

Défis et conseils pour l'accès aux financements et la croissance

--- Alexis Befeno, Conseiller financier indépendant

Alexis Befeno, investisseur et expert en finance, collabore étroitement avec Miarakap sur de nombreux sujets. Il a notamment participé à des missions de conseil en stratégie et levée de fonds, apportant son expérience à l'international sur les sujets d'investissement et de financement d'entrepreneurs.

Peux-tu te présenter brièvement et nous donner un aperçu de ton expérience dans le domaine du financement ?

Cela fait presque 20 ans que je travaille sur une variété d'opérations financières, dans divers secteurs et en jouant plusieurs rôles.

- J'ai démarré ma carrière dans le conseil en fusions & acquisitions (notamment chez Rothschild & Cie) pour accompagner des clients dans le rachat, la cession, le regroupement ou la scission de sociétés ou d'activités;
- Puis j'ai travaillé à la Société Financière Internationale (entité du groupe Banque Mondiale dédiée au financement du secteur privé) et ensuite chez Proparco (filiale de l'Agence Française de Développement dédiée au financement du secteur privé) pour financer des projets soit en capital soit en dette.
- Les secteurs que j'ai couverts vont notamment de l'éducation, des infrastructures, de l'agro-alimentaire, à l'industrie, en particulier le ciment et le textile.
- J'ai exécuté ces opérations du côté



des bailleurs de fonds. Depuis 1 an et demi, je me place du côté de la demande de fonds, en appui des entrepreneurs, des sociétés ou des organismes, à travers une société de conseil financier que j'ai créée à Madagascar. Par exemple, en 2023, avec Miarakap, nous avons travaillé pour le compte du groupe agroalimentaire malgache, Sahanala, sur la levée d'un financement de 28 millions d'euros auprès de la BEI et d'une banque locale.

Peux-tu expliquer le contexte de la levée de fonds effectuée avec Miarakap pour Sahanala ?

Présente historiquement dans l'exportation de vanille, Sahanala cherchait un financement d'environ 35 millions d'euros pour soutenir deux relais de croissance : d'une part, une activité de production et de

transformation de maïs, de riz et de soja à Maintirano, et d'autre part, une activité de transformation et d'exportation de produits de pêche à Vohémar.

C'était la première fois que le groupe s'apprêtait à lever un financement d'une telle envergure auprès de bailleurs de fonds internationaux. Sahanala s'est tournée vers James Ranaivoson (un ancien de la Banque Européenne d'Investissement) et Miarakap pour structurer le dossier et mener les discussions. C'est dans ce contexte que je suis intervenu dans le projet.

Miarakap, en tant que fonds d'impacts, a l'ADN pour accompagner Sahanala, qui est une entreprise sociale co-détenue par des fédérations de paysans et une association en charge de la gestion d'aires protégées, Fanamby.



Selon toi, quels axes de travail faut-il mettre en place pour améliorer l'accès au financement des projets à Madagascar ?

Dans un pays comme Madagascar, considéré par les bailleurs de fonds comme risqué et peu structuré, il y a plusieurs défis à surmonter.

- Premier défi local des porteurs de projet : préparer et structurer le dossier de financement selon des standards élevés. Les bailleurs de fonds ne regardent que les dossiers déjà prêts et ne combleront pas les lacunes à votre place ! Pour avoir un dossier prêt à l'étude, plusieurs éléments doivent être rassemblés, en mobilisant plusieurs expertises connexes: des études de faisabilité technique, un business plan, des sites identifiés, des actifs mobilisés, une équipe d'exécution étoffée, des démarches initiées sur les permis, les autorisations, et avec des partenaires (clients, fournisseurs, partenaires techniques, etc.), etc. Vous devez également anticiper les préoccupations des bailleurs de fonds quant aux risques du projet et préciser la façon de les gérer et de les atténuer plutôt que les évacuer : il y va de votre crédibilité dans l'exécution du projet . Vous devez également démontrer que votre organisation pourra absorber un financement d'envergure. Cela veut dire avoir une gouvernance solide, des compétences opérationnelles avérées, un système de reporting et de suivi aux standards requis, etc. Enfin, il est important de bien comprendre la philosophie d'investissement et les critères d'éligibilité des bailleurs de fonds pour mettre en exergue les forces de votre dossier, en somme trouver la bonne tonalité : parler leur langage est un atout !

- Deuxième défi local des porteurs de projet : comprendre les instruments de financement des bailleurs de fonds et leurs implications. Outre les conditions commerciales (taux, maturité, etc.), les bailleurs de fonds mettent en place une batterie de protections contraignantes, à savoir notamment: les garanties à consentir qui sont fonctions de la surface patrimoniale du groupe et les covenants, c'est à dire un ensemble d'interdictions, de restrictions et d'obligations, en somme des dispositifs de prévention de risques et de surveillance de la solvabilité de l'emprunteur. Il est important de faire la part entre ce qui est négociable et ce qui ne l'est pas, entre ce qui est conforme aux pratiques du marché du financement et ce qui ne l'est pas. Trop de malentendus à ce sujet sont bloquants et peuvent faire échouer les discussions. Avec une bonne expérience des marges de flexibilité des bailleurs de fonds, les porteurs de projet ont plus de chances d'optimiser les conditions de financement.

- Troisième défi local des porteurs de projet: aller jusqu'au bout d'un processus lourd, c'est à dire jusqu'au décaissement. Le faible taux de décaissement des projets est un problème particulièrement pointé à Madagascar. Ce n'est pas seulement un enjeu pour le secteur public où grand nombre de financements sont signés mais pas décaissés. Il faut en effet pouvoir remplir les conditionnalités de décaissement, à savoir satisfaire les conditions de faisabilité du projet comme l'obtention des autorisations, des permis, la signature des contrats indispensables à la viabilisation du

projet (comme les contrats d'achat d'électricité dans le cadre d'un projet de centrale électrique), fournir des justificatifs par exemple des dépenses d'investissement ou exécuter des actions de remise à niveau exigées en amont par les bailleurs de fonds afin que le risque soit plus acceptable pour eux avant de décaisser. Pour réaliser ces chantiers, l'organisation doit mobiliser des équipes à part entière et monter d'un cran dans la production de livrables aux niveaux exigés. D'où la nécessité évoquée plus haut de bien se structurer et de se préparer à absorber un financement international d'envergure avec son lot de conditionnalités et de contraintes.

Quels conseils donnerais-tu aux entrepreneurs à Madagascar pour correctement gérer leur croissance ?

Un plan de croissance comporte nécessairement un risque pour l'entreprise et l'entrepreneur. Un plan trop ambitieux que du coup la société ne peut pas absorber, peut la mettre en péril. Soit parce que vous avez mal anticipé les défis internes du passage à l'échelle : la nécessité de renforcer la gouvernance, d'étoffer la structure organisationnelle, les recrutements clés, les formations nécessaires, les strates supplémentaires de supervision et de coordination, le renforcement des fonctions support, des dispositifs de contrôle et de suivi, etc. ; Soit parce que vous vous êtes trop engagés financièrement, en vous endettant ou en ponctionnant excessivement sur les réserves de trésorerie de la société. Or il arrive que les résultats de l'investissement de croissance soient largement en deçà des prévisions : dans ces cas, vous vous retrouvez dans une situation où vous n'arrivez plus à honorer vos obligations financières, et vous êtes en risque de cessation de paiement.

En résumé, j'émettrai deux recommandations:

- 1) bien dimensionner vos ambitions en fonction de la capacité de votre organisation à absorber ce passage à l'échelle;
- 2) bien calibrer votre plan de financement. Sur ce dernier point, il s'agit de ne pas trop céder à la facilité de l'endettement : il arrive souvent que l'entrepreneur pêche par excès d'optimisme sur ses prévisions financières. Pensez ainsi à injecter de l'argent vous-mêmes quand c'est possible, ou à ouvrir le capital de la société, quitte à vous faire diluer. Vous gagnerez plus à partager le risque avec un partenaire.