'a bien entendu jamais été oublié. Il a toujours figuré dans les déclarations d'intention de politique publique. Pour autant, l'énergie mentale des acteurs publics s'est surtout focalisée, ainsi que les financements, sur les deux autres éléments de l'accroissement de l'investissement : les infrastructures et le social (pour l'essentiel, la santé et l'éducation). Bien que le secteur privé puisse jouer un rôle important dans ces deux domaines, l'essentiel de l'effort est conduit au travers d'une part de la fiscalité et d'autre part des contributions de l'aide publique au développement et de l'endettement des Etats, afin de construire sur fonds publics des équipements, et déployer les réseaux publics de santé et d'éducation. Les limites de la fiscalité nationale et des contributions extérieures conduisent à un essor structurel inéluctable de la dette extérieure publique, compte tenu de l'immensité des besoins liés à l'essor démographique.

Par ailleurs, l'agenda de soutien à l'émergence du secteur privé, dernière priorité de politique publique, s'est traduit pour l'essentiel dans des tentatives d'amélioration de l'environnement des entreprises. Ces efforts, réels, et sanctionnés par des améliorations relatives de la position des pays africains dans des classements comme feu « Doing Business » de la Banque Mondiale, ont eu pourtant des impacts limités. La corruption, qui est un des problèmes fondamentaux de l'environnement des entreprises, est en particulier un fléau extraordinairement difficile à réduire. La conséquence en a été, malgré le réel dynamisme entrepreneurial africain, une croissance du secteur privé effective mais insuffisante pour générer un nombre d'emplois suffisant pour suivre la pente des arrivées sur le marché du travail africain. Cette croissance a été aussi insuffisante pour produire un niveau de substitution aux importations ou d'accélération des exportations capable de contribuer significativement à la réduction du déficit de la balance commerciale et des paiements africaine, et attirer des investissements directs étrangers permettant de combler les limites des niveaux d'épargne africains.

Corriger cette situation est un impératif macroéconomique et social. C'est aussi la condition pour que les pays africains puissent saisir les opportunités stratégiques que l'on vient d'évoquer. Ces dernières requièrent en effet des politiques publiques et les allocations budgétaires appropriées par les États. Mais elles requièrent aussi une capacité des entreprises africaines d'investir dans les domaines porteurs, et en particulier le premier d'entre eux, la construction du marché intérieur africain.

En effet, le paradoxe de la situation du continent est qu'il ne lui sera pas possible de se saisir des opportunités à l'export sans avoir construit un marché intérieur dense. Celui-ci permettra à un tissu d'entreprises de se fournir mutuellement les produits et les services dont elles ont besoin pour être compétitives. S'il est important de pouvoir importer pour pouvoir exporter, produire localement ou continentalement de manière performante tout ce qui peut l'être est à la fois un principe fondamental dans le monde de recherche de sécurité que nous avons évoqué, un principe de bon sens en termes

écologiques pour réduire les distances de transport, et un élément fondamental de construction de compétitivité. La première barrière de compétitivité pour une entreprise est l'absence d'autres entreprises, fournisseurs ou clientes.

Cet agenda a souvent conduit à insister sur la nécessité de la construction de marchés régionaux ou continentaux intégrés, ce qui est absolument nécessaire. Mais il a souvent oublié que ces marchés devaient être peuplés par des entreprises. La faiblesse du tissu industriel, agro-industriel et de services africains implique que la majorité de ces entreprises doivent être créées ou que leur naissance doive être accélérée. Le principal agenda de politique industrielle africain est donc un agenda d'émergence entrepreneuriale. S'il n'est pas rempli par une politique d'amélioration de l'environnement juridique et institutionnel, quels grands axes sont susceptibles de le rendre efficace ?

Les entreprises africaines naissantes ou récentes rencontrent pour l'essentiel une double barrière : celle des capacités humaines et celle de l'accès à la finance. Les gouvernements africains comme les bailleurs publics et privés devraient se concentrer sur ces deux sujets. Le premier est d'abord celui d'une part de la formation professionnalisante, dans toutes les compétences techniques, managériales et humaines. Il renvoie à nos commentaires précédents. Il est aussi celui de l'amélioration des potentiels des entrepreneurs eux-mêmes, et donc de la mise en place d'un écosystème favorable, qui part de la formation à l'université et dans les grandes écoles des entrepreneurs, qui doit se poursuivre par la mise en place d'incubateurs et d'accélérateurs en nombre et en qualité suffisants pour relever le défi. Le continent en est encore très loin. Le second agenda, celui de la finance, implique de faire émerger, de susciter ou de créer des mécanismes financiers permettant de donner accès à des entrepreneurs souvent aussi désargentés que leurs familles, à toutes les formes de financement qui vont leur permettre de développer leurs projets : elles partent des financements amont, dit « seed », jusqu'à l'accès à la dette long terme et aux fonds propres.

Sortir de la posture de « begin neglect » et de superficialité dans cet agenda est essentiel. C'est en fait le premier agenda social du continent africain. De lui dépend la possibilité de voir des emplois décents et formels proposés aux 420 millions d'africains qui vont rentrer sur le marché du travail d'ici à 2050. Mais dépend aussi de lui la génération des recettes fiscales qui permettront aux systèmes d'éducation et de santé de faire face au défi démographique. De cet agenda dépend enfin la possibilité du continent de boucler les failles d'une structure macroéconomique marquée par des déficits qui pourraient prolonger très avant dans le siècle une dépendance extérieure puissamment sociologiquement néfaste.

\*

\*

\*

Le propos de cette note de cadrage n'était pas de couvrir la totalité de l'agenda micro et macroéconomique de l'Afrique des trente prochaines années. Il se contente de signaler quelques tendances globales aux conséquences potentiellement systémiques et d'évoquer quelques changements de posture majeures qui semblent s'imposer.

Du reste, les pays africains sont des positions très disparates par rapport à ces grandes transformations. Ces positions dépendent par exemple de leur localisation géographique comme de la nature de leur territoire, de leur stock de capital physique et humain, de leurs dotations en ressources naturelles, parmi lesquelles il faut désormais inclure le soleil, le vent, l'eau et la biodiversité, et bien entendu de leur posture géopolitique. Au sein de cette disparité la question de la sécurité et de la conflictualité prend une place comme elle n'en avait plus eue depuis la fin de la guerre froide : l'extension territoriale de la zone de tension islamo-terroriste fait en effet peser un poids inédit sur la capacité non seulement

des pays sahéliens proprement dit, mais aussi de tout leur environnement géographique, à saisir les nouvelles opportunités de l'économie globale.

Le continent aborde un moment de l'histoire mondiale marqué par une concurrence, voire une confrontation géopolitique multidimensionnelle. Ce moment fait du continent un objet de convoitise et compétition. Il peut en être victime, ce qui sera sûrement le cas pour les pays les plus faibles, mais il peut aussi en tirer parti, ce qui sera sûrement le cas pour les pays les plus forts, comme cela le fut durant la guerre froide. Réévaluer cette position stratégique est une tâche importante pour chaque pays africain. Choisir entre des postures d'alignement ou de non-alignement, et évaluer sa marge de jeu, également au niveau régional, devrait mobiliser l'attention des gouvernements comme des sociétés.

Comme on le voit, l'histoire est un jeu sérieux où aucune partie n'est jamais achevée et chaque mouvement inlassablement répété, d'une manière toujours différente.

## **BIBLIOGRAPHIE**

- Alexandros Ragoussis and Heba Shams, “. i.-A. (n.d.).
- BAD. (2020). *Perspectives économiques en Afrique*.
- International Finance Corporation. (2018). *SME Finance Forum Target Solutions to Africa’s \$331 billion SME Finance Gap*.
- Philippe Le Houérou et Hans Peter Lankes, « *Mustering the private sector for development and climate in the Global South – Is it realistic?* », FERDI, 2023
- Kappel, R. (2022). *Afrique : Les Défis de l'Emploi*.
- McKinsey & Company. (2015). *Brighter Africa*.
- Mclachlan, E. R. (2022). *Africa is losing the battle against extreme poverty*. Institute for Security Studies.
- Omidyar Network. (2020). *ACROSS THE RETURNS CONTINUUM*.
- Shams, A. R. (2017/2018). *FDI in Fragile and Conflict-Affected Situations*. Global Investment Competitiveness.
- Shell Foundation, Omidyar Network, Deloitte. (2019). *Insights on SME Fund Performance*.
- SME Finance in Africa: Whats’s new ?* (2019). Private Sector and Development n°32.
- Unesco. (2022). *Winning the battle for youth employment*.
- World Bank and IFC. (2018). *MSME Finance Gap database*.
- World Bank Enterprise Survey. (2019).
- L’entreprise, lieu commun, Severino, 2018, Revue d’économie du Développement.
- Lost in Impact, Severino, working paper, FERDI, 2022.
- Entrepreneurs Afrique, Jean-Michel Severino et Jérémy Hajdenberg, Odile Jacob, 2018.

Report to the 3C consortium, [Using catalytic capital to foster the emergence of African entrepreneurs in underserved markets, I&P, 2023](#)



*“Sur quoi la fondera-t-il l'économie du monde qu'il veut gouverner? Sera-ce sur le caprice de chaque particulier? Quelle confusion! Sera-ce sur la justice? Il l'ignore.”*

Pascal



Created in 2003 , the **Fondation pour les études et recherches sur le développement international** aims to promote a fuller understanding of international economic development and the factors that influence it.



**Contact**

[www.ferdi.fr](http://www.ferdi.fr)

[contact@ferdi.fr](mailto:contact@ferdi.fr)

+33 (0)4 73 17 75 30