



COMMENT CRÉER DES FONDS D'INVESTISSEMENT POUR LES PME AFRICAINES EN INTÉGRANT UNE OPTIQUE DE GENRE?



AFRICAN
FINTECH
ADVISORY



WAI
GROUP



ONU Femmes est l'entité des Nations Unies qui se consacre à l'égalité des genres et à l'autonomisation des femmes. Elle appuie les États membres des Nations Unies dans l'adoption de normes internationales pour atteindre l'égalité des genres et collabore avec les gouvernements et la société civile afin de concevoir les lois, les politiques, les programmes et les services nécessaires à la mise en œuvre efficace de normes qui profitent réellement aux femmes et aux filles partout dans le monde.



FinDev Canada est l'institut de financement du développement (IFD) bilatéral du Canada ayant pour mandat de soutenir la croissance et la durabilité des entreprises dans les marchés en développement. FinDev Canada vise à promouvoir la création d'emplois, le renforcement du pouvoir économique des femmes, ainsi que l'atténuation et l'adaptation aux changements climatiques. Le programme d'assistance technique de l'institut est financé par Affaires Mondiales Canada.



Lelapa est une entreprise de services-conseils spécialisée en politique de réglementation des technologies financières et dans les mécanismes de financement novateurs destinés aux PME africaines. Le projet phare de Lelapa est la mise en œuvre d'une réglementation sur le financement participatif partout en Afrique en collaboration avec l'**African Crowdfunding Association**. En 2017, Lelapa a créé le **groupe Women in African Investments (« groupe WAI »)**, une communauté de plus de 140 membres qui s'adresse aux femmes dirigeantes œuvrant dans le secteur de l'investissement en Afrique. Ce groupe appuie l'apprentissage entre pairs et le réseautage et incite les intervenants de l'industrie à investir davantage à la fois dans les femmes gestionnaires de fonds et dans les entreprises africaines détenues par des femmes. Les membres du groupe WAI (instituts de financement du développement, fonds de capital-investissement et de capital de risque, fonds pour les PME, réseaux d'investisseurs providentiels, etc.) possèdent une vaste expérience des obstacles et des facteurs favorables à la croissance des entreprises détenues par des femmes.



AVANT-PROPOS



Anne-Marie Lévesque,

Directrice, gestion de l'égalité des genres et de l'impact à FinDev Canada et ancienne présidente du Défi 2X.

L'engouement mondial à l'égard de l'investissement intégrant une optique de genre est bien réel. Selon le rapport [Project Sage 3.0](#), il existe actuellement 138 fonds privés à l'échelle mondiale qui mobilisent des capitaux avec une optique de genre, soit deux fois plus qu'en 2017. Au total, ces fonds ont recueilli plus de 4,5 milliards de dollars en 2019 seulement. Dans le secteur public, il n'y a peut-être pas de meilleur exemple de cet engouement que le succès du [Défi 2X](#), qui constitue un engagement majeur des instituts de financement du développement (IFD) à débloquer des ressources pour faire progresser le renforcement du pouvoir économique des femmes et l'égalité des genres. Né d'un objectif d'amasser 3 milliards de dollars, ce défi est maintenant un mouvement mondial qui incite d'autres investisseurs à confier plus de fonds à des femmes.

Pourtant, des défis considérables persistent. Malgré cet engouement, les gestionnaires de fonds qui intègrent une optique de genre (pour la plupart des femmes) peinent toujours à mobiliser des capitaux. Les données du Project Sage montrent que près des deux tiers (61 %) des fonds qui intègrent une optique de genre étaient dirigés par des gestionnaires de fonds débutants ou émergents (c'est-à-dire qu'il s'agit du premier fonds axé sur cette thématique géré par une équipe donnée), qui sont perçus comme étant plus risqués et représentent donc un obstacle pour de nombreux investisseurs, y compris les IFD. Par conséquent, seulement 25 % des fonds sondés par le Project Sage avaient atteint leurs objectifs de financement. Cette situation vient s'ajouter aux preuves existantes du manque de financement accordé aux femmes entrepreneures; par exemple, la [Société financière internationale](#) estime qu'à peine 6 % du financement accordé par les fonds de capital-investissement en Afrique sont versés à des entreprises dirigées par des femmes, alors que les femmes sont propriétaires ou co-propriétaires dans au moins 31 % des entreprises dans la région.

Ainsi, lorsque FinDev Canada a eu l'occasion d'établir un dialogue direct et ouvert entre les femmes africaines gestionnaires de fonds et les IFD participant au Défi 2X pour discuter des défis et des points problématiques de la conception des fonds et de la collecte de fonds dans une optique de genre, elle en a profité pour collaborer avec ses partenaires d'ONU Femmes et de Lelapa. En tant qu'investisseur intégrant une optique de genre, nous croyons qu'il est essentiel de chercher (et d'écouter) la voix des femmes dans les marchés où nous exerçons nos activités, et de refléter le plus fidèlement possible leurs points de vue et leurs expériences vécues dans un rapport comme celui-ci.

Les réflexions et les recommandations issues de ce dialogue pourraient susciter de l'inconfort chez certains investisseurs et responsables de l'allocation de capitaux. Et c'est une bonne chose. Nos conversations ont soulevé des questions stimulantes (et surtout nécessaires) sur les effets cachés de structures financières apparemment « neutres » sur les fonds qui ne correspondent pas nécessairement au modèle traditionnel parce qu'ils sont conçus par des femmes, pour des femmes. Si nous voulons continuer d'accroître les investissements de capitaux intégrant une optique de genre, ce type de dialogue constructif doit être plus fréquent entre les gestionnaires de fonds et les investisseurs. Nous espérons que ce rapport n'est que le début de la conversation et qu'il jettera les bases nécessaires pour mettre à l'essai et développer des solutions novatrices qui, au bout du compte, mettront davantage de capitaux entre les mains des femmes.



AVANT-PROPOS

Elena Ruiz Abril

Conseillère en politiques pour l'autonomisation économique des femmes à ONU Femmes

L'écart entre les genres en matière d'accès au financement en Afrique est estimé à 42 milliards de dollars américains. Pour remédier à la situation, nous devons faire les choses différemment, nous devons réfléchir autrement et nous avons besoin de réunir différents acteurs pour trouver des solutions et des stratégies qui changeront la donne. La discussion organisée par ONU Femmes, FinDev Canada et Lelapa en novembre 2020, dont ce rapport présente les résultats, a rassemblé deux groupes qui ont habituellement de la difficulté à trouver l'occasion de se parler : les instituts de financement du développement, qui jouent un rôle de catalyseur en faisant circuler des capitaux dans des segments difficiles à atteindre, et les femmes gestionnaires de fonds, qui effectuent des investissements stratégiques dans des entreprises dirigées par des femmes partout en Afrique.

L'écart de financement entre les genres de 42 milliards de dollars américains est composé de beaucoup d'autres écarts, notamment en ce qui a trait aux attentes des entreprises dirigées par des femmes à l'égard des possibilités offertes par les banques et le financement commercial, ainsi que les attentes en matière de rendement du capital investi des investisseurs qui appuient les entreprises dirigées par des femmes. De telles discussions aident à réduire cet écart.

ONU Femmes appuie ce processus parce que nous croyons qu'il est nécessaire d'établir une approche véritablement locale en matière d'investissement intégrant une optique de genre et de financement novateur pour atteindre l'objectif de développement durable no 5. Nous croyons qu'il est essentiel de donner une voix aux entreprises dirigées par des femmes et aux femmes gestionnaires de fonds afin de trouver des solutions qui influent sur le milieu financier de la région. Ainsi, nous ferons en sorte que d'autres sources de financement soient mises à la disposition de PME dirigées par des femmes en Afrique.

Cette conversation a lieu à un moment où les entreprises subissent les répercussions d'une pandémie historique et où la collaboration pour la création de solutions est plus importante que jamais. Il s'agit toutefois d'une conversation à long terme, qui devrait nous aider à cerner les changements systémiques qui sont nécessaires pour reconstruire au lendemain de la pandémie de COVID-19 et pour atténuer les écarts entre les genres existants.

TABLE DES MATIÈRES

Remerciements de l'auteure	6
Glossaire des abréviations, des définitions et des termes techniques	7
Résumé	8
Principales conclusions	9
Principales recommandations	10
I. Contexte du rapport	11
II. Le côté de la demande : description du segment des PME africaines mal desservies	12
III. La conception du fonds en tant que moteur d'investissement intégrant une optique de genre	13
IV. Le segment de marché mal desservi des PME : une catégorie d'actif à part entière ?	16
V. Observations des femmes gestionnaires de fonds émergentes	19
VI. Recommandations	21

REMERCIEMENTS DE L'AUTEURE

Nous avons eu l'honneur de faciliter cet important dialogue entre les gestionnaires de fonds et les institutions de financement du développement et remercions les organisateurs de leur confiance en nous. Le déroulement de l'atelier n'aurait pas été possible sans le leadership des personnes suivantes : Khetsiwe Dlamini, ancienne directrice de cabinet d'ONU Femmes et fondatrice de Triple C Advisory, Elena Ruiz Abril, conseillère en politiques pour l'autonomisation économique des femmes à ONU Femmes, Anne-Marie Lévesque, ancienne présidente du Défi 2X et directrice, gestion de l'égalité des genres et de l'impact à FinDev Canada et Natasha Bernardi, agente d'impact associée à FinDev Canada.

Nous tenons également à remercier les membres du Défi 2X d'avoir participé à l'atelier. Lancé en juin 2018, le Défi 2X est un nouvel engagement important des instituts de financement du développement (IFD) des pays du G7 à débloquer des ressources qui aideront à promouvoir le renforcement du pouvoir économique des femmes et l'égalité des genres. Nous espérons que les participants utiliseront ces conclusions pour orienter la façon dont le capital est réparti dans le cadre de cette initiative.

Nous sommes également reconnaissants envers les membres du Women in African Investments Group (« groupe WAI ») qui nous ont beaucoup aidés à comprendre les enjeux soulevés dans le présent rapport. Nous tenons à remercier en particulier les femmes gestionnaires de fonds dont les expériences continuent de façonner le mouvement d'investissement intégrant une optique de genre. Le présent rapport s'adresse en particulier à un auditoire composé de gestionnaires de fonds et d'instituts de financement du développement, mais nous avons tenté de le rendre accessible à un plus vaste public en créant un glossaire technique.

Elizabeth Howard

Fondatrice, Lelapa | PDG intérimaire, African Crowdfunding Association



“

Si les IFD veulent augmenter le nombre de fonds dirigés par des femmes sur le marché et soutenir les PME dirigées par des femmes, le segment du marché des PME mal desservies est un bon point de départ. Le bassin de PG et de PME est énorme.”

Elizabeth Howard, PDG intérimaire, African Crowdfunding Association; fondatrice, Lelapa et Women in African Investments Group

GLOSSAIRE DES ABRÉVIATIONS, DES DÉFINITIONS ET DES TERMES TECHNIQUES

Capital de risque (« risk capital » en anglais)	Aux fins du présent rapport, ce terme désigne les actions et les instruments de placement participatifs ainsi que les titres de créance non garantis. Cette définition exclut les prêts de microfinancement et les prêts bancaires traditionnels. Désambiguïstation : les termes « capital-risque » ou « capital de risque » peuvent se traduire en anglais par « venture capital ». Le rapport utilise « capital de risque » pour « risk capital », et « capital-risque » pour « venture capital ».
Capitaux concessionnels	Aux fins du présent rapport, ce terme désigne les investissements effectués en anticipant des rendements inférieurs à ceux du marché.
CFF	Collaborative for Frontier Finance
FF	Fonds de fonds
FGFE	Femme(s) gestionnaire(s) de fonds émergente(s) – dans le cadre de ce rapport, cette expression désigne les femmes PG qui sont en train de constituer leur premier fonds. Dans d'autres cas, le terme « émergente » peut également comprendre les gestionnaires qui en sont à leur deuxième ou troisième fonds.
Financement mezzanine	Ce terme désigne les instruments de placement qui comportent à la fois des caractéristiques du financement par emprunt et du financement par capitaux propres, comme des ententes de partage des revenus, des prêts non garantis ou flexibles, des instruments de capitaux propres à liquidation automatique, etc.
Financement mixte (« blended finance » en anglais)	Ce terme désigne le recours à une combinaison de financement concessionnel et de financement commercial pour financer des projets qui ne seraient pas admissibles à des investissements selon des critères purement commerciaux.
FIP	Fonds d'investissement permanent (« Permanent Capital Vehicle » ou « Open-ended fund » en anglais)
FSG	Fonds sous gestion
IF	Institution financière
IFD	Institut de financement du développement
IIOG	Investissement intégrant une optique de genre
Intermédiaire	Aux fins du présent rapport, ce terme désigne tous les organismes qui versent des capitaux à des PME, par exemple les fonds, les sociétés d'investissement, les réseaux d'investisseurs providentiels (« angel investors » en anglais) et les plateformes d'investissement participatif.
Intermédiaire expérimenté	Aux fins du présent rapport, ce terme désigne un intermédiaire qui a une expérience d'investissement à long terme.
PG	Partenaire général (« GP » ou « General Partner » en anglais)
PL	Partenaire limité (« LP » ou « Limited Partner » en anglais)
PME	Petites et moyennes entreprises
RCI	Rendement du capital investi
RCP	Rendement des capitaux propres
Segment de marché des PME africaines mal desservies	Aux fins du présent rapport, ce terme désigne les PME dont les besoins en capital de risque se chiffrent entre 100 000 \$ et 1 000 000 \$. Ces PME sont aussi connues comme le « chaînon manquant » ou des « entreprises petites ou en croissance ».
TIC	Technologie de l'information et des communications
TRI	Taux de rendement interne



Les véhicules ouverts et les instruments de financement flexibles nous aident à gérer la question de la sortie. Sur notre marché, il n'y a tout simplement pas beaucoup de possibilités de sortie pour les PME.”

Evelyne Diuh, directrice générale, WIC Capital

RÉSUMÉ

Cet atelier a rassemblé plus de 50 institutions de financement du développement (IFD) et des partenaires généraux (PG) dans le cadre d'une discussion ouverte et honnête sur l'investissement intégrant une optique de genre dans le segment des PME africaines mal desservies.

La discussion a bénéficié des contributions de participants ayant un large éventail de perspectives sur ce problème: des individus qui supervisent les stratégies d'investissement et d'égalité des genres au sein des IFD et des gestionnaires de fonds établis et émergents opérant en Afrique. La nature de la discussion était importante en soi, car les PG ont eu l'occasion d'exprimer leur point de vue au groupe plutôt que dans les discussions habituelles tenues lors de levées de fonds avec les IFD.

De la même façon, les IFD ont pu donner un meilleur aperçu des défis passés et actuels à l'égard de ce segment de marché. La franchise des points de vue exprimés a eu l'effet de créer des relations et d'approfondir la compréhension commune.

La discussion a révélé que la conception d'un fonds n'est pas neutre sur le plan du genre. Les IFD et les PG qui cherchent à investir en intégrant une optique de genre doivent veiller à ce que leur choix de structure de fonds soit approprié pour saisir les opportunités associées aux PME dirigées par des femmes.

En effet, au stade actuel du développement du marché, de nombreuses entreprises dirigées par des femmes ont des besoins en capital de risque bien inférieurs à 1 million de dollars. Ce segment de marché est chroniquement mal desservi par les investisseurs, en partie parce que le modèle de fonds traditionnel qu'ils emploient n'est pas adapté aux investissements de taille modeste.

Si de nombreux gestionnaires de fonds émergents reconnaissent l'avantage des structures de fonds alternatives dans ce segment, ils choisissent néanmoins des modèles traditionnels qui répondent aux besoins des partenaires limités (PL). Cela s'explique surtout par le fait que les gestionnaires de fonds émergents - en particulier les femmes - font déjà face à de nombreux obstacles à la levée de fonds et ne souhaitent pas compliquer la perception de risque qui est liée à une structure de fonds atypique.

Ces facteurs combinés accentuent les inégalités entre les genres au niveau du portefeuille. Cela limite par conséquent la participation de PME dirigées par des femmes à des transactions plus importantes, ce qui rend difficile pour les IFD l'atteinte de leurs objectifs en matière d'égalité des genres pour l'accès au financement.

L'atelier a proposé plusieurs solutions à court et moyen terme pour atténuer ces défis, y compris des mesures visant à stimuler la découverte de modèles de fonds alternatifs viables pour le segment mal desservi, et des stratégies pour soutenir l'émergence réussie de femmes gestionnaires de fonds en Afrique.

Ces mesures constituent dans les faits une double optique de genre au niveau des PG et des sociétés de leur portefeuille. Elles nécessitent une stratégie cohérente entre les équipes de genre et de gestion de fonds au sein des IFD, mais avant tout, un dialogue franc continu entre les IFD et les PG qui met les besoins des PME dirigées par des femmes au premier plan.

D'autres parties prenantes importantes sont les fondations et les organismes subventionnaires, ainsi que les entités qui mettent en place un environnement permettant l'essor de structures de fonds innovants et d'intermédiaires au service des petites entreprises.

PRINCIPALES RECOMMANDATIONS

1 Une conversation organisée entre les IFD et les fonds constitue une formule propice à une discussion franche, honnête et ouverte. Il s'agit d'une question importante dès les premières étapes du processus d'investissement intégrant une optique de genre (IIOG), lorsque les discussions sur les questions liées au genre et celles sur la stratégie d'investissement risquent de se dérouler séparément.

2 L'offre limitée de capitaux dans l'ensemble du segment mal desservi des PME exacerbe les inégalités entre les genres en ce qui concerne l'accès au capital en raison de la forte prévalence de PME dirigées par des femmes dans ce segment. Cette situation peut ensuite limiter l'émergence de PME de taille supérieure dirigées par des femmes parmi le bassin d'investissements potentiels des fonds de capital-investissement.

3 Le choix de la structure du fonds est un élément important (et non neutre) qui influe sur la présence de PME dirigées par des femmes dans les portefeuilles du fonds. Cet aspect est mis en évidence lorsque la conception du fonds est envisagée du point de vue des besoins des femmes entrepreneures. Il est important d'examiner cette question en tenant compte des lignes directrices relatives aux processus d'investissement axé sur le genre.

4 L'un des principaux obstacles à l'augmentation des flux de capitaux dans ce segment est la rigidité du modèle de fonds traditionnel, dont les paramètres sont déterminés par les préférences du côté de l'offre plutôt que par les réalités du côté de la demande. Le manque de modèles d'investissement alternatifs éprouvés dans le segment et l'harmonisation des attentes de rendement demeurent un défi pour les IFD et les intermédiaires financiers.

5 Il est recommandé que les investissements dans le segment mal desservi soient considérés comme une catégorie d'actif distincte, compte tenu de l'environnement de risque et de rendement particulier et de la nécessité de s'écarter des modèles de fonds traditionnels.

6 Les stratégies d'investissement intégrant une optique de genre qui font la promotion des investissements dans les PME dirigées par des femmes sont souvent en contradiction avec le modèle de fonds traditionnel, notamment en raison du besoin d'investissements de taille modeste. Toutefois, les femmes gestionnaires de fonds émergentes qui adoptent des stratégies d'investissement intégrant une optique de genre (IIOG) ont déclaré qu'on les obligeait à proposer des fonds traditionnels afin de réduire le risque perçu. Cette situation a contribué à créer la perception d'un décalage entre les équipes de genre et les équipes de gestion de fonds au sein des IFD.

7 Les récents engagements en matière d'investissement intégrant une optique de genre donnent l'occasion à un plus grand nombre d'IFD de revoir les hypothèses et les limites des modèles de fonds traditionnels, d'affecter des ressources à des modèles expérimentaux et de surmonter les obstacles auxquels font face les femmes gestionnaires de fonds émergentes.

“ Nous sommes entrés dans ce segment mal desservi du marché parce qu'il y avait un manque évident ”

Diago Dieye, gestionnaire de fonds, Teranga Capital



PRINCIPALES RECOMMANDATIONS

- 1 Il faut maintenir un dialogue ouvert et continu entre les IFD et les fonds pour concilier les réalités du côté de l'offre et de la demande et pour faire le suivi des initiatives qui intègrent une optique de genre dans le segment des PME africaines mal desservies.
- 2 Les IFD devraient assurer une communication transparente au sujet de leur positionnement en ce qui concerne le financement commercial et concessionnel dans le segment mal desservi. Cela stimulerait les partenariats et les initiatives de financement mixte visant à accroître le déploiement du capital dans le segment.
- 3 Les IFD devraient effectuer une analyse comparative du rendement des intermédiaires dans le segment mal desservi afin de favoriser les allocations spécifiques à ce segment, de normaliser les risques et d'établir les attentes à l'égard de futures levées de fonds. Cela aiderait à établir le segment mal desservi comme une catégorie d'actif à part entière.
- 4 Les IFD et d'autres entités devraient s'attaquer aux inégalités entre les genres au niveau des fonds en prenant les mesures suivantes : allocation de capitaux à des structures permettant aux femmes PG de faire leurs preuves et d'établir des antécédents (« track record » en anglais), programmes d'incubation ou d'accélération des femmes gestionnaires de fonds émergentes favorisant l'apprentissage entre pairs et l'accès à des services partagés, soutien d'autres mécanismes de financement (« club pools », véhicules d'investissement participatif) et réduction des coûts et des délais de clôture des fonds des gestionnaires émergents.
- 5 Les agences de développement, les fondations et les IFD devraient affecter des ressources à des modèles d'investissement non traditionnels dans le cadre de projets pilotes, de structures expérimentales et de nouveaux partenariats afin de découvrir d'autres modèles d'affaires viables pour les intermédiaires fournissant des capitaux au marché mal desservi.



“ Cet atelier amorce une conversation très importante. Un élément clé de notre stratégie et de notre engagement 2X est d'utiliser notre capital pour atténuer les écarts en matière d'investissement intégrant une optique de genre.”

Anne-Marie Lévesque, directrice, gestion de l'égalité des genres et de l'impact à FinDev Canada et ancienne présidente du Défi 2X



“ À nos débuts il y a 15 ans, nous utilisons des véhicules fermés. Les inefficacités de ce modèle ont créé beaucoup de pertes. Nous utilisons maintenant des structures permanentes et des instruments de financement mezzanine qui nous permettent de générer des rendements plus tôt.”

Matt Cumming, directeur régional des investissements : Afrique de l'Est, Business Partners International

I. CONTEXTE DU RAPPORT

Dans le cadre du Défi 2X, ONU Femmes, FinDev Canada et Lelapa ont réuni plus de 50 participants, notamment des fonds, des sociétés d'investissement (ci-après, les « intermédiaires ») et des instituts de financement du développement (IFD) dans le cadre d'un atelier sur la conception de fonds axée sur la demande. Cet atelier virtuel s'est déroulé sous la forme d'un dialogue piloté par Lelapa, où chaque participant a discuté franchement de sa position sur les défis connexes suivants :

- i. investir du capital de risque¹ dans le segment de marché mal desservi des PME africaines;
- ii. veiller à ce que ces investissements soient acheminés à des PME dirigées et détenues par des femmes (ci-après les « PME-F »), notamment par l'entreprise d'intermédiaires dirigés et détenus par des femmes;
- iii. atténuer l'écart entre ces intermédiaires et les IFD pour accroître le volume des investissements et leur impact dans ce segment.

Les participants au dialogue étaient des femmes à 80 %, ce qui a permis de recueillir les points de vue d'intermédiaires qui en étaient à différentes étapes de leur collecte de fonds tout en leur donnant l'occasion de mobiliser leurs partenaires limités (PL) actuels et potentiels dans un cadre autre que les relations habituelles avec les investisseurs ou les discussions relatives aux demandes de financement. Cela a permis de rééquilibrer la dynamique du pouvoir qui peut empêcher les partenaires généraux (PG) et d'autres intermédiaires de discuter de certains obstacles, de demander de la rétroaction ou de s'affirmer davantage quant à la nécessité de leur modèle de fonds particulier. Fait important, la discussion a rassemblé les équipes de « genre » et « d'investissement » des IFD, ce qui est essentiel aux premiers stades du parcours d'investissement intégrant une optique de genre, car ces deux équipes peuvent fonctionner en silos et les incohérences apparentes dans leurs stratégies peuvent être négligées.

Tous les participants avaient pour objectif d'investir dans le segment des PME africaines mal desservies, et le débat s'est articulé autour de la conception de fonds axée sur la demande, c'est-à-dire que la sélection des paramètres du fonds est effectuée en fonction des besoins des PME mal desservies au lieu de ceux des partenaires limités du fonds. Cet aspect a permis la représentation des entrepreneures dans le cadre des discussions avec les PL et a permis aux participants de tenir compte des besoins particuliers des PME-F et donc de mieux comprendre en quoi une structure de fonds donnée peut répondre à ces besoins ou non.

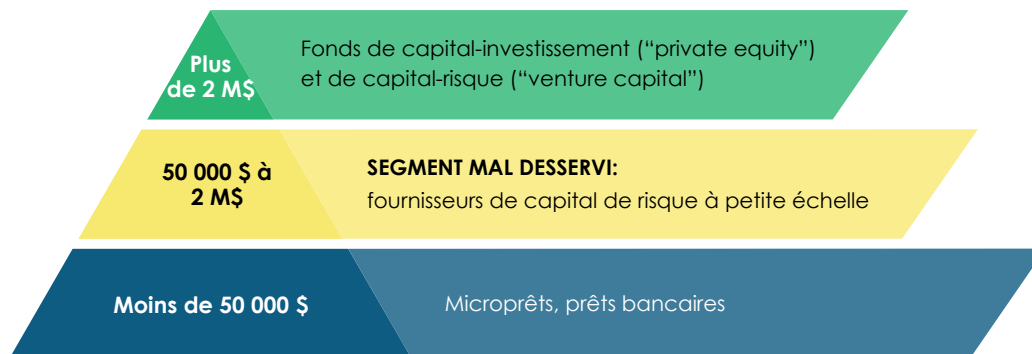
CONCLUSION

1

Une conversation dirigée entre les IFD et les divers fonds constitue une formule propice à une discussion franche, honnête et ouverte. Ceci est important dès les premières étapes du processus d'investissement intégrant une optique de genre, lorsque les discussions sur le genre et sur la stratégie d'investissement risquent de se dérouler séparément.

II. LE CÔTÉ DE LA DEMANDE : DESCRIPTION DU SEGMENT DES PME AFRICAINES MAL DESSERVIES

Avant l'atelier, Lelapa a mené 16 entretiens avec des intermédiaires existants et émergents au sujet de leur expérience en matière de structure de fonds qui ont favorisé l'acheminement de capitaux dans le segment mal desservi². Dans le présent document, le terme « segment mal desservi » désigne les PME dont les besoins en capital de risque se situent entre 100 000 \$ et 1 000 000 \$. Il peut s'agir d'une somme moins élevée (50 000 \$) dans les petits marchés comme le Sénégal, ou plus élevée (2 000 000 \$) dans les marchés comme l'Afrique du Sud³.



Les participants ont décrit leur bassin de PME en des termes similaires à ceux retrouvés dans la littérature spécialisée sur le sujet : le potentiel de croissance rapide ou durable de ces entreprises à partir d'investissements externes a été entravé par un manque de garanties, des manques de compétences en gestion, de forts besoins d'assistance technique préalable et consécutive à l'investissement et, souvent, par la volonté de la direction de conserver une participation majoritaire ou le contrôle. Une caractéristique essentielle de ce segment de marché est que la transformation du capital humain (embauche, encadrement, perfectionnement des compétences) est un important moteur de croissance et d'impact. Les investisseurs de ce segment ont affiché un niveau très élevé d'implication dans les sociétés faisant partie de leur portefeuille.

Lorsqu'on leur a demandé de formuler des observations sexospécifiques du côté de la demande, la majorité des participants ont convenu que les femmes entrepreneures étaient plus nombreuses dans le segment mal desservi que dans les catégories d'investissements avec des sommes plus élevées, quoique les raisons invoquées étaient nuancées : beaucoup croyaient que la situation découlait du fait que les femmes n'avaient pas accès à des capitaux au début de leurs projets (comparativement à leurs homologues masculins) et que leurs progrès lents issus d'un « démarrage autonome » les maintenaient dans le segment dit « chaînon manquant ».

D'autres ont justifié la situation au moyen de facteurs sectoriels, générationnels et culturels : les attentes sociales à l'égard des emplois jugés convenables pour les femmes influent sur les secteurs dans lesquels elles démarrent des entreprises (notamment l'éducation, l'hôtellerie, la santé, l'agroalimentaire et les biens de consommation), qui peuvent ne pas générer autant d'entreprises à croissance exponentielle que le secteur des TIC, par exemple. L'entrepreneuriat à temps plein est aussi une possibilité relativement récente pour les femmes, ce qui a entraîné des contraintes relatives à l'expérience des intermédiaires dirigés par des femmes et pour les dirigeantes d'entreprise en général.

CONCLUSION

2

Les IFD devraient assurer une communication transparente au sujet de leur positionnement en ce qui concerne le financement commercial et concessionnel dans le segment mal desservi. Cela stimulerait les partenariats et les initiatives de financement mixte visant à accroître le déploiement du capital dans le segment.

Les participants ont souligné qu'il était nécessaire que les investisseurs adaptent leurs processus et leurs instruments d'investissement traditionnels aux femmes entrepreneures qui préfèrent une approche plus relationnelle que transactionnelle, qui mettent l'accent sur la valeur plutôt que sur le prix ou qui optimisent leurs activités tout en étant assujetties à diverses contraintes familiales ou structures patriarcales. Les nouveaux guides d'investissement intégrant une optique de genre donnent des conseils aux gestionnaires de fonds pour intégrer une optique de genre à leurs processus d'investissement. Le guide du CDC Group et de la SFI⁴ recommande de « réfléchir à la façon de favoriser l'atteinte de résultats en matière d'égalité des genres au moyen de produits et de structures d'investissement » et de « veiller au maintien de la stratégie intégrant une optique de genre lors de la sortie de l'investissement ».

III. LA CONCEPTION DU FONDS EN TANT QUE MOTEUR D'INVESTISSEMENT INTÉGRANT UNE OPTIQUE DE GENRE

En soulignant ces étapes, cet atelier a fait ressortir l'importance de revoir la conception du fonds en tant qu'élément clé d'une stratégie complète d'investissement intégrant une optique de genre. La conception d'un fonds axée sur le genre peut donner lieu à l'utilisation d'instruments de financement mezzanine pour offrir un plus large éventail d'options et d'échéances de sortie, notamment le rachat d'actions par les fondateurs, ainsi que des investissements de petite taille avec des rondes de financement supplémentaires pour prévenir une dilution précoce du contrôle. En effet, les participants axés exclusivement sur l'IIOG ont souligné qu'il n'existe tout simplement pas beaucoup de grandes entreprises détenues par des femmes et peu de grandes entreprises qui comptent 50 % d'employés de sexe féminin ou 50 % de femmes dirigeantes ou qui desservent un marché principalement féminin. Même lorsque la stratégie d'IIOG servait de catalyseur, c'est-à-dire que l'investissement contribuait à transformer les PME en intégrant des femmes propriétaires, il fallait quand même commencer par des chèques de petite taille.

De telles options sont fréquentes parmi les intermédiaires existants dans le segment mal desservi⁵: ces derniers avaient souvent besoin de s'écarter des modèles de fonds traditionnels, à savoir un fonds à capital fermé, une structure de frais « 2+20⁶ », des FSG au-delà de 75 M\$ et un TRI cible supérieur à 20 %. Pour maintenir leur viabilité et leur accent sur les opérations de petite taille, les intermédiaires existants ont adopté les caractéristiques suivantes :

Principaux paramètres des fonds

- Fonds de petite taille (FSG de 5 à 20 M\$)
- Structures ouvertes
- Frais de 3 à 8 %
- Rendements des devises fortes inférieurs à 10 %
- Constitution et imposition de la structure à l'échelle locale

Génération de revenus

- Gestion de plusieurs mandats ou programmes de fonds
- Financement par emprunt ou financement mezzanine pour générer des revenus initiaux
- Sorties structurées/ instruments à liquidation automatique
- Injection de capitaux dans toute la chaîne de valeur, du fonds de roulement aux capitaux propres

Gestion des coûts

- Technologie des processus d'investissement administratifs permettant de contrôler les frais généraux lorsque le volume d'opérations est élevé
- Subventions pour l'assistance technique préalable et consécutive à l'investissement
- Services d'entreprise partagés dans l'ensemble portefeuille
- Mobilisation de stagiaires d'été et de jeunes diplômés

Les participants ont aussi discuté des avantages et des inconvénients des fonds d'investissement permanent (FIP). Voici les arguments en faveur des structures ouvertes :

- une période plus longue pour absorber les pertes générées par les activités préalables à l'investissement;
- la capacité de recueillir des fonds plus lentement tout en déployant simultanément des capitaux et en gérant les sociétés en portefeuille dont le personnel et les ressources sont limités;
- la compatibilité avec un plus large éventail d'instruments de placement adaptés à la demande;
- des sorties à des points mutuellement avantageux de la courbe de croissance;
- des gains d'efficacité opérationnelle découlant des perspectives à long terme, par exemple, un investissement dans des ressources humaines locales pourrait être plus facile à justifier que s'il y avait un risque de perdre l'équipe en cas d'impossibilité de constituer un deuxième fonds.

Tous les FIP participants ont été constitués localement et dotés d'équipes locales pour réaliser des économies de coûts et d'impôts. Quatre FIP dont les FSG étaient inférieurs à 10 M\$ avaient réussi à attirer des capitaux de particuliers et d'entreprises à l'échelle locale. Ces engagements étant envisagés par certains dans une optique de responsabilité sociale des entreprises. Dans au moins un cas, les investisseurs locaux avaient des attentes de rendement inférieures à celles des IFD. Un autre modèle était fondé sur les dons remboursables d'investisseurs particuliers au moyen d'une plateforme numérique. Ces modèles ont soulevé des questions au sujet de la position des IFD relativement à l'aversion pour le risque par rapport aux investisseurs particuliers, qu'ils soient étrangers et locaux : les investisseurs particuliers pourraient « réduire le risque » des investissements de l'IFD, ou vice versa.

Fait important, plusieurs intermédiaires émergents ont indiqué qu'ils préféraient une structure de FIP, mais ils ont toutefois opté pour des fonds fermés de capitaux patients, qui présentent par exemple des horizons « 8+1+1 » ou « 10+2' », car la priorité a été accordée aux besoins des PL plutôt qu'aux réalités du côté de la demande. Ces fonds fermés dépendent généralement des sorties de tiers et des rendements générés vers la fin de la vie du fonds; toutefois, des sorties structurées peuvent atténuer ces facteurs et mieux aligner le fonds sur les cycles de vie des PME et les préférences des fondateurs.

CONCLUSION

3

Le choix de la structure du fonds est un élément important (et non neutre) qui influe sur la présence de PME dirigées par des femmes dans le portefeuille. Cet aspect est mis en évidence lorsque la conception du fonds est envisagée du point de vue des besoins des femmes entrepreneures. Il est important d'examiner cette question en tenant compte des lignes directrices relatives aux processus d'investissement axé sur le genre.

Trois participants issus d'IFD ayant des mandats bien définis de fournir des capitaux à des intermédiaires dans ce segment ont relaté leurs leçons tirées et leurs défis :

- il est très coûteux de desservir ce segment, notamment en raison des coûts de préparation des investissements avant l'opération, nécessitant des capitaux concessionnels;
- il a été difficile à l'interne de mobiliser à la fois des capitaux concessionnels et des capitaux propres (plutôt que du financement par emprunt) pour le fonds; par ailleurs, cette mobilisation doit être effectuée chaque année;
- après avoir attendu des rendements supérieurs à 10 % au départ, les IFD ont baissé leurs attentes sous la barre de 10 % et mis l'accent sur la viabilité du PG, ce qui constitue une avancée positive;
- la définition de « PME » peut varier, et il faut établir une segmentation logique et associer des types de financement aux segments;

En ce qui concerne les difficultés propres aux partenariats avec les FIP, les IFD ont relevé les problèmes suivants :

- il a été difficile pour certaines IFD de composer avec une période de détention de 10 ans;
- les FIP axés sur le financement par capitaux propres ont entraîné des incertitudes au sujet des mécanismes de sortie; les FIP axés sur le financement par emprunt sont plus simples à examiner;
- il n'a pas été évident d'harmoniser les programmes incitatifs des équipes de gestion;
- les équipes de gestion débutantes n'ont peut-être pas l'expérience nécessaire pour gérer le FIP comme une entreprise durable;
- le modèle opérationnel du FIP risque de présenter ses propres défis, car cela peut prendre jusqu'à dix ans avant que suffisamment de liquidités soient générées par le portefeuille pour couvrir les coûts du PG.

Pour optimiser les rendements malgré ces contraintes, il fallait trouver un équilibre qui n'avait pas encore été établi dans les modèles de fonds existants. Il a fallu des ressources supplémentaires pour découvrir de nouvelles façons d'affecter des capitaux et de trouver de nouveaux intermédiaires. Les récents engagements en matière d'IIOG représentaient une opportunité à cet égard. En effet, s'il y a plus de PME-F dans le segment mal desservi, les conclusions ci-dessus peuvent sous-entendre que le manque de souplesse des modèles de fonds perpétue par inadvertance les inégalités entre les genres en ce qui concerne l'accès au capital des PME.

CONCLUSION

4

L'un des principaux obstacles à l'augmentation des flux de capitaux dans ce segment est la rigidité du modèle de fonds traditionnel, dont les paramètres sont déterminés par les préférences du côté de l'offre plutôt que par les réalités du côté de la demande. Le manque de modèles d'investissement alternatifs éprouvés dans le segment et d'harmonisation des attentes en matière de rendement demeurent un défi pour les IFD et les intermédiaires.

Au moment de l'atelier, des initiatives d'IIOG visant les PME étaient en cours dans au moins deux FIP existants. Elles ont été rendues possibles grâce à une combinaison de subventions pour l'assistance technique et de capitaux empruntés à des taux inférieurs au marché fournis par des agences de développement et à des fondations. Selon un rapport du Collaborative for Frontier Finance, 95 % des fournisseurs locaux de capitaux aux petites entreprises en croissance de l'Afrique subsaharienne étaient disposés à accorder la priorité à l'égalité des genres et que plus de la moitié d'entre eux le faisaient déjà. Par ailleurs, certains participants membres d'IFD ont indiqué que leurs IF partenaires autres que des fonds, comme les banques commerciales, étaient moins disposés à tenir une conversation sur l'égalité des genres. En l'absence d'un plus large éventail d'intermédiaires pour cibler ce segment, les IFD pourraient effectivement avoir de la difficulté à joindre les PME-F de manière efficace.



“ La question des antécédents d'opération revient tout le temps. Nous y faisons face en prouvant notre compatibilité avec le marché au Nigeria et avons environ 200 entreprises dirigées par des femmes dans notre accélérateur. Avoir un bon bassin d'entreprises candidates prêtes pour un investissement est un gage de réussite passée. Les femmes gestionnaires de fonds en Afrique doivent faire preuve de créativité en établissant leurs track records tout en mobilisant des fonds.”

Thelma Ekyior, associée dirigeante, SME.NG

“ On ne sera pas parfaites à chaque fois aux yeux des IFD. Nos antécédents et nos profils à l'égard d'investissements passés et nos rôles doivent être pris en compte.”

Lisa G Thomas,
associée dirigeante, Samata Capital



IV. LE SEGMENT DE MARCHÉ MAL DESSERVI DES PME : UNE CATÉGORIE D'ACTIF À PART ENTIÈRE ?

Certains intervenants estiment que les facteurs économiques des investissements dans le segment mal desservi diffèrent de façon si importante de ceux liés au capital de risque et au capital-investissement que ces investissements devraient être considérés comme une catégorie d'actif distincte⁸. Les intermédiaires existants ont souligné la nécessité de mieux informer les IFD et les autres commanditaires au sujet du capital de risque dans ce segment. Il fallait non seulement acquérir une compréhension théorique du risque du pays, du risque de change et du risque de l'entreprise, mais aussi accepter la manifestation réelle de ces risques. Le capital de risque sous-entend nécessairement de la patience et donc des portefeuilles souvent plus faibles. Le risque de change sous-entend nécessairement de la volatilité (qu'il était trop coûteux de couvrir) et donc des rendements nets souvent inférieurs aux attentes.

Un nouveau consensus entre les IFD au sujet des attentes réalistes en matière de rendement s'impose, c'est-à-dire des rendements nets inférieurs à 10 % pour les devises fortes. De même, un consensus au sujet des frais acceptables dans ce segment permettrait de fixer les attentes et d'établir un plus large éventail de structures de fonds pouvant être présentées aux IFD. En mettant l'accent sur la viabilité du PG plutôt que le rendement à court terme, les intermédiaires émergents pourraient faire évoluer le modèle opérationnel du fonds ou de l'entité en soi. En effet, certains intermédiaires estimaient que les IFD ne se rendaient pas toujours compte de la quantité de travail requise pour investir dans de telles PME, les gestionnaires de fonds assumant souvent le rôle de « cogestionnaire » des PME.

CONCLUSION

5

Tout investissement dans le segment mal desservi devrait être considéré comme une catégorie d'actif distincte, compte tenu de l'environnement de risque et de rendement particulier et de la nécessité de s'écarter des modèles de fonds traditionnels.

De telles connaissances s'acquièrent naturellement par l'expérience, et il a été établi que les IFD expérimentés devraient partager leurs connaissances avec les nouveaux entrants afin que ces derniers puissent élaborer une vision de leur rôle en tant que fournisseur de financement concessionnel ou commercial. Le soutien offert aux intermédiaires prenait habituellement la forme de garanties pour les petits prêts et de financement par emprunt fourni à des taux inférieurs à ceux du marché aux FIP de petite taille par les banques commerciales. Du financement concessionnel n'était habituellement pas proposé aux petits fonds, bien que certains IFD préconisaient en interne l'octroi de subventions et de fonds d'assistance technique. Les PG ont fait valoir que les garanties ne permettaient pas d'atteindre le segment mal desservi, puisque les PME ne disposent pas de garanties suffisantes pour obtenir un financement bancaire.

Une autre difficulté était la nécessité pour les IFD de jouer un rôle de catalyseur, c'est-à-dire de mobiliser des capitaux supplémentaires du secteur privé, ce qui était particulièrement difficile dans ce segment en raison du montant minimal élevé des chèques des IFD (généralement supérieurs à 20 M\$, sauf exception). La question de l'attribution de fonds réservés aux intermédiaires œuvrant dans le segment mal desservi a été soulevée : cette stratégie pourrait favoriser la concurrence entre les fonds de même taille et de même mandat, plutôt que la concurrence avec les fonds de capital-investissement plus grands, jugée inefficace sur le plan des ressources, surtout pour les intermédiaires émergents. Une communication efficace des IFD au sujet de leur position relative au financement commercial et concessionnel aiderait aussi à établir des partenariats et des programmes de financement mixte.

Les entrevues et l'atelier virtuel ont été une excellente occasion d'examiner l'IIOG dans le segment des PME africaines mal desservies du point de vue des intermédiaires dirigés par des femmes. Il s'agit d'un aspect important pour les participants au Défi 2X qui cherchent à augmenter le nombre de fonds détenus par des femmes dans le marché qui, selon le CFF⁹, demeure négligeable, à savoir 1% des fournisseurs locaux de capitaux en Afrique subsaharienne. De plus, le groupe WAI souligne que ses membres (des femmes gestionnaires de fonds) sont davantage présentes dans le segment des fonds de petite taille (moins de 25 M\$). Ce bassin croissant d'intermédiaires dirigés par des femmes est une bénédiction pour un secteur qui manque de diversité; toutefois, le CFF souligne que seulement 11 % des fonds dirigés par des femmes ont recueilli plus de 5 M\$, malgré un engagement croissant en matière d'IIOG dans le secteur, ce qui témoigne de la difficulté à tirer profit de cette occasion.

Les FGFE participantes ont relevé les difficultés suivantes pendant leur collecte de fonds :

1

Forte dépendance aux IFD pour leur première collecte de fonds; options limitées pour les « club pools » auprès des réseaux existants pour établir des antécédents d'opération (« track record ») d'une taille jugée pertinente.

2

La conception du fonds était en grande partie établie par le PL, malgré certaines stratégies d'IIOG qui exigent des modèles de fonds non traditionnels. Une FGFE devait souvent modifier sa stratégie d'IIOG afin qu'elle corresponde au modèle traditionnel, même lorsqu'elle estimait que la stratégie était moins réaliste, afin de réduire le risque perçu.

3

Les messages contradictoires provenant de l'équipe de genre et de l'équipe de gestion de fonds au sein des IFD ont suscité de la frustration, car les principaux engagements en matière d'IIOG ne se sont pas traduits par davantage de financement consenti aux FGFE.

4

L'absence d'une allocation spécifique (ou créneau) pour le segment mal desservi ou aux FGFE a donné lieu à une perte de temps consacré à rivaliser avec des fonds dont le profil de risque et de rendement est différent.

5

Les manques d'efficacité dans le processus de collecte de fonds attribuables aux mandats obscurs ou aux longs processus d'investissement ont entraîné des coûts qui ont été assumés de façon inégale, les FGFE ayant de la difficulté à s'autofinancer pendant trois à cinq ans.

6

Compte tenu du faible nombre d'occasions d'échanger avec les équipes de gestion de fonds au sein des IFD, sauf pour discuter des demandes de financement, il était difficile d'établir une relation.

7

Lorsqu'elles ont communiqué et présenté leur argumentaire, les FGFE ont estimé que le discours relatif au genre et à l'impact était façonné par les IFD (puis répété par les FGFE), mais n'a pas donné lieu à une prise de risques correspondante.

8

Interprétation restrictive des antécédents (« track record »), c'est à dire l'expérience professionnelle précédente en matière de gestion de fonds d'investissement : bien que les FGFE manquaient souvent d'expérience relative à la stratégie exacte d'investissement proposée, elles jugent que leur expérience pertinente acquise dans les cadres d'opérations et de postes précédents a été négligée.

9

Obstacles liés aux inégalités raciales et de genre empêchant l'établissement d'antécédents: les FGFE ont dû faire face à des obstacles en arrivant au sein de sociétés de capital-investissement traditionnelles et par conséquent, étaient moins susceptibles d'établir des antécédents d'opérations et des partenariats que valorisaient les IFD. Elles étaient également moins susceptibles d'avoir la richesse personnelle nécessaire pour lever des fonds de départ auprès de leur famille et de leurs amis.



“Établir des relations et de la confiance avec des IFD lorsqu'on réside en Afrique peut être un défi. Il faut avoir accès à des opportunités pour faire nos preuves et pour démontrer notre pertinence au marché.”

Andia Chakava, directrice des investissements, Graça Machel Trust

Les participants issus d'IFD ont reconnu ces difficultés et souligné que le manque d'expérience directe en gestion de fonds était une lacune importante chez les FGFE, surtout puisque ces dernières exigeaient souvent des engagements de 10 ans ou des FIP pour effectuer des investissements dans le segment mal desservi. Les IFD doivent déjà appuyer les intermédiaires existants pour ensuite mobiliser en interne davantage de capital à allouer à ce segment.

Certaines IFD ont aussi discuté de la viabilité d'un grand nombre de petits intermédiaires sur le marché, compte tenu de l'importance pour chaque intermédiaire d'atteindre une certaine taille de FSG pour être viable. Toutefois, la taille du fonds jugée « viable » dépend naturellement de la structure du fonds elle-même. Il serait plus révélateur de comparer, par exemple, le coût total associé à l'exécution d'un investissement identique de 250 000 \$ au sein d'un large éventail d'intermédiaires traditionnels et novateurs. La taille minimale du fonds jugé viable (ainsi que la taille minimale d'une opération) peut différer pour une structure novatrice et pour un fonds traditionnel.

CONCLUSION

6

Les stratégies d'investissement intégrant une optique de genre qui font la promotion des investissements dans les PME dirigées par des femmes sont souvent en contradiction avec le modèle de fonds traditionnel, notamment en raison du besoin d'investissements de taille inférieure; toutefois, les femmes gestionnaires de fonds émergentes qui adoptent des stratégies d'investissement intégrant une optique de genre (IIOG) ont déclaré qu'on les incitait à établir des fonds traditionnels afin de réduire le risque perçu. Cette situation a entraîné un décalage perçu entre les équipes de genre et les équipes de gestion de fonds au sein des IFD.

“

Conclure une première transaction est un obstacle de taille, mais vu l'importance de nos antécédents, il faut également avoir des capitaux pour se bâtir un bilan de réussites.”

Cathy Goddard, fondatrice et cheffe de la direction, FyreFem Fund Managers



“

Nous avons parcouru du chemin en tant qu'industrie avec le Défi 2X et les discussions sur l'optique de genre. Mais au bout du compte, il y a toujours un décalage entre les progrès réalisés en matière de genre et ce que les équipes d'investissement veulent réellement financer.”

Zee de Gersigny, directrice, Early Stage Capital Providers Network, Collaborative for Frontier Finance et ancienne associée dirigeante à Victus Global Capital

V. OBSERVATIONS DES FEMMES GESTIONNAIRES DE FONDS ÉMERGENTES

Les participants ont eu l'occasion d'échanger des idées et des solutions qui pourraient permettre aux IFD de réaliser deux objectifs : réduire le risque associé au segment mal desservi et intégrer une double optique de genre, au niveau des PME et des PG. D'entrée de jeu, les PG ont fait une mise en garde à l'égard du vocabulaire qui pourrait exacerber le risque perçu, notamment les termes « gestionnaires de fonds débutants » (qui fait abstraction de l'expérience antérieure en gestion de portefeuille de PME) et « réduction du risque » (qui sous-entend une connaissance préalable des risques et du rendement qui pourrait être prématurée, car un nombre relativement faible de modèles d'investissement ont été mis à l'essai). En outre, les comparaisons avec d'autres segments de marché étaient peu fiables en raison d'un manque de données transparentes sur le secteur.

En plus des observations ci-dessus, les PG ont formulé les recommandations suivantes :

1

- Accroître la transparence de chaque IFD à l'égard du mandat d'investissement et des exclusions.

2

- Adopter une vision à long terme en matière de normalisation de la prise de risques dans le segment des PME africaines mal desservies en réservant du capital expérimental pour mettre à l'essai différentes structures et déterminer des modèles d'affaires viables pour les PG.

3

- Tenir compte du fait que les IFD peuvent trop payer pour acheter des actifs en raison des goulets d'étranglement associés aux transactions de plus grande taille, ce qui est probablement exacerbé par le sous-investissement dans le bassin de PME candidates de plus petite taille.

4

- Tenir compte du fait qu'une stratégie intégrant une optique de genre constitue en soi un facteur d'atténuation des risques en raison de la diversité des connaissances du marché.

5

- Tenir compte du fait qu'une approche de conception des fonds adaptée à la demande doit donner lieu à des structures de fonds qui reflètent les sociétés dans lesquelles ils sont exploités, ce qui peut constituer un autre facteur d'atténuation des risques.

6

- Les FGFE devraient se joindre à des groupes de soutien entre pairs afin de réduire le coût d'acquisition de connaissances pertinentes, du réseautage et de la recherche de partenaires potentiels.

Voici des solutions permettant aux IFD d'accroître le capital versé dans le segment mal desservi (et par l'entremise de FGFE) :

- Simplifier les critères d'investissement dans ce segment pour les équipes des IFD ou accroître les ressources internes.

1

- Envisager de permettre à un plus grand nombre d'opérateurs de marché de gérer des fonds d'assistance technique pour les PME.

2

- Accroître le volume de subventions aux programmes de soutien et de préparation des investissements à l'intention des PME détenues par des femmes.

3

- Encourager l'utilisation d'instruments d'emprunt et de titres assimilables à des instruments d'emprunt de petite taille (moins de 300 000 \$) qui permettent aux FGFE d'établir des antécédents.

4

- Établir un créneau et un processus concurrentiel réservé aux modèles d'investissement qui tiennent compte du segment mal desservi, et intégrer une double optique de genre.

5

- Affecter une réserve de capitaux gérée par des FGFE salariées.

6

- Concevoir une structure de fonds de fonds (FF) pour permettre aux FGFE d'établir certains antécédents, potentiellement au moyen de l'achat d'actifs, et fournir une assistance technique aux FGFE, à l'aide d'un modèle d'« incubateur ».

7

- Encourager le mentorat des FGFE par des intermédiaires expérimentés.

8



“ Non seulement il y a un énorme manque de capitaux dans ce segment, mais la plupart des entreprises ne sont pas prêtes à recevoir un investissement. Cela signifie que nous avons dû utiliser des outils de financement flexibles dans notre fonds.”

Elena Haba, responsable d'accélération et de financement de démarrage, Comoé Capital

Les FGFE utilisaient déjà d'autres stratégies de financement lorsque la stratégie traditionnelle de levée de fonds présentait de très faibles probabilités et un coût élevé sur le plan personnel. WIC Capital et M&A Capital, deux intermédiaires détenus par des femmes dans la partie francophone de l'Afrique occidentale, ont effectué un « club pool » auprès des investisseurs particuliers pour atteindre l'objectif du premier tour.

M&A Capital a été la première société à utiliser des « entités d'investissement participatif » au Sénégal en créant une société aux actions simplifiées pour chaque transaction et en invitant les investisseurs particuliers locaux à devenir des co-investisseurs avec M&A Capital. La taille moyenne du fonds de chaque entité est de 150 000 \$, et on dénombre en moyenne 20 co-investisseurs par entité. La contribution des investisseurs particuliers varie entre 3 000 et 17 000 \$. Les liquidités et les sorties du capital prennent la forme de dividendes et de rachats d'actions par M&A Capital après une période minimale d'investissement.

M&A Capital présente une stratégie sectorielle diversifiée dans son portefeuille, utilise un modèle opérationnel allégé et ne facture aucuns frais de gestion à ses actionnaires. Un ensemble commun de services d'entreprises est proposé à l'ensemble des sociétés du portefeuille afin de réduire davantage les coûts. Ces entités offrent aux investisseurs locaux un moyen accessible de soutenir des PME dont les produits contribuent directement à l'amélioration de leur collectivité. Par exemple, deux boulangeries-pâtisseries haut de gamme qui étaient les premiers établissements du genre dans chaque ville¹⁰. Fait important, le processus simplifié de levée de fonds a permis de réduire les coûts totaux et les délais de conclusion des opérations.

Bien que ce mécanisme alternatif de levée de fonds nécessite un cadre réglementaire pour atteindre son potentiel sur le continent¹¹, il constitue une solution prometteuse dans les marchés développés où un tel cadre est déjà en place. Par exemple, Backstage Capital, un fonds de capital-risque établi axé sur les fondateurs sous-représentés et dirigé par des femmes de couleur, a recueilli plus de 1 million de dollars auprès de plus de 7 000 investisseurs particuliers au moyen d'une entité d'investissement participatif¹² en vertu de la réglementation américaine relative au financement participatif (« Regulation Crowdfunding »). La taille relativement petite de l'entité est possible grâce aux coûts d'opération réduits offerts par la plateforme de financement participatif auprès de laquelle l'entité était inscrite. Une autre raison d'utiliser ce mécanisme est la volonté de répartir les gains tirés des opérations de capital-risque de façon plus équitable¹³.

De la même façon, Passion Capital, un fonds de capital-risque dirigé par des femmes, a pu lever 2,6 millions de livres sterling de capitaux de départ auprès de 669 investisseurs grâce à la réglementation européenne sur le financement participatif.

Cela souligne l'importance stratégique des organismes qui mettent en place le cadre nécessaire pour mettre de nouveaux modèles de fonds à l'épreuve.

CONCLUSION

#7

Les récents engagements en matière d'investissement intégrant une optique de genre donnent l'occasion à un plus grand nombre d'IFD de revoir les hypothèses et les limites des modèles de fonds traditionnels, d'affecter des ressources à des modèles expérimentaux et de surmonter les obstacles auxquels font face les femmes gestionnaires de fonds émergentes.

VI. RECOMMANDATIONS

En résumé, les conclusions présentées ci-dessus justifient les mesures suivantes :

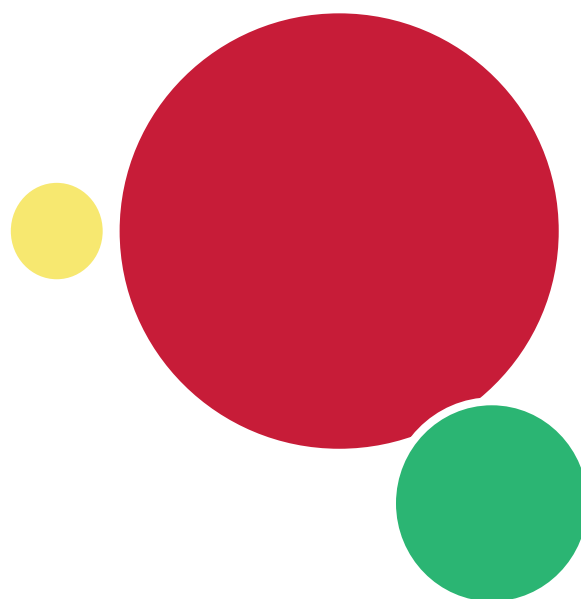
- 1 Il faut maintenir un dialogue ouvert et continu entre les IFD et les intermédiaires pour concilier les réalités du côté de l'offre et du côté de la demande et pour faire le suivi des initiatives qui intègrent une optique de genre dans ce segment.
- 2 Les IFD devraient assurer une communication transparente et cohérente au sujet de leur position en matière de financement commercial et concessionnel dans le segment mal desservi. Cela pourrait favoriser la création de partenariats et d'initiatives de financement mixte pour accroître les flux de capitaux dans le segment.
- 3 Les IFD devraient effectuer une analyse comparative du rendement des intermédiaires dans le segment mal desservi afin de favoriser les allocations spécifiques au segment, de normaliser les risques et de fixer les attentes à l'égard de futures levées de fonds. Cela aiderait à établir le segment mal desservi comme une catégorie d'actif à part entière.
- 4 Les IFD devraient s'attaquer aux inégalités entre les genres au niveau des intermédiaires en prenant les mesures suivantes : allocation de capitaux à des structures permettant aux femmes PG de faire leurs preuves et d'établir des antécédents (« track record »), programmes d'incubation ou d'accélération des femmes gestionnaires de fonds émergentes favorisant l'apprentissage entre pairs et l'accès à des services partagés; soutien à des mécanismes alternatifs de levée de fonds qui réduisent les coûts et des délais de clôture de fonds.
- 5 Les agences de développement, les fondations et les IFD devraient affecter des ressources à des modèles d'investissement non traditionnels dans le cadre de projets pilotes, de structures expérimentales et de nouveaux partenariats afin de découvrir d'autres modèles d'investissement viables dans le segment mal desservi.

Un défi avec les modèles de fonds de fonds est de créer la bonne structure. Nous avons dû y réfléchir de façon novatrice au cours de la dernière année.

Jen Braswell, directrice, création de valeur, CDC Group



Annexe A : Liste des organismes participants	Annexe B : Liste des fonds interviewés
Victus Global Capital	Victus Global Capital
Business Partners	Business Partners
WIC Capital	WIC Capital
Comoé Capital	Comoé Capital
Teranga Capital	Teranga Capital
SME.NG	SME.NG
Samata Capital	Samata Capital
Graça Machel Trust	Graça Machel Trust
Kiva Capital	Kiva Capital
Grassroots Business Fund	Intaba Capital
Intaba Capital	Fyrefem Fund Managers
Fyrefem Fund Managers	M&A Capital
Secha Capital	Athenaga Capital/ BIDUK
M&A Capital	Ory Okolloh Mwangi
Athenaga Capital/ BIDUK	Collaborative for Frontier Finance
Ory Okolloh Mwangi (fund in progress)	DFC
FinDev Canada	
CDC Group	
FinnFund	
SwedFund	
DEG	
Obviam (SIFEM)	
DFC	
IFC	
Shell Foundation	
Small Foundation	
Mastercard Foundation	
Collaborative for Frontier Finance	
Triple C Advisory	
Altree Capital	



¹Le terme « capital de risque » désigne les actions et les instruments participatifs ainsi que les titres de créance non garantis. Cette définition exclut les prêts de microfinancement et les prêts bancaires traditionnels.

²Remarque : Le terme « tranche intermédiaire » (ou « missing middle » en anglais) est souvent utilisé pour décrire ce segment.

³Remarque : Dans le cas d'un PG qui ciblait déjà ce segment, le terme « mal desservi » représente habituellement les demandes refusées en raison d'un financement insuffisant pour obtenir une assistance technique préalable à l'investissement.

⁴Voir CDC Group/SFI (2020), « A Fund Manager's Guide to Gender-smart Investing », page 47.

⁵Par exemple, Business Partners International, GroFin, SEAF, M&A Capital, WIC Capital, Grassroots Business Fund, Teranga Capital et d'autres intermédiaires qui ciblent le segment mal desservi utilisent des structures de placement ouvertes assorties de divers modèles de programmes d'assistance technique qui appuient les sociétés qui figurent dans leur portefeuille avant et après l'investissement.

⁶Cette formule fait référence aux frais de gestion (2 % des fonds sous gestion) et au rendement d'un PG (20 % des rendements supérieurs à un taux minimal donné).

⁷Ces formules font référence au nombre d'années de la période d'investissement d'un fonds et au nombre d'années réservé pour la sortie de l'investissement. Par exemple, « 10+2 » désigne une période de placement de dix ans et une période de sortie de deux ans.

⁸Voir « The Case for Mezzanine Finance », Benink et Winters – Dutch Good Growth Fund (mai 2016)

⁹Voir « Emerging Market Small and Growing Business Capital Provider's Survey Results », Collaborative for Frontier Finance (juin 2020), accessible à cette adresse : <https://www.frontierfinance.org/resources>

¹⁰Voir la vidéo : <https://www.youtube.com/watch?v=ps7rcDeeA1I>

¹¹Un cadre réglementaire pour le financement participatif de titres, y compris des entités d'investissement participatif, est envisagé dans plusieurs pays africains. Une carte interactive de ces pays est accessible en ligne sur le site de l'African Crowdfunding Association : www.africancrowd.org

¹² Voir : <https://republic.co/backstage>

¹³ Voir : <https://impactalpha.com/arian-hamilton-opens-backstage-capital-to-retail-investors/>

¹⁴ Voir : <https://www.seeds.com/passioncapital>

