



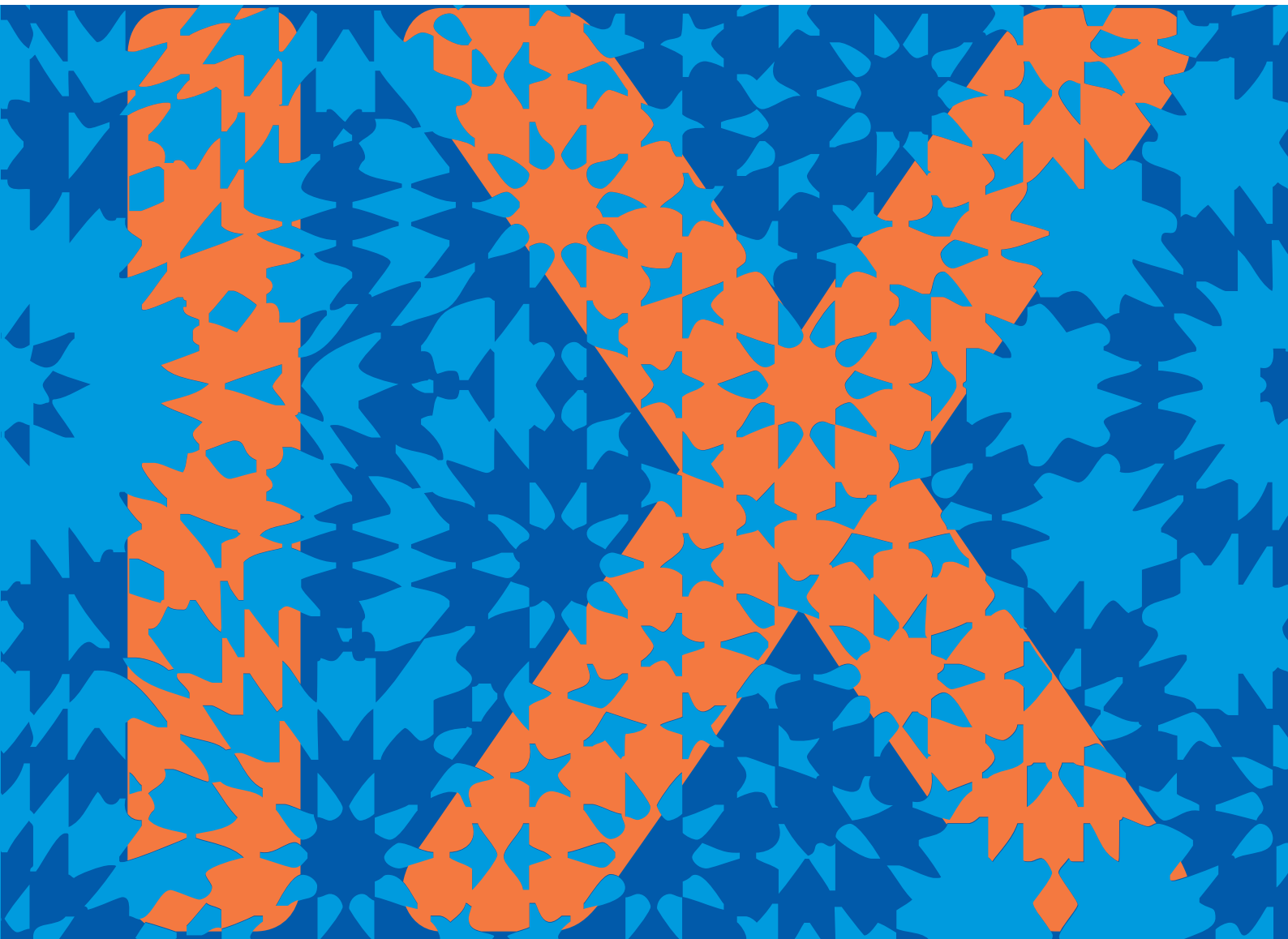
Nations Unies
Commission économique pour l'Afrique



Neuvième
Forum pour le
développement
de l'Afrique

Le capital-investissement en Afrique

Document de travail





Neuvième Forum pour le développement de l'Afrique

Des financements
innovants pour la
transformation de l'Afrique

Marrakech (Maroc)
12-16 octobre 2014

Distr.: générale
ECA/ADF/9/4
19 septembre 2014
Français
Original: anglais

Le capital-investissement en Afrique

Document de travail

I. Introduction

1. Les résultats obtenus par l'Afrique au cours des dix dernières années, i.e des taux de croissance moyens de 5 % et des taux d'inflation inférieurs à 10 %, méritent d'être soulignés. Le caractère de plus en plus prévisible de l'environnement économique et politique a par ailleurs réduit les risques pour les investisseurs, rendant les entreprises plus confiantes à l'heure de tirer parti des possibilités d'investissements rentables en Afrique. Selon un rapport publié par le McKinsey Global Institute en 2010 sous le titre *Lions on the move : the progress and potential of African economies* (Les lions vont de l'avant : progrès et marge de progression des économies africaines), le taux de rendement des investissements, même en tenant compte des risques d'entreprise réels et perçus, est plus élevé en Afrique que dans toute autre région en développement. Par ailleurs, l'Afrique est riche en ressources naturelles, dont le platine, l'or, le diamant, la chromite, le manganèse, les phosphates, le cuivre, le charbon, le cobalt, le minerai de fer et l'uranium. Elle détient également environ 12 % des réserves pétrolières mondiales et possède de vastes étendues de terres arables et de forêts.

2. Cependant, l'Afrique ne devrait pas être réduite à son image de réservoir de ressources naturelles. La population du continent, qui avoisine le milliard d'habitants, représente un marché de consommateurs en plein essor. En effet, selon le McKinsey Global Institute, le pouvoir d'achat cumulé de l'Afrique devrait, selon les prévisions, passer de 860 milliards de dollars en 2008 à plus de 1 300 milliards en 2020, le nombre de ménages disposant d'un revenu discrétionnaire devant s'envoler de 50 % pour atteindre 128 millions. Une telle croissance est alimentée par la progression du groupe des ménages à revenu intermédiaire (on estime que le nombre de ménages de la classe moyenne augmentera de près de 50 % entre 2010 et 2020) et par le taux d'urbanisation élevé de nombreux pays. De plus, les rangs des travailleurs instruits, dynamiques et parlant l'anglais, le français et le portugais grossissent. Ces tendances démographiques ouvrent des perspectives d'investissement dans des domaines autres que les ressources naturelles, et les investisseurs en capital-investissement pourraient facilement exploiter cet immense marché de biens et services de consommation. En bref, l'Afrique est sous le feu des projecteurs et offre de formidables opportunités aux investisseurs.

3. Il convient cependant de faire des mises en garde. Premièrement, bien que l'Afrique soit une région dynamique en expansion, des risques et des problèmes considérables subsistent. Deuxièmement, les bons résultats du continent sont souvent exprimés par des chiffres tels que le produit intérieur brut, mais ce qui compte vraiment c'est la répartition de cette croissance. Si la croissance n'est pas inclusive et ne repose pas sur une large assise, certains se sentiront exclus des promesses de l'Afrique. Il est vrai que la population africaine est jeune et de plus en plus nombreuse, mais cela ne doit pas faire oublier qu'il y a toujours de vastes franges de population qui n'ont pas assez d'argent pour satisfaire leurs besoins quotidiens élémentaires. Troisièmement, l'histoire de l'Afrique est aussi celle de sa position vis-à-vis du reste du monde. Le continent a besoin d'une transformation, qui renforcera sa compétitivité. Quatrièmement, il faut se garder de voir l'Afrique comme un tout homogène : chaque pays a ses singularités et les différences en matière d'éducation, de système de santé et d'état de droit comptent. Enfin, l'Afrique a besoin d'un programme politique ambitieux afin de résoudre les problèmes tels que son déficit d'infrastructures.

4. Que cela signifie-t-il pour les investisseurs en capital-investissement ? C'est cette question qui sera examinée dans les sections suivantes, et l'on tentera d'y répondre en analysant la question du capital-investissement en Afrique en termes de tendances, d'opportunités à saisir et de difficultés à surmonter, et en examinant les mesures que les États doivent prendre pour promouvoir et accroître le rôle que ces investisseurs jouent dans le développement national et la transformation de l'Afrique en général.

II. Ce qu'il faut savoir sur cette catégorie d'actifs

5. Une des principales difficultés que rencontrent beaucoup d'entrepreneurs et d'agents économiques africains est de lever les capitaux nécessaires aux investissements, du fait, entre autres, des taux très élevés et non compétitifs pratiqués par les banques commerciales. Traditionnellement, les entreprises se financent auprès des banques et des marchés boursiers (marchés d'actions et d'obligations). Le marché du capital-investissement offre une autre source de financement. Une entreprise qui projette de s'agrandir et qui a besoin de fonds peut solliciter des acteurs du capital-investissement qui, après avoir analysé les risques et rendements possibles, vont fournir une palette de prêts (obtenus d'une banque) et de capitaux propres (levés auprès d'investisseurs institutionnels) à cette entreprise. L'horizon du capital-investissement se situe entre 5 et 10 ans, et à l'issue de cette période, les gestionnaires des fonds de capital-investissement doivent revendre leurs parts du capital de l'entreprise, opération connue sous le nom de « sortie ». Dans les marchés plus développés, la sortie s'opère souvent en cotant l'entreprise sur un marché de valeurs par une introduction en bourse. Le capital-investissement offre dès lors la possibilité de résoudre les problèmes de financement qui freinent le développement de nombreuses entreprises locales en Afrique.

6. Il y a un besoin urgent d'injecter massivement des capitaux pour financer une série de projets cruciaux en Afrique dans des domaines tels que les infrastructures – avec une attention particulière au Programme de développement des infrastructures en Afrique (réseaux routiers et ferroviaires, énergie, eau, etc.) –, l'exploitation des ressources minérales, l'agro-industrie, le développement industriel et la diversification économique en général. Ce type d'investissements pourrait s'avérer rentable pour des acteurs du capital-investissement et d'autres investisseurs, et contribuerait en même temps à sortir les gens de la pauvreté en créant les millions d'emplois si nécessaires à une population africaine croissante. L'agriculture, en particulier, est un secteur aux possibilités immenses, de par son importance en Afrique et sa contribution essentielle à la richesse du continent. Parmi les possibilités d'investissements dans l'agriculture, on peut mentionner les services de vulgarisation agricole pour fournir informations et savoir-faire et les installations de stockage pour les agriculteurs. L'Afrique a également besoin d'investissements qui aient un impact. Ce créneau est fort prometteur en raison de la pression politique exercée pour la fourniture de services de base : ainsi, un groupe souhaitant réaliser des investissements dans ce domaine bénéficierait certainement de l'appui de l'État.

III. Opérations de capital-investissement en Afrique

7. Il y a 8 à 10 ans, le concept de capital-investissement n'était pas très connu en Afrique. Aujourd'hui, de plus en plus de capitaux affluent en Afrique, et le capital-investissement est l'objet de discussions dans de nombreuses instances, ce qui montre que ce secteur gagne en popularité. Des données de l'entreprise numéro un du secteur, Preqin, qui suit les tendances de

ce marché, ont montré que le deuxième trimestre de 2013 a été l'un des plus fructueux de ces dernières années en termes de levée de capital-investissement, 164 fonds obtenant le montant impressionnant de 124 milliards de dollars de capital cumulé. De fait, les statistiques des trois dernières années indiquent que des investissements importants sont réalisés dans l'industrie du capital-investissement. Selon la Banque africaine de développement, les opérations d'investissement en Afrique auraient enregistré une hausse de près de 30 %, passant de 890 millions à 3 milliards de dollars entre 2010 et 2011. Dans le même temps, selon des estimations de l'African Private Equity and Venture Capital Association, 1,14 milliard de dollars ont été levés auprès des investisseurs institutionnels en 2012 en faveur de fonds de capital-investissement axés sur l'Afrique, et 50 autres fonds sont actuellement actifs sur le marché et visent un montant global similaire. Ethos Private Equity (un gestionnaire de fonds sud-africain) aurait, à lui seul, levé quelque 900 millions de dollars.

8. La figure 1 montre la répartition régionale des opérations de capital-investissement en Afrique. Ces dernières années, l'Afrique australe a dominé, avec environ 65 % des opérations de capital-investissement, suivie de l'Afrique du Nord (14 %) et de l'Afrique de l'Ouest (13 %). L'Afrique centrale ne représente que 1 % des opérations.

9. Tous les secteurs n'attirent pas le capital-investissement. Les investisseurs se sont montrés extrêmement prudents et ont choisi des secteurs susceptibles de se développer et de leur rapporter (voir figure 2). Ainsi, les investisseurs rechignent à placer leur argent dans le secteur de la santé, où des bénéfices ne peuvent être dégagés que dans le long terme.

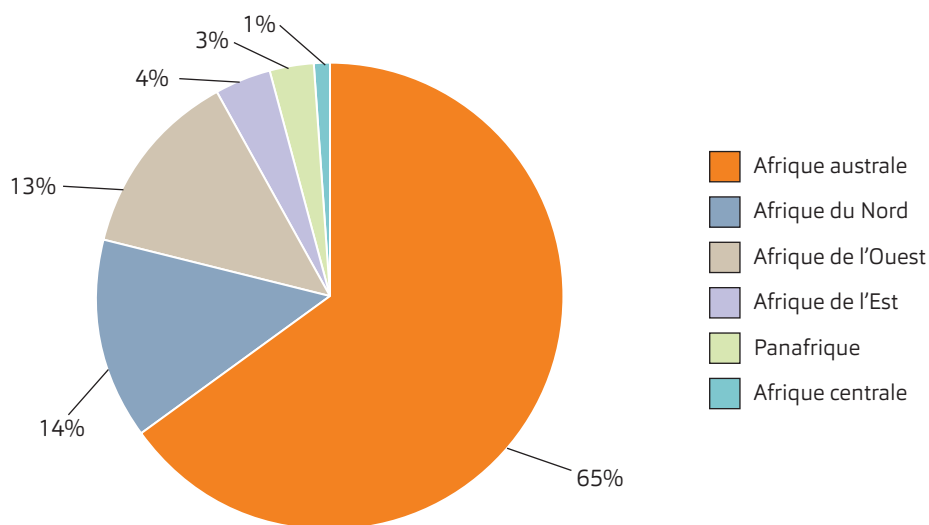
IV. Obstacles au capital-investissement en Afrique

10. En dépit du discours positif qui décrit l'Afrique comme étant la "prochaine frontière" pour les investisseurs, l'idée que se font les investisseurs du coût de la conduite des affaires sur le continent reste un sujet de préoccupation. D'abord, le continent reste un endroit où il est cher de faire des affaires, en raison de sa taille même, de sa fragmentation géopolitique et de la faiblesse de ses infrastructures. Ensuite, lever des fonds dans le secteur du capital-investissement demeure un défi. Les investisseurs étrangers sont toujours plus rassurés lorsque de l'argent a d'abord été levé localement, mais il y a un manque généralisé d'investisseurs locaux dans le secteur du capital-investissement en Afrique, l'Afrique du Sud étant peut-être la seule exception.

11. Les flux des opportunités d'investissements en Afrique sont principalement suscités par les réseaux personnels des gestionnaires de fonds. En effet, près de la moitié de toutes les transactions conclues proviennent de réseaux ou de relations personnels, tandis qu'un tiers résulte d'activités de suivi d'entreprises ou de secteurs. Récemment, cependant, on a vu augmenter les flux de capitaux provenant de la diaspora africaine, dont les envois de fonds jouent un rôle important en Afrique. De plus, en Afrique du Sud, une modification de la loi sur les pensions a autorisé les fonds de pension locaux à investir jusqu'à 10 % de leurs fonds en capital-investissement, soit quatre fois plus qu'auparavant, ce qui correspond davantage aux pratiques des fonds de pension cotés plus établis comme ceux des États-Unis ou du Canada.

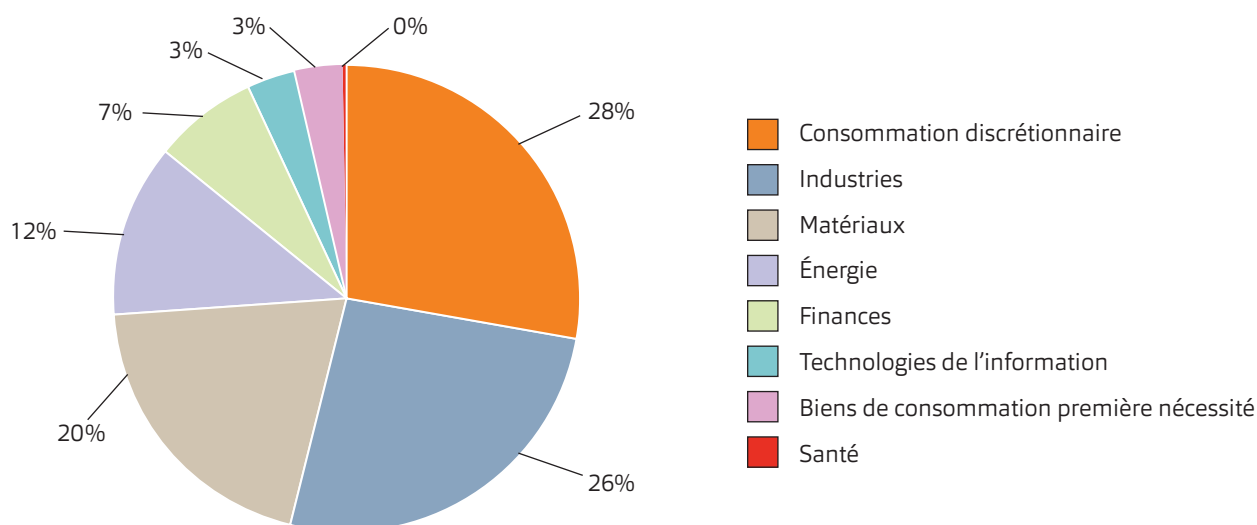
12. Les restrictions imposées aux mouvements de capitaux entre les pays africains et le reste du monde constituent un autre obstacle de taille. Beaucoup de pays sont réticents à l'idée d'ouvrir leur secteur financier, par crainte d'irrégularités, et la plupart des systèmes financiers du

Figure 1: Le capital-investissement par sous-région



Source: RisCura.

Figure 2: Le capital-investissement en Afrique par secteur, entre 2006 et 2012



Source: RisCura.

continent sont sous-développés, ce qui entrave les mouvements de capitaux. Dans certains cas, les retards dans le traitement des dossiers et la longueur des procédures d'approbation des mouvements de capitaux par les banques centrales, freinent davantage le secteur du capital-investissement. Parmi les autres obstacles, on peut mentionner les coûts élevés de l'emprunt (les taux d'intérêt peuvent atteindre 40 % dans certains pays), les taux d'imposition élevés, le manque de gestionnaires de fonds africains expérimentés et confirmés et l'insuffisance de cadres institutionnels de débat entre les acteurs du secteur et les pouvoirs publics sur des questions ayant une incidence sur ces activités. De fait, de nombreux États africains ne connaissent guère le secteur et son champ d'activités, y compris dans leur propre pays.

V. Rôle des États

13. Les États africains ont un rôle essentiel à jouer pour promouvoir le capital-investissement comme source potentiellement importante d'investissements en faveur de la croissance et du développement de leur pays, et de la transformation de l'Afrique en général. Les décideurs politiques ont à leur disposition une multitude de leviers qu'ils peuvent actionner pour faire de l'Afrique une destination de choix pour le capital-investissement par rapport à des régions concurrentes telles que l'Asie et l'Amérique latine, en améliorant l'attractivité du continent pour les investissements. L'importance du capital-investissement est mise en évidence par le fait que les pays qui ont fait le plus de progrès sont aussi ceux qui sont parvenus à attirer le plus de capitaux privés. Les domaines précis qui doivent faire l'objet d'une attention particulière des pouvoirs publics sont les suivants :

A. Comprendre le capital-investissement et comment il contribue à la croissance et au développement

14. Le capital-investissement n'est pas à lui seul un moteur de croissance économique ou de redressement, mais il peut catalyser et accélérer la croissance, pour peu qu'il y ait déjà une dynamique de croissance appréciable.

B. Améliorer le cadre juridique et réglementaire

15. D'abord, l'industrie du capital-investissement a besoin de politiques et de cadres réglementaires favorables à son développement. Afin de mettre au point de telles mesures, les décideurs politiques doivent avoir une compréhension plus fine du secteur. Ensuite, la plupart des fonds de capital-investissement opérant en Afrique sont actuellement enregistrés dans des pays dotés de politiques fiscales favorables et de réglementations adéquates et qui font preuve de souplesse en ce qui concerne la liberté de circulation des capitaux. Aucun acteur du capital-investissement ne voudra établir une société holding dans un pays où des restrictions sont imposées à l'entrée et à la sortie de capitaux, et les codes d'investissement doivent être améliorés pour faciliter les opérations des acteurs du capital-investissement. Par ailleurs, les investisseurs africains ne peuvent pas se déplacer aussi facilement que les investisseurs étrangers, ce qui décourage les investissements ; les États devraient mettre en œuvre des politiques qui favorisent les investissements locaux autant que l'investissement direct étranger. À cet égard, l'application de protocoles sur la libre circulation des personnes et des capitaux dans toute l'Afrique sera déterminante si le continent souhaite développer l'industrie du capital-investissement.

C. Étoffer le réservoir de talents

16. Le capital-investissement n'est efficace que si les gestionnaires sont prudents et utilisent les capitaux aux fins de la croissance durable des entreprises. Cependant, en Afrique, le secteur en est encore à ses débuts et les gestionnaires de fonds expérimentés font défaut. Les États devraient créer un environnement propre à attirer et retenir les talents de gestionnaires compétents qui ont une expérience pratique, afin d'aider le secteur à se développer.

D. Sensibiliser les principaux acteurs du capital-investissement

17. Certains gouvernements en Afrique ne connaissent guère le secteur. Les décideurs politiques doivent comprendre quels aspects ont des incidences sur le secteur, y compris le risque politique. De plus, il y a peu de dialogue, voire aucun, entre les acteurs du secteur et les régulateurs, ce qui crée des problèmes de communication.

E. Améliorer la disponibilité de capitaux pour l'industrie du capital-investissement

18. Un des plus grands défis pour de nombreux pays africains consiste à trouver des ressources financières suffisantes pour le secteur du capital-investissement. En conséquence, il est urgent d'étudier les moyens par lesquels les pouvoirs publics pourraient faciliter l'afflux de capitaux dans le secteur. Bien que les fonds de pension ne soient pas actuellement investis dans des entreprises cotées dans les bourses africaines, encore moins dans les entreprises non cotées, les États africains devraient être encouragés à envisager de placer les fonds de pension dans des fonds de capital-investissement. Les États devraient aussi être incités à étudier les possibilités de cofinancement avec des investisseurs de capitaux privés, par exemple pour le financement des infrastructures (énergie, télécommunications, eau, etc.)

F. Encourager l'investissement de capitaux africains dans l'industrie du capital-investissement

19. Pour bâtir le secteur africain du capital-investissement, le recours aux marchés de capitaux et aux fonds locaux doit être accéléré. Il faut aussi améliorer les connaissances des investisseurs africains en les sensibilisant et en leur faisant mieux comprendre les classes d'actifs par les mesures incitatives et des cadres réglementaires. Des sources importantes de capitaux locaux existent (comme les fonds de pension, les bureaux de gestion de patrimoine, les fonds souverains, les clients privés très fortunés, les Africains de la diaspora) qui pourraient être exploitées à la fois pour l'acquisition d'actifs de capital-investissement et pour les opérations de sortie.

G. Encourager davantage les investissements qui ont des retombées positives

20. Même si l'évaluation des conséquences du capital-investissement sur le bien-être n'est pas chose facile, certaines entreprises de capital-investissement investissent, d'une manière ou d'une autre, dans des projets qui ont une incidence sur la vie des gens. Il faudrait accorder suffisamment d'attention aux investissements réalisés dans des secteurs propres à changer la vie des gens ordinaires et qui présentent en même temps un rendement satisfaisant. À cet égard, les États devraient prévoir des mesures incitatives spécifiques afin d'encourager les entreprises de capital-investissement à s'engager dans les secteurs comme l'agriculture, qui emploient parmi les plus pauvres du continent.

VI. Questions soumises à débat

A. Améliorer la disponibilité des fonds pour le secteur du capital-investissement

21. Au vu des difficultés persistantes relatives à l'obtention de financement en Afrique, il faut trouver des moyens par lesquels les États peuvent faciliter l'afflux de capitaux dans le secteur du capital-investissement.

- a. Comment les États peuvent-ils encourager l'utilisation des fonds de pension dans le capital-investissement ?
- b. Comment les États peuvent-ils entreprendre des opérations de cofinancement et de partenariat avec des investisseurs de capital-investissement, notamment pour le financement d'infrastructures (énergie, télécommunications, eau, etc.) ?
- c. Comment les institutions de financement du développement pourraient-elles participer davantage au développement de projets qui soient attractifs et avantageux pour les investisseurs de capital-investissement ?

B. Favoriser davantage d'investissements créant un impact positif

22. Les investissements d'impact ayant des retombées positives, directement ou indirectement, sur le bien-être (éducation, santé, emploi, environnement, etc.) sont un type de capital-investissement nécessaire, qui doit être davantage encouragé.

- a. Comment les sociétés de capital-investissement peuvent-elles élargir leur portefeuille d'investissements et placer leur argent dans des secteurs clés tels que l'agriculture ?
- b. Comment encourager le capital-investissement dans les petites et moyennes entreprises (qui sont celles qui créent le plus d'emplois) ?

C. Renforcer le rôle des pouvoirs publics

- a. Les investisseurs africains ne jouissent pas d'une liberté de circulation aussi grande que les investisseurs étrangers, ce qui décourage l'investissement local. Quelles politiques les États devraient-ils mettre en place pour encourager l'investissement local autant que l'investissement direct étranger ?
- b. Que devraient faire les gouvernements pour accélérer l'application de protocoles sur la libre circulation des personnes et des capitaux sur l'ensemble du continent ?
- c. Que devraient faire les gouvernements pour accélérer l'intégration de l'Afrique dans des domaines tels que la facilitation du commerce et les réseaux d'infrastructures, en vue de rendre le continent plus attractif pour les investisseurs ?
- d. Comment les États peuvent-ils inciter le secteur du capital-investissement à soutenir les efforts en vue du développement national ?

