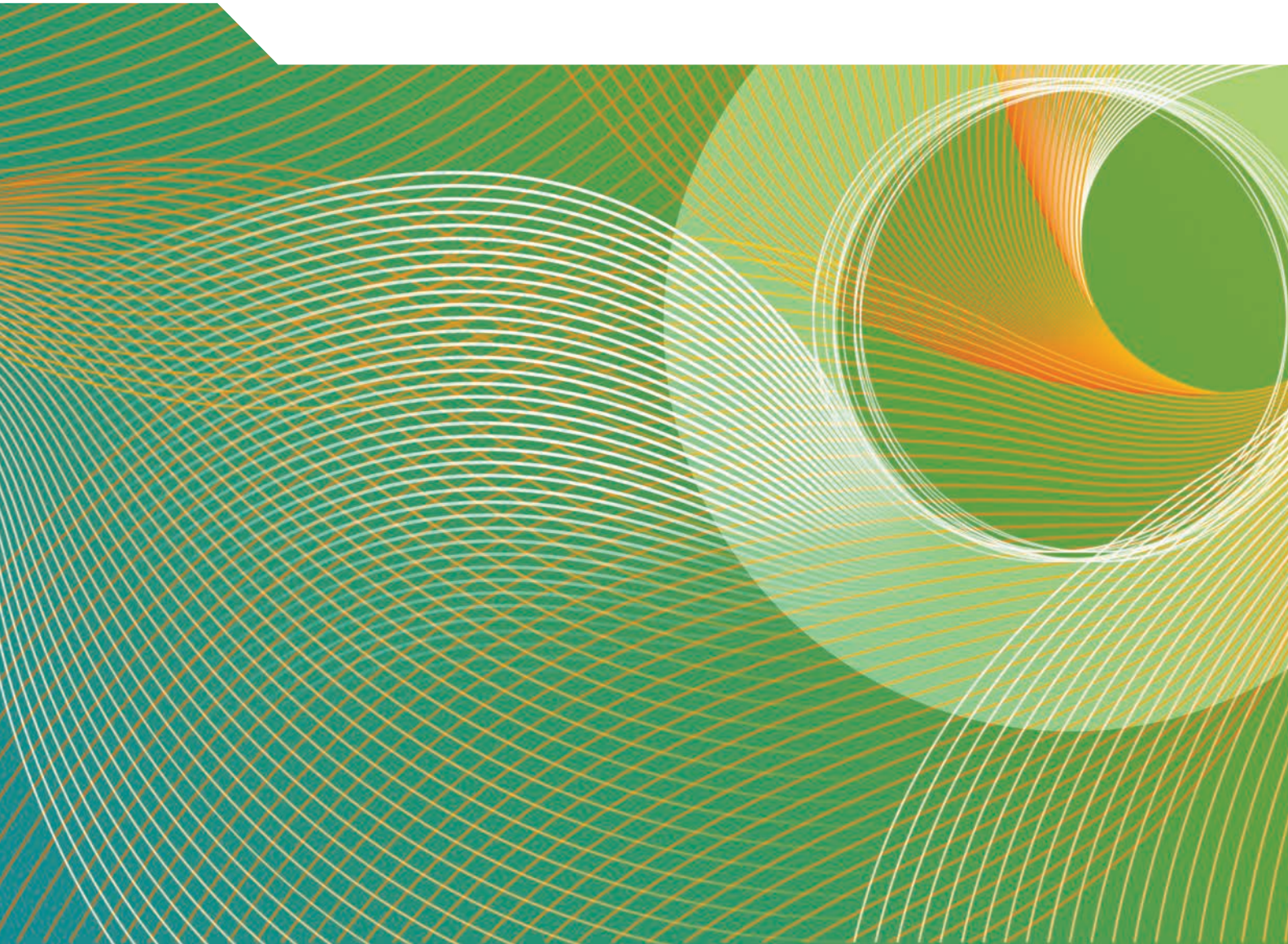




# Mettre le financement mixte au service des Objectifs de développement durable





# **Mettre le financement mixte au service des Objectifs de développement durable**

# **ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES**

L'OCDE est un forum unique en son genre où les gouvernements oeuvrent ensemble pour relever les défis économiques, sociaux et environnementaux que pose la mondialisation. L'OCDE est aussi à l'avant-garde des efforts entrepris pour comprendre les évolutions du monde actuel et les préoccupations qu'elles font naître. Elle aide les gouvernements à faire face à des situations nouvelles en examinant des thèmes tels que le gouvernement d'entreprise, l'économie de l'information et les défis posés par le vieillissement de la population. L'Organisation offre aux gouvernements un cadre leur permettant de comparer leurs expériences en matière de politiques, de chercher des réponses à des problèmes communs, d'identifier les bonnes pratiques et de travailler à la coordination des politiques nationales et internationales.

Les pays membres de l'OCDE sont : l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Chili, la Corée, le Danemark, l'Espagne, l'Estonie, les États-Unis, la Finlande, la France, la Grèce, la Hongrie, l'Irlande, l'Islande, Israël, l'Italie, le Japon, la Lettonie, la Lituanie, le Luxembourg, le Mexique, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, la Pologne, le Portugal, la République slovaque, la République tchèque, le Royaume-Uni, la Slovénie, la Suède, la Suisse et la Turquie. La Commission européenne participe aux travaux de l'OCDE.

Les Éditions OCDE assurent une large diffusion aux travaux de l'Organisation. Ces derniers comprennent les résultats de l'activité de collecte de statistiques, les travaux de recherche menés sur des questions économiques, sociales et environnementales, ainsi que les conventions, les principes directeurs et les modèles développés par les pays membres.

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document, ainsi que les données et cartes qu'il peut comprendre, sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

**Merci de citer cet ouvrage comme suit :**

OCDE (2019), *Mettre le financement mixte au service des Objectifs de développement durable*, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/2e236a6b-fr>.

ISBN 978-92-64-34099-2 (imprimé)  
ISBN 978-92-64-57918-7 (pdf)

Les données statistiques concernant Israël sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem-Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

**Crédits photo :** Couverture © Stephanie Coic (OCDE) et Pierre-Yves Perez-Queyroi (Studio Pykha).

Les corrigenda des publications de l'OCDE sont disponibles sur : [www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm](http://www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm).

© OCDE 2019

---

La copie, le téléchargement ou l'impression du contenu OCDE pour une utilisation personnelle sont autorisés. Il est possible d'inclure des extraits de publications, de bases de données et de produits multimédia de l'OCDE dans des documents, présentations, blogs, sites internet et matériel pédagogique, sous réserve de faire mention de la source et du copyright. Toute demande en vue d'un usage public ou commercial ou concernant les droits de traduction devra être adressée à [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Toute demande d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales devra être soumise au Copyright Clearance Center (CCC), [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com), ou au Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC), [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).

---

## Avant-propos

**L**es pays donateurs sont confrontés à une demande accrue de financements pour permettre la concrétisation du Programme à l'horizon 2030, et à des pressions plus fortes pour que les financements soient mis en relation aux résultats en matière de développement. Le financement mixte, défini comme l'utilisation stratégique du financement à l'appui du développement permettant de mobiliser des financements additionnels en vue de l'instauration d'un développement durable dans les pays en développement, gagne du terrain comme moyen de faire progresser l'aide au développement. Les premières études de l'OCDE montrent que le financement mixte a permis de dégager plus de 81 milliards USD en quatre ans à l'appui d'objectifs de développement, et une enquête menée auprès des pays membres du Comité d'aide au développement a mis en évidence que la majorité d'entre eux s'inscrit dans le cadre de financements mixtes.

Si l'on regarde au-delà du seul aspect financier, le financement mixte peut offrir beaucoup plus que des capitaux pour la réalisation des Objectifs de développement durable : des acteurs divers venant du secteur public et du secteur privé travaillant ensemble peuvent tirer profit des atouts de l'un et l'autre secteur, qui peuvent être exploités de façon à relever des défis persistants en matière de développement. L'engagement du secteur public va de pair avec la confiance, la transparence et la mission d'aider les personnes qui en ont le plus besoin. De son côté, le secteur privé est associé à l'innovation, à la prise de risques et à une approche axée sur les résultats. L'éradication pérenne de la pauvreté d'ici 2030 exige un effort collectif ; or, une montée en puissance massive du financement mixte recèle le potentiel de maximiser l'impact et de produire des résultats partagés.

Toutefois, comme le montre le présent rapport, tous les financements mixtes ne sont pas nécessairement des financements mixtes de qualité. « De qualité » a un sens bien précis pour l'OCDE : donner corps à la mission centrale des Objectifs de développement durable, à savoir « ne laisser personne de côté ». Des projets ponctuels ne suffiront pas à retirer les bénéfices universels inexploités du financement mixte, ni à dégager les milliers de milliards de dollars nécessaires à la réalisation des ODD. Les pouvoirs publics et le secteur privé doivent établir de vastes et ambitieuses stratégies coordonnées afin de mobiliser des ressources additionnelles, en plus de l'aide publique au développement (APD) au service des pays en développement.

La Direction de la coopération pour le développement (DCD) de l'OCDE joue un rôle pour aligner une activité de financement mixte plus soutenue et des défis grandissants afin d'atteindre les ODD, en traçant une feuille de route à l'intention des gouvernements des pays donateurs s'appuyant sur des éléments factuels fondés sur des données. Pour ce faire, la DCD de l'OCDE a élaboré un ambitieux programme de travail portant sur le financement mixte, qui vise à fournir aux décideurs des normes leur permettant de proposer des politiques publiques pour un financement mixte de qualité. Cette publication a pour objectif de poser une compréhension commune du financement mixte, en en définissant les principaux acteurs, instruments et mécanismes. Il met également en relief les premiers enseignements tirés d'un corpus d'éléments factuels grandissant sur le financement mixte, alimenté par une palette variée d'études de cas et d'enquêtes auprès du marché et des gouvernements donateurs.

Les donneurs et les acteurs intervenant dans le financement commercial ont en commun la responsabilité de faire en sorte que le financement mixte soit à la hauteur de l'ambition des ODD. Afin de mobiliser les ressources du secteur privé, les pouvoirs publics sont mis au défi d'opérer différemment, à la fois en termes d'instruments de financement du développement utilisés et de profil de risque des instruments, ou encore de secteurs et d'économies dans lesquels le financement est mis en œuvre. Les donneurs doivent mettre en place les incitations adéquates pour encourager la participation du secteur privé. Si l'on veut que les investisseurs financiers s'impliquent davantage dans le financement du développement – souvent en ouvrant l'accès à des marchés propices à la croissance dans les économies en développement – les compétences des investisseurs en termes de structuration et leur compréhension du risque devraient être mises à profit. Combinés, ces éléments peuvent créer l'environnement qui fera monter en puissance une participation de qualité du secteur privé et attirera des investisseurs institutionnels supplémentaires.

Le présent rapport a été élaboré parallèlement aux Principes de l'OCDE relatifs au financement mixte, lesquels ont été adoptés par le Comité d'aide au développement de l'OCDE lors de sa Réunion à haut niveau du 31 octobre 2017.

Pris conjointement, cette publication et les Principes montrent bien combien l'OCDE juge crucial d'attirer de nouveaux acteurs vers les Objectifs de développement durable et témoignent de notre ambition pour le long terme d'activer des leviers innovants tels que le financement mixte, à même d'accélérer les progrès indispensables à la réalisation du Programme 2030.



Jorge Moreira da Silva  
Directeur, Direction de la coopération pour le  
développement



Charlotte Petri Gornitzka  
Présidente, Comité d'aide au développement

## Remerciements

Le présent rapport a été préparé par la Direction de la coopération pour le développement (DCD) de l'OCDE, sous la houlette de Jorge Moreira da Silva, Directeur. Il a été géré et révisé par Naeeda Crishna Morgado, Analyste des politiques, suivant les conseils de Paul Horrocks, Chef d'équipe, et de Jens Sedemund, Conseiller principal, Financement mixte, et sous la direction stratégique de Haje Schütte, Chef de la Division du financement du développement durable et de la statistique, au sein de la DCD.

Le rapport a été rédigé par une équipe principale de la DCD : Naeeda Crishna Morgado (chapitre 1), Dan Preston (chapitre 2), Jens Sedemund, Wiebke Bartz-Zuccala et Tamer Teker (chapitre 3), Naeeda Crishna Morgado, Paul Horrocks, Irene Basile et Ashima Bali (chapitre 4), Wiebke Bartz-Zuccala et Dan Preston (chapitre 5), Floriane Maman, Bérénice Lasfargues, Owen Hill et Soren Andreasen [IEFD] (chapitre 6), Wiebke Bartz-Zuccala et Dan Preston (chapitre 7), Wiebke Bartz-Zuccala (chapitre 8) et Irene Basile (chapitre 9). Valentyna Vozna et Bérénice Lasfargues ont assuré le soutien éditorial et l'appui fonctionnel.

L'analyse des fonds et mécanismes présentée au chapitre 6 s'est appuyée sur des enquêtes antérieures, menées par Commons Consultants, dans le cadre de l'initiative de refonte du financement du développement lancée par le Forum économique mondiale et l'OCDE. L'ensemble du rapport, et les chapitres 3 et 8 en particulier, ont bénéficié des apports issus de travaux de l'OCDE sur le recensement des sommes mobilisées auprès du secteur privé réalisés par Julia Benn, Cécile Sangaré et Tomáš Hos de la DCD et par Raphael Jachnik de la Direction de l'environnement.

Les auteurs aimeraient remercier les collègues de l'OCDE suivants, qui ont pris le temps de réviser la version préliminaire et d'apporter un retour d'information complet : Karen Wilson, Emily Bosch, Hans Lundgren, Kathryn Nwajiaku et Mags Gaynor de la DCD ; Lorenzo Pavone et Rodrigo Deiana du Centre de développement ; Raphael Jachnik, Rob Youngman et Kathleen Dominique de la Direction de l'environnement ; Joel Paula et Timothy Bishop de la Direction des affaires financières et des entreprises.

Le rapport a tiré avantage d'examen par les pairs approfondis, menés par Paddy Carter (Center for Global Development), Cordelia Lonsdale (Development Initiatives), Cherie Nursalim (GITI Group), Simona Santoro (UNCDF), Anke Philipps (KfW) et Winston J. Allen (USAID). Un premier jet réalisé en 2016 a également reçu les commentaires et observations de Joan Larrea et Chris Clubb (Convergence), Neil Gregory et Kruskaia Sierra-Escalante (SFI), et Laura Atienza (Commission européenne). L'enquête sur les fonds et dispositifs dont traite le chapitre 6 et les études de cas du chapitre 7 ont reçu des contributions spécifiques et retours d'informations de Dan Barton (Banque asiatique de développement), Pierrick Balmain (Blue Orchard), Kristy Graham (ministère des Affaires étrangères et du Commerce, Australie), Paul Lazaro (Banque de développement des Philippines), Yves Ehlert (Commission européenne), Milena Bertram (Finance in Motion), Tom Bui et Martin Normandeau (Affaires mondiales Canada), Megumi Muto (JICA), Morten Koch, Kurt Strasser and Anirban Kundu (KfW), Julia Prescott (Meridiam), Johannet Graemers, Reinoud Linschoten, Bjorn Kuil et Rosemarijn van der Meij (ministère des Affaires étrangères des Pays-Bas), Mats Slotte et Charles Wetherill (FND), Harald Hirschhofer (TCX), Agnes Dasewicz et Jeffrey Paretchan (USAID).



Le Comité d'aide au développement de l'OCDE a pris connaissance du rapport et en a discuté en septembre 2017. Une version préliminaire a été examinée lors d'une réunion informelle du Groupe consultatif de l'OCDE sur l'investissement et le développement en octobre 2016. Les recherches qui sous-tendent ce rapport s'appuient largement sur les contributions recueillies lors de trois réunions du Groupe consultatif de haut niveau de l'OCDE sur les Principes relatifs au financement mixte, qui se sont tenues entre mars et septembre 2017. L'élaboration des recommandations du rapport a également bénéficié des travaux de la Blended Finance Breakthrough Taskforce (équipe spéciale pour la réussite du financement mixte) de la Business & Sustainable Development Commission.

Le rapport a été préparé en vue de sa publication sous la direction d'Henri-Bernard Solignac-Lecomte et de Stacey Bradbury (DCD), avec le soutien éditorial de Susan Sachs. Pierre-Yves Perez-Queyroi (Studio Pykha) a réalisé la maquette et la mise en page du rapport, et Stephanie Coic (DCD) a produit l'image de couverture. Anne-Lise Prigent, de la Direction des relations extérieures et de la communication, a procédé à la supervision éditoriale et du contenu. Les auteurs souhaitent adresser un immense merci à Clare Lannigan et Susan Hodgson (DCD) pour le soutien administratif et Sara Casadevall Bellés et Elise Le Marec pour la préparation de la version française.

## Table des matières

<b>Résumé</b> .....	13
Infographie <b>Le financement mixte au service des Objectifs de développement durable</b> .....	17
Chapitre 1. <b>Synthèse: Dans quelles conditions peut-on mettre le financement mixte au service des Objectifs de développement durable</b> .....	19
Introduction .....	21
Le financement mixte s'affirme comme une approche à mettre au service du financement des ODD.....	22
Les acteurs du développement recourent de plus en plus aux financements mixtes pour mobiliser des capitaux.....	24
Le financement mixte, tel qu'il est utilisé dans la pratique, soulève des questions et des difficultés auxquelles il est nécessaire de trouver une réponse.....	27
Recommandations pour évoluer vers le financement mixte 2.0.....	33
Des travaux complémentaires sont nécessaires pour combler les déficits de données et les lacunes dans les politiques.....	35
Notes.....	36
Références.....	37
 Partie I  	
<b>Comprendre le financement mixte</b>	
Chapitre 2. <b>Le financement mixte : un passage obligé</b> .....	41
Introduction .....	43
Financer les Objectifs de développement durable.....	43
Mobiliser des capitaux privés pour combler le déficit d'investissement.....	45
Le rôle du financement mixte dans la résorption du déficit.....	49
Notes.....	50
Références .....	51
Chapitre 3. <b>Définitions et concepts relatifs au financement mixte</b> .....	53
Introduction .....	55
Définir le financement mixte, une première étape vers un cadre commun.....	55
Les limites spécifiques aux transactions de financement mixte.....	59
Définition du financement mixte par ses principaux traits et caractéristiques.....	62
Notes .....	67
Références.....	67
Chapitre 4. <b>Le rôle des acteurs du développement dans le financement mixte</b> .....	71
Introduction.....	73
Les gouvernements, les ministères et les organismes d'aide apportent des fonds pour le financement mixte.....	74
Les banques de développement et les institutions de financement du développement sont des acteurs essentiels du paysage du financement mixte.....	77
Un large éventail de partenaires recourt au financement mixte.....	83
Notes .....	86
Références.....	86
Chapitre 5. <b>Le financement mixte : instruments et dispositifs</b> .....	89
Introduction.....	91
On associe systématiquement investissements dans les pays en développement ou émergents et risques.....	91
Il existe toute une panoplie d'instruments de financement mixte permettant de mobiliser des capitaux commerciaux.....	93

Les dispositifs de financement mixte sont utilisés pour structurer les instruments et libérer des capitaux commerciaux.....	99
Les analyses de l'OCDE sur le financement mobilisé par l'intermédiaire de certains instruments apportent de précieux éclairages.....	103
Notes .....	105
Références .....	105

## Partie II

**Enseignements tirés du financement mixte en pratique**

<b>Chapitre 6. Mutualiser les ressources financières par l'intermédiaire de mécanismes et de fonds de financement mixte.....</b>	<b>109</b>
Introduction .....	111
Les mécanismes de financement mutualisent des ressources dédiées au développement en vue de monter des opérations de financement mixte .....	112
Les fonds drainent des investissements commerciaux à plusieurs niveaux .....	115
Les mécanismes et les fonds diffèrent dans le ciblage des ODD .....	123
La recherche sur les fonds et mécanismes de financement mixte apporte des éclairages à prendre en compte pour l'avenir.....	127
Notes .....	129
Références.....	130
<b>Chapitre 7. Enseignements tirés d'études de cas au niveau des projets .....</b>	<b>133</b>
Introduction .....	134
Le financement mixte appliqué aux projets fournit des éclairages pour l'action publique et sur les aspects opérationnels .....	135
Notes .....	148
Références .....	148
<b>Chapitre 8. Recenser les activités de financement mixte : progrès et défis .....</b>	<b>149</b>
Introduction .....	151
Les initiatives prises pour recenser les apports de fonds au titre du financement mixte visent à l'obtention de données et d'informations spécifiques et diverses .....	151
Des lacunes dans les données continuent d'entraver l'analyse du marché du financement mixte.....	157
Notes .....	159
Références .....	159
<b>Chapitre 9. Le suivi et l'évaluation dans le contexte du financement mixte .....</b>	<b>161</b>
Introduction .....	163
Pourquoi le financement mixte doit faire l'objet d'un suivi et d'une évaluation.....	163
Les systèmes de suivi et d'évaluation mixte évoluent .....	164
Le suivi des opérations de financement mixte doit être harmonisé .....	168
L'évaluation est capitale pour améliorer les efforts en matière de financement mixte .....	171
Le suivi et l'évaluation du financement mixte se heurtent à des obstacles.....	175
Notes .....	176
Références.....	178
<b>Annexe A. Synthèse des résultats d'une enquête réalisée auprès des pays membres du CAD de l'OCDE sur le financement mixte .....</b>	<b>181</b>
<b>Annexe B. Méthodologie des enquêtes sur les fonds et les mécanismes de financement mixte .....</b>	<b>185</b>
<b>Annexe C. Études de cas sur le financement mixte au niveau des projets .....</b>	<b>191</b>

**Tableaux**

3.1 Comparaison des définitions du financement mixte (FM) .....	58
7.1 Études de cas sur le financement mixte au niveau des projets .....	136
B.1 Tableau comparatif des fonds et des mécanismes de financement .....	186
B.2 Présentation détaillée de l'échantillon de l'enquête .....	188
B.3 Mécanismes de financement créés entre 2000 et 2016, par date de création .....	189

**Graphiques**

1.1 Qu'est ce que le financement mixte ? .....	24
1.2 Augmentation du nombre de mécanismes de financement mixte créés, 2000-16 .....	25
1.3 Financements privés mobilisés par divers instruments de financement public du développement par secteur, 2012-15 .....	26
1.4 Les ODD tels qu'ils sont ciblés par les fonds et mécanismes de financement mixte .....	29
2.1 Financement extérieur des pays en développement, prix courants, 2000-15 .....	44
2.2 Rendement d'obligations souveraines émises en USD .....	48
2.3 Obligations à 10 ans libellées en monnaie locale vs notation du risque-pays d'Intelligence Unit .....	48
3.1 Qu'est-ce que le financement mixte ? .....	59
3.2 Comparaison entre le financement de projets pilotés par le secteur privé et la mobilisation de financements privés à l'appui du développement .....	63
3.3 Représentation stylisée de l'évolution dans le temps de la mobilisation et de l'effet catalyseur au niveau des transactions .....	66
4.1 Vecteurs complémentaires du financement international du développement .....	73
4.2 Degré d'engagement actuel des membres du CAD de l'OCDE dans le financement mixte .....	74
4.3 Représentation schématique de la gouvernance des activités concernant le secteur privé et des opérations de financement mixte dans les pays membres du CAD de l'OCDE .....	77
4.4 Nouveaux engagements des IFD européennes en 2015 .....	81
4.5 Composition du portefeuille des IFD européennes par instrument, 2015 .....	81
4.6 Concilier risques, rentabilité et développement .....	83
5.1 Instruments et dispositifs de financement mixte .....	93
5.2 Schéma de principe d'un financement de projet par emprunt obligatoire .....	96
5.3 Schéma de principe du fonctionnement des garanties .....	97
5.4 Fonctionnement d'un prêt indexé sur une monnaie locale .....	99
5.5 Schéma de principe d'une opération de titrisation .....	100
5.6 Schéma de principe de la subordination .....	101
5.7 Schéma de principe de la syndication de prêt .....	102
5.8 Volumes mobilisés par instrument, par groupe de revenu, en millions USD .....	104
5.9 Volumes mobilisés par instrument, par secteur .....	104
6.1 Nombre de mécanismes participant à des opérations de financement mixte établis entre 2000 et 2016 .....	114
Ventilation géographique des mécanismes, % des contributions totales .....	115
6.3 Structure de capitalisation de Microfinance Initiative for Asia (MIFA) .....	120
6.4 Comment GEEREF mobilise des investissements privés à plusieurs niveaux .....	121
6.5 Structure du capital des fonds .....	123
6.6 Les différents ODD ciblés par les fonds et mécanismes de financement mixte .....	125
9.1 Collecte obligatoire de données au niveau des projets selon les fonds et mécanismes de financement mixte .....	169
9.2 Données de suivi versus données d'évaluation dans la chaîne d'exécution .....	174
C.1 Structure du Water and Sanitation Pooled Fund .....	196

**Encadrés**

1.1 Étude de cas : Permettre aux municipalités de recourir aux marchés financiers pour financer la modernisation des infrastructures .....	31
2.1 La relation risque-rendement et l'investissement privé.....	47
3.1 Définitions du financement mixte .....	55
3.2 Conceptions du financement mixte retenues par l'OCDE et par les institutions de financement du développement .....	58
3.3 Le projet de complexe hospitalier intégré à Elazig.....	61
3.4 Mobiliser des financements afin d'obtenir un impact : financement mixte et investissement à impact social.....	64
4.1 Le guichet de promotion du secteur privé SFI-AMGI-IDA .....	79
4.2 Aperçu des institutions européennes de financement du développement.....	80
5.1 Typologie des cibles potentielles du financement mixte .....	94
5.2 La subordination comme instrument de mobilisation d'investissements commerciaux	101
6.1 Les enquêtes de l'OCDE et de l'IEFD sur les fonds et les mécanismes de financement mixte	112
6.2 IPDEV 2 : Un incubateur de fonds de capital-investissement innovant en Afrique.....	117
6.3 Microfinance Initiative for Asia .....	119
6.4 Le financement mixte au service de l'action climatique : L'essor des mécanismes de financement climatique .....	126
7.1 Plan d'investissement extérieur de la Commission européenne.....	138
8.1 Le système statistique du CAD de l'OCDE et la nouvelle architecture du financement du développement .....	154
8.2 Recenser les activités de financement mixte au moyen du système statistique du CAD de l'OCDE .....	155
9.1 La responsabilité du suivi et de l'évaluation au sein des fonds et mécanismes de financement mixte .....	166
9.2 L'élargissement des opérations de financement mixte de l'Union européenne et ses implications pour le suivi .....	167
9.3 Les processus de suivi utilisés par les fonds et mécanismes de financement mixte sont variés.....	169

## Sigles et abréviations

<b>BAsD</b>	Banque asiatique de développement
<b>AFD*</b>	Agence française de développement
<b>BAfD</b>	Banque africaine de développement
<b>AIF*</b>	holding Africa Improved Foods
<b>AUD</b>	dollar australien
<b>BOAD</b>	Banque ouest-africaine de développement
<b>BMZ</b>	Ministère fédéral de la Coopération économique et du Développement (Allemagne)
<b>BPP*</b>	Business Partnerships Platform
<b>CAD</b>	dollar canadien
<b>CEFPF</b>	Fonds de partenariat pour le financement des énergies propres
<b>CFPS</b>	Fonds climatique canadien pour le secteur privé en Asie
<b>FIC</b>	Fonds d'investissement pour le climat
<b>OPC</b>	organismes de placement collectif
<b>SNPC</b>	Système de notification des pays créanciers
<b>CTF</b>	Fonds pour des énergies propres
<b>CAD</b>	Comité d'aide au développement
<b>BDP</b>	Banque de développement des Philippines
<b>DEG</b>	Société allemande d'investissement et de développement
<b>DFAT*</b>	Department of Foreign Affairs and Trade (Australie)
<b>IFD</b>	Institution de financement du développement
<b>DFID*</b>	Department for International Development (Royaume-Uni)
<b>BERD</b>	Banque européenne pour la reconstruction et le développement
<b>CE</b>	Commission européenne
<b>IEFD</b>	Association des institutions européennes de financement du développement
<b>BEI</b>	Banque européenne d'investissement
<b>UE</b>	Union européenne
<b>FFUEAI</b>	Fonds fiduciaire UE-Afrique pour les infrastructures
<b>EUR</b>	Euro
<b>FMO*</b>	Société néerlandaise pour le financement du développement
<b>AMF</b>	Affaires mondiales Canada
<b>FVC</b>	Fonds vert pour le climat
<b>PIB</b>	produit intérieur brut
<b>GEEREF</b>	Fonds mondial pour la promotion de l'efficacité énergétique et des énergies renouvelables
<b>FEM</b>	Fonds pour l'environnement mondial
<b>IDA</b>	Association internationale de développement
<b>SFI</b>	Société financière internationale
<b>IFI</b>	institution financière internationale
<b>FMI</b>	Fonds monétaire international
<b>JICA</b>	Agence japonaise de coopération internationale
<b>JPY</b>	yen japonais
<b>PMA</b>	pays les moins avancés
<b>MENA</b>	Moyen-Orient et Afrique du Nord

<b>AMGI</b>	Agence multilatérale de garantie des investissements
<b>NDF</b>	Fonds nordique pour le développement
<b>ONG</b>	organisation non gouvernementale
<b>APD</b>	aide publique au développement
<b>FPD</b>	financement public du développement
<b>OCDE</b>	Organisation de coopération et de développement économiques
<b>OPIC*</b>	Overseas Private Investment Corporation
<b>PAAA</b>	Programme d'action d'Addis-Abeba
<b>PPP</b>	partenariat public-privé
<b>PWRP*</b>	Philippines Water Revolving Fund
<b>ODD</b>	Objectifs de développement durable
<b>SEK</b>	couronne suédoise
<b>Asdi</b>	Agence suédoise de coopération internationale pour le développement
<b>PME</b>	petites et moyennes entreprises
<b>TCX*</b>	The Currency Exchange Fund
<b>SPTDD</b>	Soutien public total au développement durable
<b>PRITS</b>	pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure
<b>ONU</b>	Organisation des Nations Unies
<b>CCNUCC</b>	Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques
<b>USAID</b>	Agence des États-Unis pour le développement international
<b>USD</b>	dollar des États-Unis
<b>WEF*</b>	Forum économique mondial
<b>WSPF*</b>	Water and Sanitation Pooled Fund

\* Sigle dans la langue originale

## Résumé

**S**i l'on veut concrétiser les Objectifs de développement durable (ODD) et l'Accord de Paris, il faudra davantage de ressources que celles actuellement consacrées au développement, surtout dans les pays en développement. Le financement mixte, une approche qui consiste à panacher différents types de capitaux pour les mettre au service du développement, apparaît comme une solution qui contribuera à réussir le passage des « milliards aux milliers de milliards de dollars ». Cela étant, une montée en puissance du financement mixte qui ne s'assortirait pas d'une solide compréhension du potentiel et des risques associés à cette approche pourrait avoir des conséquences non souhaitées pour les apporteurs de coopération pour le développement. Le présent rapport fait le point en détail sur le financement mixte tel qu'il se pratique aujourd'hui et sur les priorités d'action qui permettront d'en améliorer la mise en œuvre, en s'appuyant sur des enquêtes, des études de cas, des entretiens et des recherches documentaires. Il avance que, si le financement mixte a le potentiel pour faire changer d'échelle les financements commerciaux mis au service des Objectifs de développement durable, son déploiement par la communauté du financement du développement doit reposer sur un cadre et des principes communs, de même que sur des éléments factuels et des analyses additionnelles. Ce rapport est certes destiné avant tout aux acteurs de la coopération pour le développement et du financement du développement, mais ses conclusions et recommandations seront utiles à un large éventail de responsables de l'action publique et d'acteurs de terrain qui œuvrent en faveur du développement durable dans les pays en développement.

### Principaux constats

Grâce au financement mixte, il devrait être possible de trouver les 2 500 milliards USD par an d'investissements manquants, selon les estimations, pour réaliser les ODD dans les pays en développement. Dressant un bilan du financement des ODD deux ans après le lancement du Programme d'action d'Addis-Abeba, le Groupe de réflexion interinstitutions sur le financement du développement (2017) indique que l'augmentation des capitaux nécessaire à ces investissements, pour l'essentiel, ne s'est pas matérialisée. À lui seul, le financement public du développement, fourni par les gouvernements et les donateurs, ne suffira pas à réaliser le programme de développement durable ; il faudra catalyser et mobiliser d'autres sources de financement à l'appui du développement. Si les capitaux ne manquent pas à l'échelle mondiale, les investisseurs commerciaux sont réticents à investir dans des projets dans les pays en développement parce que ces investissements présentent un rendement ajusté du risque insuffisant. C'est là que le financement mixte pourrait faire la différence. Si des ressources sont déployées de façon à améliorer le profil risque/rendement des différents investissements dans les pays en développement, le financement mixte peut attirer des financements privés, commerciaux, contribuer à démontrer la viabilité d'un projet et bâtir des marchés qui, à terme, seront à même d'attirer d'autres capitaux commerciaux à l'appui du développement.



**Pour un financement mixte efficace, il est essentiel, dans un premier temps, de s'entendre sur une définition commune.** Même parmi les membres du Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE, on observe beaucoup d'ambiguïtés et d'hétérogénéité dans la définition du financement mixte. Ce rapport et les Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte, qui ont été adoptés lors de la Réunion à haut niveau du CAD en 2017, proposent une définition et un cadre qui aideront les pays donateurs à concevoir une stratégie permettant de mobiliser et de mieux orienter les capitaux commerciaux en direction des ODD. Le financement mixte renvoie à *l'utilisation stratégique du financement à l'appui du développement permettant de mobiliser des financements additionnels en vue de la concrétisation du développement durable dans les pays en développement*. Les financements additionnels désignent des financements consentis dans une perspective de rentabilité, dits financements commerciaux, qui n'ont pas directement un objectif de développement et qui ne ciblent pas en premier lieu des résultats en matière de développement dans les pays en développement ; quant au financement à l'appui du développement, il désigne les financements publics et privés déployés en vue de la réalisation d'une mission de développement. Cette définition du financement mixte distingue les types de financement selon leur finalité, plutôt que selon leur source. Ainsi, on ne s'attache plus à la dichotomie acteurs publics/acteurs privés, mais on appelle l'attention sur l'objectif premier : apports ciblant le développement/apports commerciaux. Elle est plus large que celle retenue par les banques multilatérales de développement (BMD) et les institutions de financement du développement (IFD), en ceci que la concessionnalité ne constitue pas un prérequis au montage d'un financement mixte et qu'elle considère le financement mixte dans le contexte des investissements aussi bien publics que privés. Le financement mixte intervient dans le contexte d'une transaction spécifique, et diffère du soutien public à une politique ou à une réforme de la réglementation, lequel a lui aussi un rôle à jouer pour débloquer des capitaux commerciaux dans les pays en développement.

**Les gouvernements donateurs et d'autres apporteurs de financements à l'appui du développement recourent de plus en plus au financement mixte.** Au moins 17 membres du CAD de l'OCDE utilisent désormais le financement mixte, même s'ils en sont à des stades très divers en ce qui concerne l'éventail des instruments employés et la façon dont le panachage s'opère. Les BMD et les IFD bilatérales font également appel au financement mixte, en tant que facilitateurs de transactions de ce type d'une part, mais aussi pour l'utilisation de leurs propres financements. Entre 2000 et 2016, 167 mécanismes dédiés ont été créés, qui permettent la mise en commun de fonds publics destinés à des financements mixtes et, d'après des enquêtes réalisées par l'OCDE en 2017 et par l'Association des institutions européennes de financement du développement (IEFD), leur nombre a augmenté d'une année sur l'autre. Cette progression témoigne d'un intérêt grandissant de la part des donateurs, mais elle est également révélatrice d'une fragmentation croissante des approches et des instruments utilisés. Attirer des capitaux commerciaux dans des quantités suffisantes requerra une certaine homogénéisation au niveau de l'accès aux financements à l'appui du développement et des instruments utilisés.

**Les acteurs du développement utilisent le financement mixte comme un moyen innovant de mobiliser des capitaux.** Les instruments employés ne se limitent pas aux seuls prêts ou dons classiques : ils s'étendent au recours aux garanties, à la titrisation, aux opérations de couverture de change et à l'assurance du risque politique. Les fonds structurés de financement mixte constituent un exemple où les gouvernements donateurs utilisent des financements concessionnels en position de « premières pertes », permettant d'offrir une forme de protection contre le risque, qui contribue à attirer des investisseurs commerciaux. Un autre modèle de mixage suscite de l'intérêt : les « fonds d'impact », dans lesquels les apporteurs de financement à l'appui du développement et autres acteurs privés investissent dans l'optique d'obtenir une rentabilité financière et un impact sur le développement qui soit quantifiable. Parmi les

différents modèles, l'engagement auprès des acteurs publics et privés locaux, de même que les efforts déployés pour renforcer les marchés de capitaux locaux, peuvent favoriser la viabilité du projet sur le long terme.

**Si l'intérêt suscité par les dispositifs de financement mixte progresse, la base de données factuelles portant sur le celui-ci reste assez limitée.** Différents efforts ont été déployés pour établir une cartographie du paysage du financement mixte, mais ils n'ont pas permis de produire une estimation cohérente et comparable du marché du financement mixte couvrant l'intégralité des flux concernés. L'OCDE procède à des travaux de recensement du volume de financements privés mobilisés au moyen d'opérations menées au titre du financement public du développement, lequel sera institutionnalisé dans le système de notification des membres du CAD de l'OCDE, une avancée utile. Compte tenu de failles substantielles dans les systèmes de suivi et d'évaluation existants, la base d'éléments factuels présente des insuffisances, qui ont une incidence sur le financement mixte. L'élaboration de ces systèmes relatifs au financement mixte est particulièrement délicate, parce qu'ils doivent répondre aux besoins de parties prenantes assez diverses. Les premières données factuelles montrent que le suivi et l'évaluation des fonds et dispositifs de financement mixte sont moins développés que ceux portant sur d'autres activités de coopération pour le développement.

## Recommandations pour l'action publique

**Les apporteurs de financement à l'appui du développement doivent évoluer vers le financement mixte 2.0.** D'après les conclusions du rapport, le financement mixte recèle, certes, un potentiel pour étayer le financement à l'appui du développement, mais il revient aux gouvernements des pays donateurs d'orienter son déploiement de sorte qu'il couvre les besoins induits par les ODD. Le financement mixte n'est pas une formule magique qui résoudra la multitude de difficultés associées à la mobilisation d'investissements en vue de la réalisation des ODD. Il est seulement l'un des piliers que compte la panoplie de mécanismes pour le financement du développement, qui devront se compléter les uns les autres afin de dégager les ressources nécessaires. Le rapport recommande que les pays donateurs se tournent vers le « financement mixte 2.0 », c'est-à-dire qu'ils veillent à ce que le financement mixte mobilise des ressources commerciales qui, actuellement, ne sont pas mises au service du développement et orientent mieux le financement mixte vers un éventail plus vaste de problématiques de développement (par exemple les ODD) et de contextes. À cet égard, les Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte, élaborés concomitamment à ce rapport, mettent en évidence cinq domaines d'action :

- Ancrer l'usage du financement mixte dans les principes fondamentaux du développement (Principe 1)
- Définir les modalités du financement mixte de telle sorte qu'il permette d'accroître la mobilisation de financements commerciaux (Principe 2)
- Adapter le financement mixte au contexte local (Principe 3)
- S'attacher à créer des partenariats efficaces à l'appui du financement mixte (Principe 4)
- Opérer un suivi des financements mixtes dans un souci de transparence et de communication des résultats (Principe 5)

In fine, l'efficacité du financement mixte pour la réalisation des ODD dépendra de la manière dont il est déployé. En tant qu'approche permettant de mobiliser l'investissement et de rassembler acteurs du développement et acteurs commerciaux, le financement mixte renferme un potentiel qui pourra se matérialiser si la communauté du développement

agit de concert afin de faire en sorte que son application repose sur des normes et lignes directrices convenues d'un commun accord. Le présent rapport et les Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte constituent une contribution substantielle aux efforts conjoints actuellement déployés par des parties prenantes clés pour établir un cadre commun pour le financement mixte. Les ODD appellent à une action concertée, réunissant tous les acteurs, afin de stimuler les progrès dans les pays en développement. En fin de compte, la qualité du déploiement du financement mixte déterminera sa contribution à la réalisation de ce programme d'action mondial.

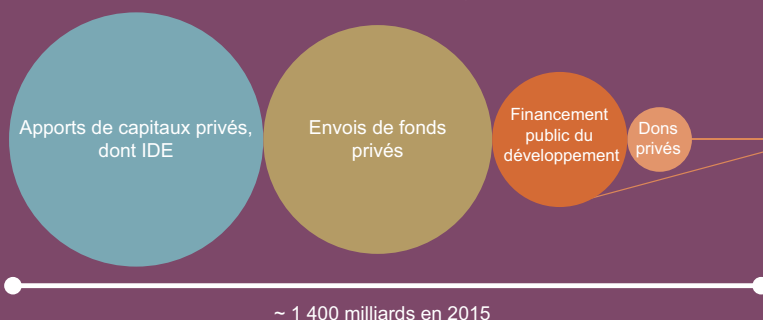
# Infographie

## LE FINANCEMENT MIXTE AU SERVICE DES OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE ALLIER FINANCEMENT DU DÉVELOPPEMENT ET FINANCEMENT COMMERCIAL

Le financement mixte pourrait contribuer à combler le déficit de financement dont pâtissent les Objectifs de développement durable dans les pays en développement. Les gouvernements des pays donateurs doivent veiller à ce que le financement mixte attire des financements commerciaux et destiner ces ressources à des objectifs de développement.

### IL FAUT MOBILISER DAVANTAGE DE RESSOURCES AFIN DE TROUVER LES 2 500 MILLIARDS USD QUI MANQUENT POUR FINANCER LES ODD DANS LES PAYS EN DÉVELOPPEMENT

Sources de financement extérieur des pays en développement



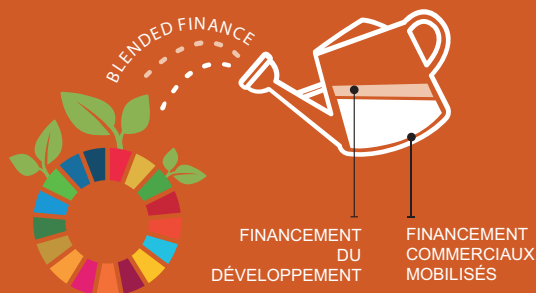
Pour lever les fonds nécessaires, le financement à l'appui du développement doit permettre de mobiliser davantage de ressources et mieux orienter les financements commerciaux vers les ODD

### LE FINANCEMENT MIXTE POURRAIT CONTRIBUER À COMBLER LE DÉFICIT DE FINANCEMENT...

## Qu'est-ce que le financement mixte ?

Par financement mixte, on entend l'utilisation stratégique de fonds de développement pour mobiliser des ressources financières additionnelles à l'appui de l'instauration d'un développement durable dans les pays en développement.

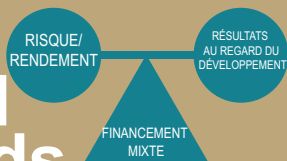
Financement additionnel = financement commercial



LE FINANCEMENT MIXTE PEUT MODIFIER LE PROFIL RISQUE/RENDEMENT DES PROJETS DANS LES PAYS EN DÉVELOPPEMENT POUR ATTIRER DES INVESTISSEMENT COMMERCIAUX

**USD 81 milliards**

de financements privés mobilisés grâce au financement du développement entre 2012 et 2015

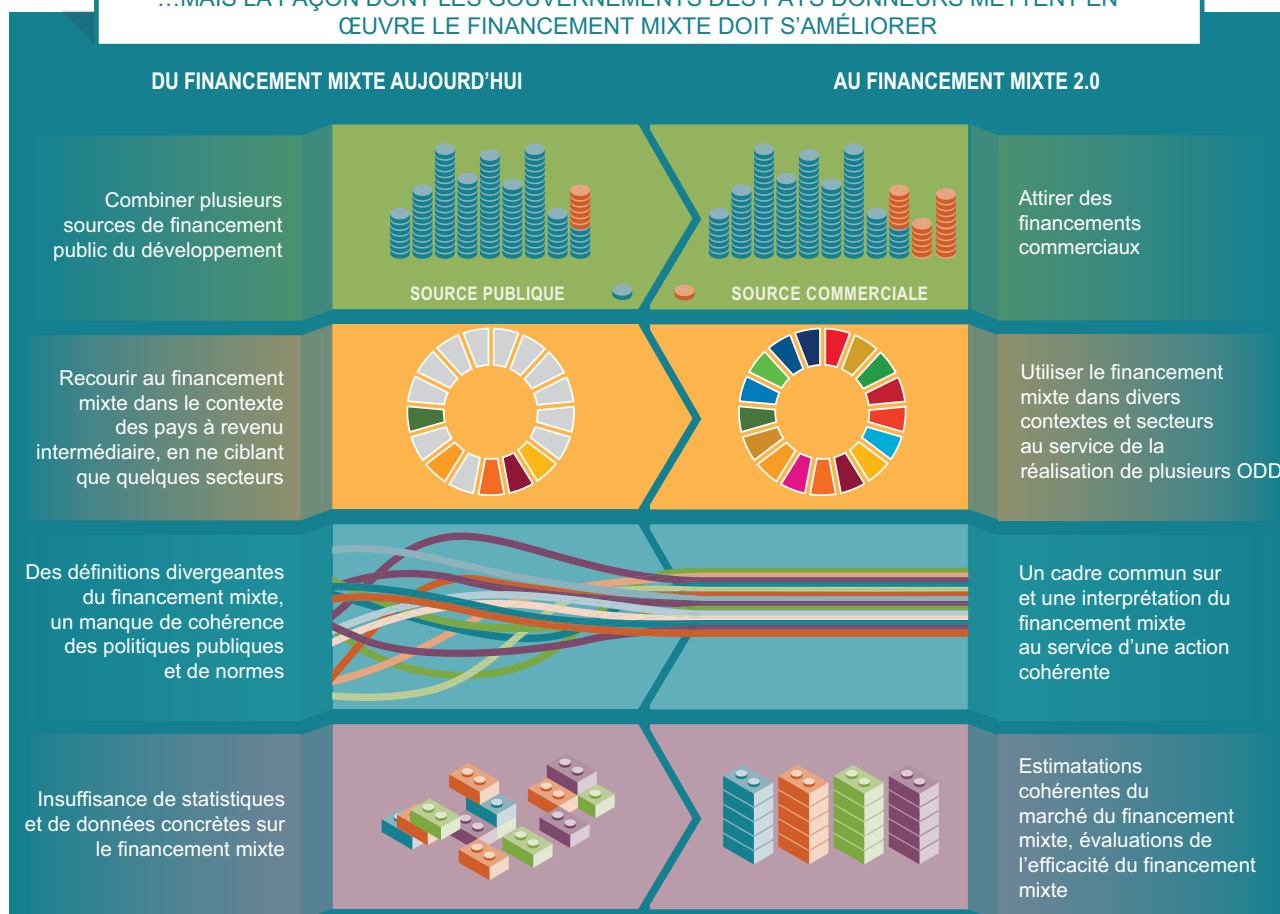


LE FINANCEMENT MIXTE GAGNE DU TERRAIN PARMIS LES APORTEURS DE FINANCEMENT À L'APPUI DU DÉVELOPPEMENT

**17** des membres du Comité d'aide au développement de l'OCDE recourent au financement mixte

**167** mécanismes ont été créés entre 2000 et 2016 afin de mettre en commun des ressources pour des opérations de financement mixte

...MAIS LA FAÇON DONT LES GOUVERNEMENTS DES PAYS DONNEURS METTENT EN ŒUVRE LE FINANCEMENT MIXTE DOIT S'AMÉLIORER



LES PRINCIPES DU CAD DE L'OCDE RELATIFS AU FINANCEMENT MIXTE : SCHÉMA DIRECTEUR POUR UN FINANCEMENT MIXTE DE QUALITÉ

Pourquoi	# 1	Ancrer l'usage du financement mixte dans les principes fondamentaux du développement
Qui	# 2	Définir les modalités du financement mixte de telle sorte qu'il permette d'accroître la mobilisation de financements commerciaux
Où	# 3	Adapter le financement mixte au contexte local
Comment	# 4	S'attacher à créer des partenariats efficace à l'appui du financement mixte
À quelle fin	# 4	Opérer un suivi des financements mixtes dans un souci de transparence et de communication des résultats

## Chapitre 1 :

# **Synthèse : Dans quelles conditions peut-on mettre le financement mixte au service des Objectifs de développement durable ?**

*Le financement mixte s'affirme comme une approche de nature à permettre de combler le déficit de financement des Objectifs de développement durable. Le présent chapitre, qui propose une synthèse détaillée de l'ensemble du rapport, met en lumière les défis et les opportunités associés au financement mixte et formule des recommandations clés. Il donne un aperçu des principales caractéristiques du financement mixte – concepts, définitions, architecture et instruments – et met en évidence des insuffisances et des difficultés importantes auxquelles il convient de remédier. Il présente des recommandations à l'intention de la communauté de la coopération pour le développement et reprend les Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte. Il propose un cadre d'action pour les travaux de recherche à venir dans ce domaine.*

# EN BREF

**Le financement mixte a le potentiel de combler le déficit de financement inhérent à la réalisation des ODD** dans les pays en développement en misant sur le soutien public pour mobiliser des investissements commerciaux. Il peut améliorer le profil risque/rendement des investissements dans les pays en développement et aider à attirer des investisseurs commerciaux.

En dépit du potentiel que recèle le financement mixte, **le fait qu'il n'existe pas de cadre commun sur lequel le faire reposer** nuit à la compréhension et à la généralisation de cette approche. Le présent rapport propose une définition du financement mixte conçue pour aider les gouvernements des pays donateurs à évoluer vers une pratique plus efficace du financement mixte.

La **communauté du développement recourt de plus en plus aux financements mixtes**. La majorité des membres du CAD de l'OCDE y font appel, et les banques de développement ainsi que les institutions de financement du développement intègrent le financement mixte dans leurs activités. Divers instruments financiers ou structures financières, qui fonctionnent comme autant de moyens innovants d'attirer des investisseurs commerciaux, font leur apparition.

Cependant, pour mettre pleinement à profit le potentiel du financement mixte, **il convient de surmonter certaines des problématiques ou défis qui y sont associés**. Les efforts en la matière doivent viser à attirer des financements qui ne ciblent pas déjà des actions à l'appui du développement, c'est-à-dire des financements commerciaux. Ils doivent également prendre en compte un plus large éventail de considérations, à partir d'une analyse rigoureuse de ce qui fonctionne dans différents contextes.

Le rapport recommande **aux gouvernements des pays donateurs d'aborder le financement mixte 2.0** en se focalisant davantage sur la mobilisation de financements commerciaux et sur la concrétisation des ODD. Les Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte proposent une norme de nature à les aider à y parvenir.

Pour la suite, **il conviendra de poursuivre les recherches**, notamment sur le périmètre et la taille du marché du financement mixte et sur l'application du financement mixte à différentes problématiques et différents contextes. Des orientations de nature à favoriser une utilisation efficace du financement mixte seront nécessaires, en particulier concernant la mesure de l'impact.

## Faits saillants

- Le déficit d'investissement pour parvenir à atteindre les ODD dans les pays en développement est estimé à 2 500 milliards USD par an
- Dix-sept membres du CAD sur les 23 qui ont répondu à l'une des enquêtes ayant sous-tendu la préparation de ce rapport ont recours au financement mixte ; dix d'entre eux déclarent s'être dotés de programmes bien établis qui sont en place depuis plusieurs années et/ou font appel à une pluralité d'instruments
- Entre 2000 et 2016, un total de 167 mécanismes participant à des opérations de financement mixte ont été créés, pour un volume global (sur la base des engagements) d'approximativement 31 milliards USD

## Introduction

La communauté internationale n'a eu de cesse de le répéter : il faut mobiliser davantage de ressources pour mettre fin à l'extrême pauvreté et atténuer les effets du changement climatique. Deux ans se sont écoulés depuis l'adoption du Programme d'action d'Addis-Abeba, et l'investissement global n'a pas suffisamment augmenté pour placer les pays en développement en situation d'atteindre les Objectifs de développement durable (ODD) et les objectifs de l'Accord de Paris. Une action concertée s'impose d'urgence en vue d'améliorer les mécanismes du financement du développement établis de longue date et de mettre en place des moyens innovants de canaliser l'investissement au service du développement durable. Dans ce contexte, le financement mixte est de plus en plus considéré au sein de la communauté du développement comme un moyen de porter le financement du développement de l'échelle des "milliards" à celle des "milliers de milliards".

En même temps, le financement mixte suscite des préoccupations de taille, qui ont trait en particulier aux risques qui peuvent y être associés et aux effets non souhaités susceptibles de se faire jour si cette forme de financement était portée à une échelle supérieure sans s'assortir des politiques d'accompagnement et mesures de sauvegarde appropriées. Parmi les importantes questions qui se posent, il s'agit de déterminer si le financement mixte peut être utilisé pour obtenir différents résultats en matière de développement, dans quelle mesure il peut servir à attirer des capitaux "commerciaux" sur des marchés difficiles (par exemple, des pays relevant d'un conflit ou en proie à une forme de fragilité), comment le financement mixte peut être appliqué sans fausser la concurrence ou évincer d'autres acteurs, comment il peut être aligné sur les priorités nationales, et quelles mesures de sauvegarde s'imposent pour faire en sorte qu'il n'ait pas d'effets négatifs sur l'environnement ou sur des communautés vulnérables (Development Initiatives, 2016 ; Carter, 2015 ; Eurodad, 2013). En outre, il existe peu d'informations ou de données concrètes permettant de savoir comment est mis en œuvre le financement mixte et comment il pourrait l'être mieux, ce qui est partiellement imputable au fait qu'il ne fait pas l'objet d'une définition claire et partagée.

Ce rapport donne un aperçu complet du financement mixte aujourd'hui, où sont analysés les concepts, les définitions et l'architecture du financement mixte ainsi que les instruments et les innovations, la mesure et les données, ou encore le suivi et l'évaluation qui y sont associés. Le chapitre 1 présente une synthèse des conclusions du rapport. Il met en lumière les principaux défis et opportunités inhérents au financement mixte et formule des recommandations clés. Le rapport se subdivise en deux parties. La Partie I propose une introduction au financement mixte : rappel et contexte (chapitre 2) ; définitions (chapitre 3) ; rôle des acteurs du financement du développement (chapitre 4) ; et instruments et mécanismes (chapitre 5). La Partie II présente des éléments représentatifs des pratiques des fonds et mécanismes de financement mixte (chapitre 6) ou issus d'études de cas relatives à des projets (chapitre 7) ; analyse les enjeux du suivi du financement mixte (chapitre 8) ; et décrit les problématiques qui entourent le suivi et l'évaluation du financement mixte, ainsi que ses implications pour le financement du développement en général, qui va en augmentant (chapitre 9).

Les études dont il est rendu compte dans ce rapport s'appuient sur plusieurs analyses : une enquête réalisée auprès des membres du Comité d'aide au développement (CAD) afin de connaître l'état de leurs activités de financement mixte ; des enquêtes spécialisées auprès des fonds et mécanismes de financement mixte menée par l'Association des institutions européennes de financement du développement (IEFD) en 2015, et par l'OCDE en 2017, respectivement, pour dresser un tableau d'ensemble du marché des structures de placement collectif participant à des opérations de financement mixte ; et des études de cas relatives à dix projets ayant recours au financement mixte et balayant divers secteurs ou problématiques. Le rapport s'inspire également des travaux de l'OCDE sur la



quantification des financements privés mobilisés grâce à des financements publics à l'appui du développement. Il bénéficie également des efforts récemment déployés pour établir une cartographie du paysage du financement mixte, notamment par l'initiative Redesigning Finance de l'OCDE et du Forum économique mondial (OCDE/Forum économique mondial, 2015) et par Convergence (2017).

## **Le financement mixte s'affirme comme une approche à mettre au service du financement des ODD**

### ***Le Programme 2030 appelle à des nouvelles approches du financement du développement***

L'ambitieux Programme 2030 et l'Accord de Paris nécessiteront des investissements massifs ainsi que de nouvelles formes de partenariat de façon à accroître l'investissement et stimuler la collaboration au service du développement durable. Si les investissements restent sur leur trajectoire actuelle, ils ne seront pas suffisants pour permettre la concrétisation la réalisation des ODD dans les pays en développement. Le déficit de financement aujourd'hui atteindrait 2 500 milliards USD par an (CNUCED, 2014). Il y a plus d'investissements émanant d'entreprises privées et de particuliers qu'avant qui sont tout spécialement dédiés à des objectifs de développement dans les pays en développement. Mais, pour combler le déficit de financement, les pays en développement devront mobiliser des financements additionnels auprès du secteur privé, au plan national ou à l'étranger, et auprès d'autres acteurs qui n'investissent pas actuellement dans les pays en développement.

Dans la communauté du financement du développement, le financement mixte s'affirme comme une solution qui pourrait puissamment contribuer à relever ce défi en utilisant le soutien public pour mobiliser des financements commerciaux. La logique qui sous-tend l'approche est simple. Les investisseurs commerciaux, les entreprises et les concepteurs de projets doivent tenir compte des profils risque/rendement associés à ces investissements, et en subissent les contraintes. Les investissements dans les pays en développement qui ont une forte composante "biens publics" peuvent s'assortir de modèles économiques solides et de possibles rendements positifs, mais le risque qui y est associé et l'incertitude qui les entoure dissuadent les investisseurs commerciaux d'y participer. Souvent, la faible activité et l'immaturation des marchés de capitaux locaux, couplées à des asymétries de l'information et à des imperfections ou des défaillances du marché découragent encore davantage les investisseurs privés. Le soutien public, par le biais d'approches de financement mixte, peut aider à remédier à ces problèmes en améliorant le profil risque/rendement des investissements dans les pays en développement et en attirant par là même des financements commerciaux.

### ***Présenter un cadre commun pour délimiter le périmètre du financement mixte***

En dépit de l'intérêt croissant que suscite le financement mixte, il n'existe pas de cadre communément accepté pour délimiter le périmètre du financement mixte, ce qui nuit à l'efficacité de son utilisation. Si la plupart des acteurs dans le paysage du financement du développement partagent l'opinion selon laquelle l'objectif de l'opération de financement mixte devrait être de mobiliser des fonds pour atteindre les ODD, l'interprétation qui est faite du financement mixte varie, même parmi les membres du CAD. Dans le présent rapport et dans les Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte (CAD-OCDE, 2017), le financement mixte est défini comme **l'utilisation stratégique de financements à l'appui du développement pour mobiliser des financements additionnels en vue de la réalisation des ODD dans les pays en développement** (voir graphique 1.1). Quant à la définition du financement additionnel, elle renvoie essentiellement aux financements commerciaux qui, actuellement, ne sont pas déployés à l'appui de résultats au regard du développement. Les financements commerciaux peuvent

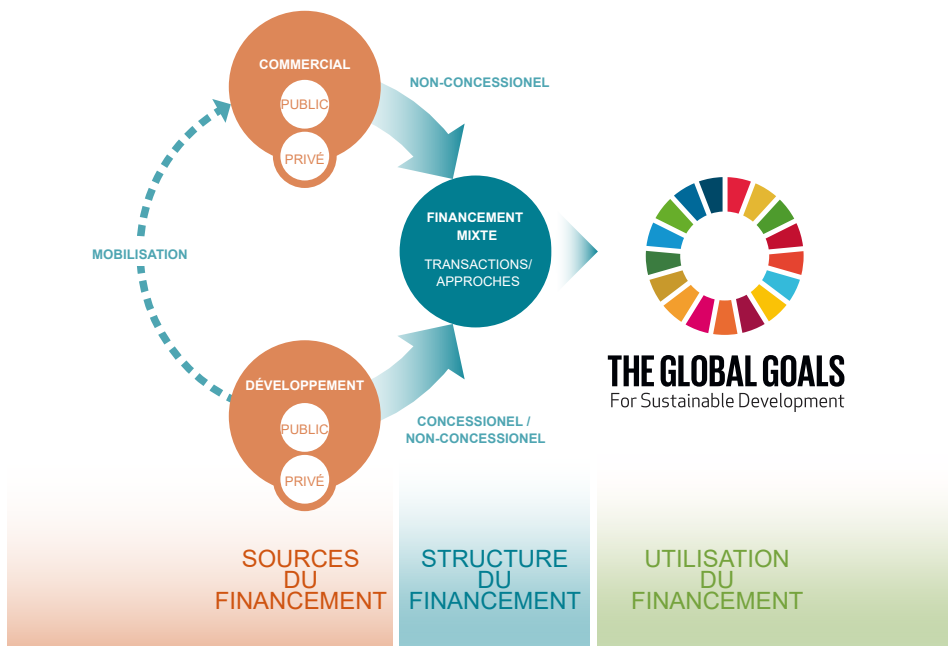
provenir de sources publiques ou privées – investissements provenant de caisses de retraite publiques ou de fonds de pension privés ou encore de compagnies d'assurance, de banques ou d'entreprises – dès lors que leur motivation première est commerciale. Dans ce rapport, le financement du développement renvoie essentiellement au financement extérieur apporté aux pays en développement et englobe l'aide au développement consentie par les gouvernements de pays donateurs et des fournisseurs de financement à l'appui du développement ainsi que des fonds privés provenant de fondations philanthropiques et servant des objectifs de développement.

Le financement mixte fait référence à l'utilisation du financement du développement pour mobiliser des investisseurs commerciaux dans le cadre d'une opération spécifique. Il n'est pas assimilable à un soutien public à l'appui de réformes de l'action publique ou de la réglementation, lequel contribue aussi à libérer des capitaux commerciaux, et qui sera au cœur du propos de la publication *Perspectives mondiales du financement du développement*.

Les caractéristiques qui sous-tendent cette définition sont les suivantes :

- *Il s'agit d'un financement additionnel qui vient s'ajouter aux ressources qui auraient été mobilisées sans l'opération de financement mixte.* Le choix du financement mixte est dicté par la nécessité de mobiliser des financements à l'appui des ODD qui, sinon, n'auraient pas été alloués au développement.
- *Le financement du développement sert de catalyseur pour mobiliser de l'investissement additionnel.* Dans une opération de financement mixte, il doit y avoir un lien de causalité entre les deux sources de financement, la part de financement à l'appui du développement donnant lieu à la mobilisation de financement additionnel.
- *Le financement se distingue en fonction de sa finalité plutôt qu'en fonction de sa source.* Les financements à l'appui du développement comme les financements commerciaux peuvent être déployés par des acteurs tant publics que privés. Le financement à l'appui du développement de source privée est acheminé par des fondations philanthropiques, et les financements commerciaux publics peuvent être déployés par des entreprises publiques ou des institutions financières, y compris des caisses de retraite publiques.
- *La concessionnalité n'est pas une condition nécessaire au montage d'une opération de financement mixte.* Si de nombreuses opérations de financement mixte s'appuient sur des financements concessionnels à l'appui du développement, le caractère concessionnel n'est pas toujours indispensable pour mobiliser des ressources commerciales. Les fournisseurs de financement à l'appui du développement apportent à un projet d'autres atouts qui peuvent avoir des retombées financières directes pour les partenaires parties au financement commercial en termes de notoriété, d'expertise des questions de développement ou de connaissance des réseaux dans les pays en développement.
- *Le financement mixte est étroitement lié au développement du secteur privé, il ne s'y substitue pas.* Le financement à l'appui du développement accordé aux conditions du marché à des entreprises privées ne relève pas nécessairement du financement mixte. Cette activité peut parfois servir une finalité première différente, et valide, comme le développement d'un secteur privé sain dans les pays en développement et peuvent donc ne pas aboutir à la mobilisation de financements commerciaux additionnels (extérieurs).

Graphique 1.1 Qu'est-ce que le financement mixte ?



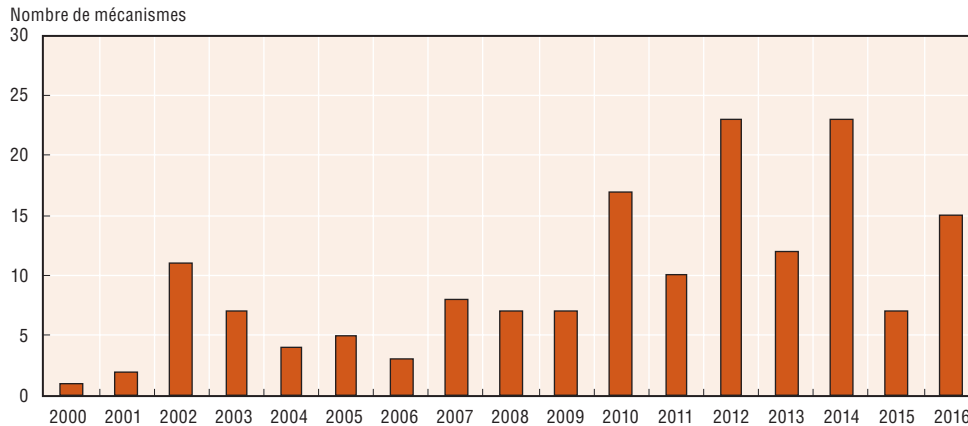
Source : Calculs de l'auteur


### Les acteurs du développement recourent de plus en plus aux financements mixtes pour mobiliser des capitaux

#### **Les gouvernements des pays donateurs commencent à utiliser le financement mixte, ou intensifient les interventions qui y font appel**

La majorité des membres de l'OCDE appartenant également au CAD recourent aux financements mixtes sous une forme ou une autre, même si la situation de chacun est très variable en ce qui concerne l'éventail des instruments utilisés et la façon dont le panachage s'opère. Sur les 26 membres du CAD ayant répondu à l'enquête sous-tendant ce rapport, 17 recourent à des opérations de financement mixte ; au moins dix d'entre eux ont mis en place des programmes bien établis qui fonctionnent depuis quelques années et/ou qui couvrent une palette d'instruments. Les réponses à l'enquête laissent penser que les pays membres du CAD définissent différemment le financement mixte. Par ailleurs, le champ couvert par les politiques et les orientations applicables au financement mixte parmi les donateurs n'est pas non plus clairement établi. Seuls 6 des 17 membres du CAD ayant déclaré recourir au financement mixte disent s'être dotés d'une stratégie ou d'orientations explicites. Et seulement 4 des répondants membres du CAD ont déclaré assurer un suivi actif distinct des activités de financement mixte. L'intérêt des donateurs pour le financement mixte semble toutefois s'accroître (voir chapitre 6). D'après l'enquête 2017 de l'OCDE et l'enquête réalisée en 2015 par l'Association des IEFD, 167 mécanismes dédiés ont été mis en place entre 2000 et 2016 par des donateurs pour mettre en commun des financements publics dans l'optique d'un panachage (graphique 1.2).

Graphique 1.2 Augmentation du nombre de mécanismes de financement mixte créés, 2000-16



Source : Enquêtes OCDE 2017 et IEFD 2015 auprès des fonds et mécanismes de financement mixte  
 StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933648176>

### **Les banques multilatérales de développement et les institutions de financement du développement ont activement recours au financement mixte**

Les banques multilatérales de développement (BMD) et les institutions de financement du développement (IFD) sont également des acteurs importants en la matière tant comme facilitateurs de transactions de ce type que comme apporteurs de financement du développement utilisé pour mobiliser des capitaux commerciaux. Les BMD commencent à intégrer le financement mixte dans leur offre globale de services aux pays en développement. L'approche "en cascade" du Groupe de la Banque mondiale en est une illustration. Elle accorde la priorité au financement mixte sur le financement exclusivement public du développement, lorsque c'est possible, afin de couvrir les besoins de financement des projets de développement, le financement mixte constituant lui-même une étape intermédiaire vers la couverture totale des besoins de financement par les seuls marchés de capitaux privés.

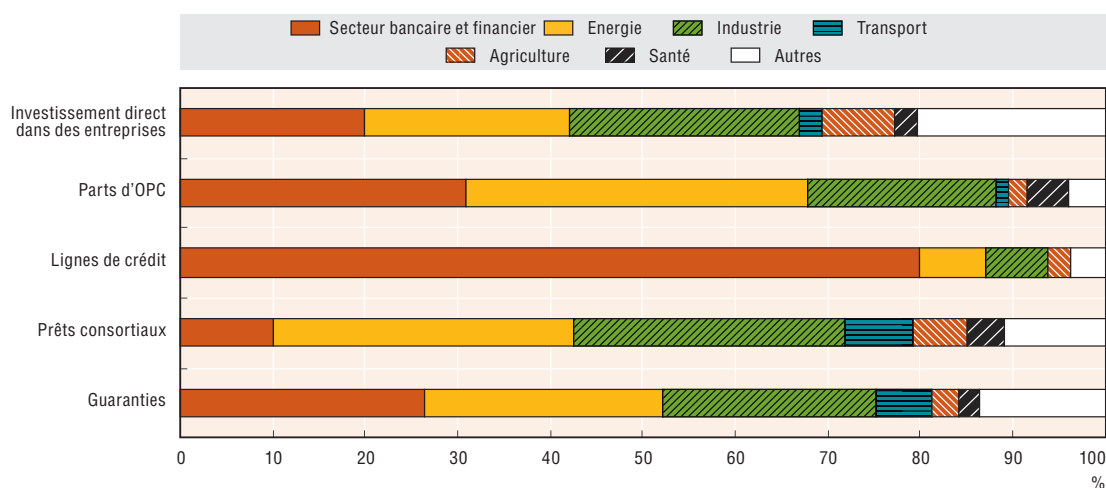
Les institutions de financement du développement tournées vers le secteur privé (y compris les membres de l'Association des IEFD) appuient des réalisations en matière de développement en jouant un rôle de premier de cordée et de leader du marché, en particulier dans les pays où il n'existe guère d'autres sources de financement. Si l'activité des IFD est essentielle pour soutenir l'objectif assigné au financement mixte, qui est de pallier les défaillances du marché et d'accélérer l'évolution du marché, les investissements de ces IFD qui n'auraient pas pour effet de mobiliser des capitaux commerciaux additionnels ne seraient pas nécessairement considérés comme relevant du financement mixte. Les IFD jouent un rôle intermédiaire dans le financement mixte en ce qu'elles administrent les activités de panachage des gouvernements des pays donneurs et qu'elles sont considérées comme des investisseurs dans la tranche médiane (mezzanine) des fonds subordonnés, qui apporte aux investisseurs de plus haut rang un volant supplémentaire d'atténuation du risque. Elles investissent également dans des fonds à impact et, aux côtés d'autres investisseurs à impact, mobilisent encore d'autres capitaux commerciaux.

### Un éventail d'instruments et de mécanismes financiers sont utilisés pour étayer le financement mixte et absorber différents types de risques.


Le fait que les investisseurs associent souvent un ratio risque/rendement défavorable à l'investissement dans les pays en développement constitue l'un des principaux obstacles à l'investissement commercial dans le développement. Si des risques financiers sont associés à tout investissement, ils sont généralement exacerbés dans les marchés émergents. Cela peut être dû à la nature même de l'investissement, par exemple les investissements transfrontaliers sont par nature associés à un risque de change, ou au pays concerné, dont la notation peut être médiocre. Dans les opérations de financement mixte, plusieurs approches peuvent être suivies pour modifier le retour sur investissement corrigé des risques. Il est ainsi possible de recourir à des instruments financiers pour attirer des financements commerciaux (ex. : fonds propres, prêts, instruments mezzanine, garanties ou dons), ou à des dispositifs permettant de structurer ou d'organiser l'intermédiation d'autres instruments poursuivant la même finalité (ex. : fonds, opérations consortiales, titrisation et partenariats public-privé).

Même si divers instruments peuvent entrer dans la composition des financements mixtes, les gouvernements des pays donneurs ont tendance à recourir aux instruments généralement utilisés dans les programmes d'aide, comme les dons, les prêts ou les garanties. Les mécanismes de financement mixte soutenus par les donneurs en sont des exemples. Les mécanismes de financement mixte de l'Union européenne, par exemple, sont des sources de prêts ou de dons voués à des opérations de financement mixte au niveau des projets. Une diversification de la palette des instruments disponibles ou testés pourrait favoriser un meilleur ciblage des différents risques, de manière à attirer les investisseurs commerciaux. Cette démarche est illustrée par les premières observations de l'effet mobilisateur des différents instruments. Une évaluation de cinq instruments – garanties, prêts syndiqués, lignes de crédit, investissement direct dans des entreprises et part de fonds/structures de placement collectif – réalisée par l'OCDE fait apparaître que différents instruments sont utilisés pour mobiliser des financements privés dans différents contextes nationaux et pour cibler divers secteurs (graphique 1.3).

Graphique 1.3 Financements privés mobilisés par divers instruments de financement public du développement, par secteur, 2012-15



Source : Benn, Sangaré and Hos (2017), "Amounts mobilised from the private sector by Official Development Finance interventions", <http://dx.doi.org/10.1787/8135abde-en>.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933648195>

### **La mise en commun de financements dans le cadre de mécanismes ou de fonds offre des possibilités de tester, cibler et faire monter en puissance les financements mixtes**

Les structures de placement collectif mettent en présence des acteurs commerciaux et des acteurs du développement qui peuvent panacher leurs financements, offrant ainsi des possibilités de porter le financement mixte à une échelle supérieure. Le rapport envisage deux modèles de mise en commun : Les mécanismes proposés par les gouvernements donateurs qui mettent en commun des ressources publiques pour favoriser des opérations de financement mixte en aval, et les fonds de financement mixte qui combinent des financements à l'appui du développement émanant de gouvernements de pays donateurs et d'IFD avec des financements commerciaux.

S'il n'y a pas de capitaux privés engagés dans les mécanismes proprement dits, ces derniers permettent aux gouvernements des pays donateurs d'appuyer des opérations de financement mixte en faveur de thématiques ou de régions particulières. Ainsi, les enquêtes de l'OCDE et des IEFD montrent que la moitié des engagements émanant de gouvernements de pays donateurs vis-à-vis de mécanismes de financement mixte ciblent des thématiques spécifiques (ex. : changement climatique, sécurité alimentaire, etc.) sur plusieurs continents, voire tous les continents. Ces mécanismes aident également les BMD et les IFD à porter à l'échelle supérieure des opérations de financement mixte qui comportent des financements concessionnels à l'appui du développement.

Les fonds de financement mixte constituent, pour les acteurs du financement du développement, un moyen de mettre en commun leur financement avec des investisseurs au sein du fonds lui-même et, dans certains cas, d'orienter ces capitaux mixtes de façon à attirer des capitaux commerciaux vers des projets ou des entreprises donnés. De tels fonds sont bien placés pour inciter de nouveaux investisseurs commerciaux à participer. Dans le cas de la Microfinance Initiative for Asia, par exemple, les gouvernements donateurs absorbent les premières pertes, ce qui atténue le risque auquel sont exposés les investisseurs privés qui, par là même, peuvent s'orienter vers des tranches plus seniors. Dans les entretiens qui ont servi de base à l'élaboration de ce rapport, les parties prenantes ont évoqué l'idée que les fonds offrent potentiellement plus d'avantages pour mobiliser des financements commerciaux que les mécanismes. Ces avantages consistent en un rendement acceptable, une notation de qualité en raison de la faible volatilité, des instruments de taille significative et la liquidité potentiellement élevée des actifs concernés. À l'inverse, les fonds offrent aux acteurs du développement et aux investisseurs commerciaux la même exposition aux risques et le même rendement, mais peuvent attirer des investisseurs à impact ou des capitaux commerciaux à la faveur d'un effet de signalement/de démonstration et/ou dans le cadre d'une assistance technique. En outre, les fonds de financement mixte peuvent aussi favoriser d'autres opérations de panachage, à l'instar du Global Energy Efficiency and Renewable Energy Fund (GEEREF), géré par la Banque européenne d'investissement (GEEREF, 2017). Il s'agit d'un fonds de fonds qui prend des participations dans des entités qui, à leur tour, investissent dans des projets d'énergie propre.

### **Le financement mixte, tel qu'il est utilisé dans la pratique, soulève des questions et des difficultés auxquelles il est nécessaire de trouver une réponse**

#### **Il faut mettre davantage l'accent sur la mobilisation de financements commerciaux**

La mobilisation de financements dans les proportions requises pour atteindre les ODD exige de se focaliser sur des financements qui ne font pas déjà partie des ressources déployées à l'appui de priorités du développement et qui, pour l'essentiel, ont une vocation commerciale et non de promotion du développement. Si c'est bien là l'objectif primordial de la plupart des opérations de financement mixte aujourd'hui, il convient néanmoins de favoriser une montée en puissance des investisseurs commerciaux. Les fonds de financement mixte, par exemple, sont structurés de façon à mobiliser des investisseurs commerciaux, même si, souvent, il n'est pas évident, au vu des participations respectives des acteurs

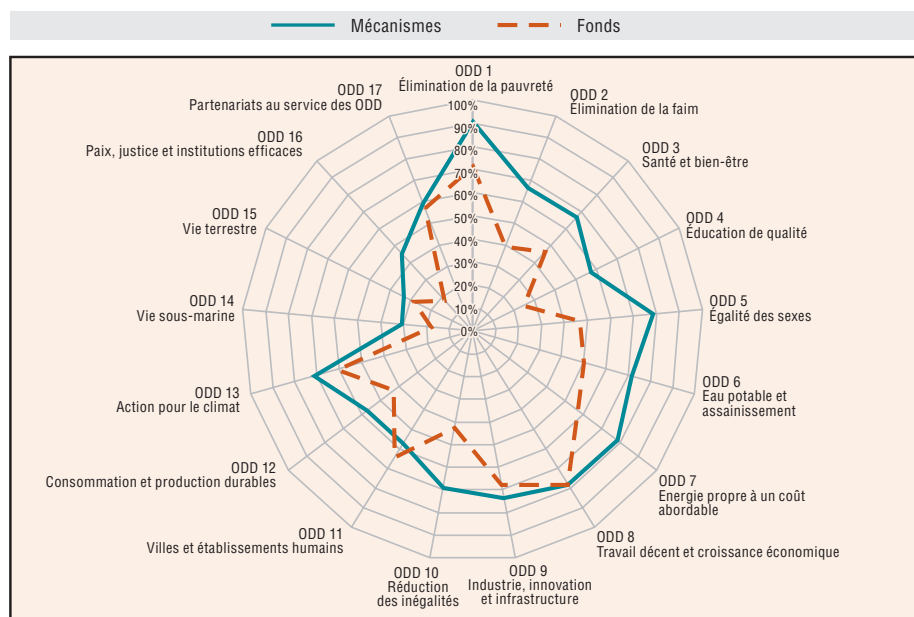
du développement et des investisseurs commerciaux, que les possibilités de mobilisation ainsi offertes soient pleinement exploitées. Dans les fonds couverts par l'Enquête OCDE de 2017, la part des investisseurs commerciaux est encore assez limitée par rapport à celle des investisseurs acteurs du développement.

### **Le financement mixte doit cibler un plus vaste éventail de thématiques et de contextes**

Si le présent rapport, en dépit des efforts déployés pour cartographier le financement mixte, ne permet pas de dresser un tableau complet du marché, une convergence se dessine autour d'un point essentiel : le financement mixte, pour être à même d'apporter au pays en développement le soutien indispensable pour atteindre un plus large éventail d'ODD, doit être plus stratégiquement ciblé. Les sommes mobilisées par le biais du financement public du développement à travers cinq instruments (garanties, parts d'OPC, lignes de crédit, investissement direct dans des entreprises et prêts syndiqués) sur la période 2012-15 en apportent une illustration éloquent (Benn, Sangaré et Hos, 2017). La majeure partie du financement (77 %) a été mobilisée dans des pays à revenu intermédiaire (43 % dans des pays de la tranche supérieure et 34 % dans des pays de la tranche inférieure) et non dans des pays à faible revenu ou des pays parmi les moins avancés. De plus, la mobilisation de capitaux privés est plus forte dans les secteurs de la finance et de l'énergie. La forte concentration des capitaux mobilisés dans les pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure méritent qu'on s'y arrête -s'il est nécessaire de mobiliser des ressources dans tous les groupes de revenu, le financement mixte appliqué à ces pays doit s'assortir d'une stratégie de retrait bien définie. Les gouvernements des pays donateurs devront veiller à faire évoluer le déploiement du financement mixte dans un cadre dynamique, en identifiant les possibilités d'appliquer le panachage à de nouveaux marchés et de nouveaux contextes. Il convient d'approfondir les travaux pour déterminer quels sont les instruments et les structures de financement mixte qui fonctionnent le mieux dans les pays à faible revenu et les pays les moins avancés, ainsi que dans des contextes particuliers (pays amorçant leur transition au sortir d'un conflit ou confrontés à diverses formes de fragilité, par exemple).


Le financement mixte ne participe pas de tous Objectifs de développement durable. L'enquête OCDE de 2017 menée auprès des fonds et mécanismes de financement mixte permet d'évaluer leur alignement sur différents ODD (graphique 1.4). Les ODD le plus dans la ligne de mire des fonds et autres mécanismes de financement mixte sont ceux qui sont axés en priorité sur la croissance économique (ODD 6, ODD 7, ODD 9, ODD 11), le changement climatique (ODD 13), et les objectifs transversaux communs à la plupart des autres (ODD 1, ODD 17). À l'inverse, les ODD le moins ciblés par les fonds et mécanismes sont ceux qui sont liés à la biodiversité et aux ressources naturelles (ODD 14 et ODD 15). Ce constat est le reflet d'une tendance selon laquelle le financement mixte est le plus souvent dirigé vers des secteurs où la rentabilité commerciale est plus visible, de même que l'intérêt commercial potentiel. Le financement mixte n'est pas nécessairement l'instrument à privilégier dans tous les contextes, mais il serait souhaitable de déterminer s'il existe des possibilités de l'utiliser pour mobiliser des financements privés au service de différentes finalités. Pour l'avenir, il sera important de veiller à ce que l'obtention de résultats au regard du développement apparaisse clairement dans les raisons invoquées pour justifier l'utilisation du financement mixte, en calibrant le financement concessionnel correspondant et en équilibrant en conséquence l'articulation risque-rendement pour chaque opération. Au-delà de ce constat, et si le financement mixte n'est pas applicable à tous les secteurs et à tout moment, il importera de ne pas en limiter le périmètre et la portée à des secteurs précis, mais plutôt de continuer d'évoluer vers de nouvelles solutions et approches public-privé au fur et à mesure qu'elles se feront jour. L'utilisation du financement mixte (et les options de retrait) doivent être adaptées en permanence pour être en phase avec des conditions de marché et des technologies en rapide évolution.

Graphique 1.4 Les ODD tels qu'ils sont ciblés par les fonds et mécanismes de financement mixte



Note : Dans l'enquête, il a été demandé aux répondants dans quelle mesure leur stratégie de développement s'articulait autour des ODD. Trois réponses étaient possibles, mais une seule case pouvait être cochée. Les trois options possibles étaient 1) "L'ODD est mentionné explicitement dans notre stratégie" ; 2) "Nous avons des objectifs analogues, mais l'ODD n'est pas expressément mentionné" ; et 3) "l'ODD n'a pas lieu d'être dans notre stratégie". Le graphique 1.4 donne une vue d'ensemble des réponses 1) et 2) cumulées.

Source : Enquête OCDE de 2017 auprès des fonds et mécanismes de financement mixte.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933648214>

### **La fragmentation croissante du développement et de la gouvernance du financement mixte est également un phénomène auquel il faut veiller si l'on veut garantir l'efficacité de ce type de financement**

Le nombre de nouveaux mécanismes de financement mixte fait courir le risque d'une fragmentation de plus en plus marquée des approches du développement et de la gouvernance de cette option. S'agissant de la gouvernance, certains gouvernements donneurs recourent directement au financement mixte, mais dans la plupart des cas, les montages se font par le biais d'intermédiaires, des BMD ou des IFD bilatérales, ou encore des acteurs privés (surtout dans le cas des fonds de financement mixte). Les institutions de ce type relèvent généralement de la compétence et de la responsabilité des ministères ou de services gouvernementaux dotés d'une autorité politique. Par ailleurs, elles ont le plus souvent leur propre cadre de gouvernance, sont financièrement autonomes et ne sont pas tributaires d'un soutien budgétaire récurrent. Si l'intention est de faire ressortir la composante secteur privé, l'orientation politique donnée par le gouvernement donneur sera généralement moins directe à mesure que le financement de la composante développement décroîtra en importance. Dans d'autres cas, les gouvernements des pays donneurs regroupent leur soutien dans le cadre de mécanismes de financement mixte multi-donneurs qui, à leur tour, investissent dans des opérations de financement mixte. Souvent, le financement issu de mécanismes peut à son tour être investi dans un fonds autonome ou dans un fonds de fonds avant d'être investi dans des projets. La multiplication des strates d'intermédiation a une incidence sur la traçabilité des apports de financement à l'appui du développement dans les opérations de financement mixte, sur le suivi du processus et sur l'évaluation de l'impact et des résultats. Elle a également des implications sur la façon dont les mesures de précaution, les politiques et les normes fixées par les gouvernements des pays donneurs peuvent être



maintenues tout au long de la chaîne jusqu'au destinataire final des projets bénéficiant d'un financement mixte. En outre, la pluralité d'approches et d'instruments utilisés peut être source de difficultés pour les acteurs commerciaux qui doivent s'accommoder d'un ensemble croissant de modalités et conditions lorsqu'ils montent des opérations avec leurs homologues de la sphère du développement.

### ***L'appropriation locale est une condition essentielle à la viabilité à long terme***

Participer à des opérations de financement mixte dans les pays en développement et y associer des acteurs locaux peut contribuer à renforcer l'appropriation et la viabilité du projet sur le long terme. Les interventions peuvent prendre diverses formes. Dans l'État du Tamil Nadu, en Inde, par exemple, un financement de KfW a été panaché avec une participation publique à un organisme de placement collectif spécialisé qui a ensuite permis de rallier le soutien d'investisseurs grâce à l'émission d'obligations (encadré 1.1). Ce projet permet aux municipalités locales d'accéder à des financements très nécessaires dans les infrastructures. Au Rwanda, la Netherlands Development Finance Company (FMO) investit aux côtés du gouvernement rwandais dans le projet Africa Improved Food Holdings, entreprise locale qui produit des aliments nutritifs acheminés par le Programme alimentaire mondial et des administrations infranationales. Les prises de participation de FMO et du gouvernement rwandais ont servi d'investissements d'ancrage pour attirer d'autres investisseurs publics ainsi que des investisseurs privés. Ces deux exemples sont présentés plus en détail dans le chapitre 7 et l'annexe 3.

Un autre élément influant sur la viabilité a trait à la façon de déployer le financement mixte de sorte qu'il soit compatible avec l'objectif de faire évoluer, voire de renforcer lorsque c'est possible, les marchés de capitaux locaux. Ce déploiement peut prendre la forme, par exemple, d'un financement en monnaie locale et de la recherche de possibilités de participation d'investisseurs financiers locaux. Cela permet d'atténuer le risque de change qui peut apparaître lorsque l'apport de recettes se fait dans une monnaie et le refinancement dans une autre. En outre, la participation, la monnaie retenue et l'intermédiation, lorsqu'elles sont locales, sont autant d'incitations au développement et à l'approfondissement des marchés financiers locaux et du vivier d'investisseurs, en plus d'améliorer les perspectives d'investissements de suivi dans ce projet ou d'autres. Dans le cas de l'Agence des États-Unis pour le développement international (USAID), la titrisation des prêts consentis par des organisations de crédit universel en Arménie et l'émission d'obligations en monnaie locale ont permis à des fonds de pension et autres investisseurs du pays-même d'entrer en lice. En dépit de ses avantages, le financement en monnaie locale est encore limité parmi les fonds et mécanismes de financement mixte. La majorité des répondants à l'enquête OCDE de 2017 (60 %) ont déclaré détenir moins d'un quart de leur portefeuille en monnaie locale.

### Encadré 1.1 Étude de cas : Permettre aux municipalités de recourir aux marchés financiers pour financer la modernisation des infrastructures

Le gouvernement indien et la banque allemande de développement KfW ont mis en place un mécanisme de financement mixte innovant pour aider les municipalités de l'État du Tamil Nadu à faire appel aux marchés financiers pour financer des projets locaux d'infrastructure. La KfW a consenti un prêt concessionnel d'un montant de 10 millions EUR au gouvernement indien pour financer la tranche subordonnée (35 %) d'un fonds de créances ad hoc, le Water and Sanitation Pooled Fund (WSPF) qui a vocation à décaisser des prêts à l'intention d'organes locaux urbains. Tamil Nadu Urban Infrastructure Financial Services Limited gère le Fonds, lequel est un gestionnaire d'actifs que l'État a déjà créé et qui est conjointement détenu par l'État et des institutions financières privées. Le gouvernement du Tamil Nadu offre un apport en fonds propres sous la forme d'une garantie en espèces de 10 % pour fournir une protection supplémentaire contre des pertes potentielles. La combinaison du prêt concessionnel de KfW et de l'intérêt sur les obligations (les premières obligations ayant été émises à 10.6 %) a permis l'octroi de prêts de rétrocession au moyen d'avances renouvelables pour des projets municipaux dans des conditions viables.

L'intervention a donné des résultats significatifs, l'évaluation ex ante ayant mis en évidence le fort impact attendu sur le développement des projets locaux d'infrastructure financés par les prêts du WSPF. De même, sur le long terme, l'émission d'obligations via cette structure ad hoc a renforcé le marché local. En bref, le projet a contribué à l'atteinte de l'ODD 9 (industrie, innovation et infrastructures) et de l'ODD 8 (travail décent et croissance économique) en offrant aux municipalités un accès au financement.

*Source : Ce projet correspondant à l'une des dix études de cas analysées pour ce rapport. Voir le chapitre 7 et l'annexe 3 pour plus de détails.*

### **Les intermédiaires sont des facilitateurs indispensables pour les activités de financement mixte**

Les intermédiaires jouent un rôle essentiel en matière de financement mixte en structurant la transaction, en réunissant les acteurs concernés et en facilitant le panachage des financements. Pour de nombreux gouvernements de pays donateurs, les intermédiaires offrent un moyen plus efficace de monter une opération de financement mixte car ces organisations ont la capacité, l'expérience et l'éventail des compétences requis pour travailler avec les acteurs commerciaux, ce qui n'est pas le cas du personnel des administrations publiques ou des organismes d'aide. Les BMD et les IFD endossent habituellement ce rôle car elles sont mandatées pour le faire et organisées pour travailler avec le secteur privé. Toutefois, les gestionnaires de fonds privés, les institutions locales de financement et même les organisations non gouvernementales (ONG) peuvent également jouer le rôle d'intermédiaires dans des opérations de financement mixte. Il ressort de l'enquête OCDE de 2017 que les gestionnaires de fonds privés gèrent 68 % des fonds de financement mixte. Dans le projet Elazig Integrated Health Campus en Turquie, Meridiam, un gestionnaire d'actifs, a assumé un rôle de chef de file en coordination avec la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, en vue de structurer le financement du projet, y compris une garantie consentie par l'Agence multilatérale de garantie des investissements. Cela a donné à l'émission d'obligations qui en a découlé de l'attrait pour les investisseurs. Dans un autre cas, Affaires mondiales Canada a travaillé avec l'ONG internationale MEDA dans le cadre d'un projet associant Tree Global Inc. en vue de déployer un financement mixte en faveur de la chaîne d'approvisionnement de cultures arboricoles au Ghana. Le chapitre 7 et l'annexe 3 donnent des détails sur ces cas.

Le rôle des intermédiaires est important non seulement pour structurer la transaction, mais aussi, ce qui est souvent le cas, pour réunir des investisseurs commerciaux autour de la table. La majorité des répondants à l'enquête OCDE de 2017 menée auprès des fonds et mécanismes de financement mixte ont déclaré que le gestionnaire du fonds s'était associé à des investisseurs privés qu'il a amenés autour de la table sans autre intervention d'investisseurs publics. Alors que les gouvernements des pays donneurs participent de plus en plus à des opérations de financement mixte et seront confrontés à la nécessité de renforcer leurs propres capacités afin de collaborer avec le secteur privé, les intermédiaires offrent des solutions pour monter des opérations de financement mixte et réunir les investisseurs autour de la table.

### ***Il sera déterminant pour la transparence de disposer de plus amples données sur le marché du financement mixte***

La nécessité de renforcer la transparence sur les apports de financement mixte se fait de plus en plus sentir. Il faut en particulier disposer d'informations sur l'ampleur et le degré de libéralité des financements à l'appui du développement qui sont acheminés dans le cadre d'approches mixtes et sur les volumes mobilisables par ce biais ; la façon dont ces financements sont répartis selon les pays et les secteurs ; l'impact obtenu via le financement mixte ; et les instruments qui sont le plus efficaces pour mobiliser des financements commerciaux et contribuer à la concrétisation de différents ODD, entre autre questions. Des données robustes sur les flux de financement mixte sont à la base de ces analyses. Différentes initiatives ont été menées pour cartographier le marché du financement mixte, mais aucune n'a permis de couvrir l'intégralité des flux de façon cohérente et comparable. Pour une bonne part, ce que l'on sait du financement mixte s'appuie sur des études isolées qui portent essentiellement sur les fonds ou sur les mécanismes ou sur les deux et qui, si elles apportent des éclairages sur les financements publics engagés et les financements commerciaux mobilisés, ne permettent pas de brosser un tableau de ce qui se passe en dehors de ces fonds ou mécanismes. Les bases de données sur les projets, qu'elles bénéficient d'un soutien public ou commercial, sont une autre source de données permettant de fournir une estimation approximative de ce que représente le financement mixte. Leur portée, leur couverture et leur comparabilité sont toutefois variables.

Une autre solution consiste à suivre le financement mixte à partir des systèmes statistiques et de notification du financement du développement existants, à l'instar de l'OCDE ou de l'équipe spéciale des banques multilatérales de développement chargée du suivi de la mobilisation. Les travaux que l'OCDE consacre au suivi du volume des financements privés mobilisés par le biais d'opérations de financement public du développement constituent une avancée importante concernant la quantification des financements mixtes, et les données issues des premières enquêtes corroborent les évaluations indépendantes du financement mixte. Si le nombre d'instruments considérés est limité - actuellement, les montants mobilisés grâce à des prêts concessionnels ou des dons ne sont pas pris en compte -- des méthodologies permettant de mesurer ces derniers instruments sont en cours d'élaboration. La notification selon ces méthodologies dans le système statistique du CAD pour 2017 permettra de disposer de données au niveau des projets sur la contribution publique et le montant qui aura été ainsi mobilisé, d'où une évaluation plus complète du financement mixte. La prudence s'impose toutefois. Compte tenu des limites actuelles des méthodologies utilisées, les estimations du financement mixte seront sous-évaluées par rapport à la définition du financement mixte retenue dans ce rapport.

### **Les systèmes de suivi et d'évaluation du financement mixte doivent être renforcés pour que son utilisation soit efficace**

En termes de suivi et d'évaluation, le financement mixte soulève des difficultés spécifiques par rapport à d'autres instruments de coopération pour le développement. Le financement mixte repose sur un partenariat où coexistent des mandats et des finalités distincts. Le système de suivi et d'évaluation doit donc répondre aux besoins de parties prenantes assez diverses. Cette diversité peut donner lieu à des attentes différentes quant au contenu et à la qualité des données produites et quant à l'effort déployé pour mesurer l'impact au regard du développement et les leçons à en tirer. Il ressort par exemple des réponses à l'enquête OCDE de 2017 menée auprès des fonds et mécanismes de financement mixte que les entités plus axées sur les attentes des donneurs (ex : les mécanismes de financement mixte) suivent de meilleures pratiques en matière d'évaluation d'impact que celles qui sont gérées par des IFD ou des acteurs privés.

Il peut en outre y avoir plusieurs niveaux d'intermédiation dans le financement mixte, ce qui suppose un allongement des délais d'exécution. Il devient également plus difficile de reconstruire les liens de causalité entre ressources et résultats lors de l'évaluation de l'impact. Les réponses montrent également que l'impact du financement mixte est souvent évalué sur la base d'indicateurs purement financiers, comme le rendement du capital investi ou des capitaux propres, ou bien sur des estimations calculées par des fonctionnaires ou des clients, qui ne disposent pas nécessairement d'informations actualisées tout au long du cycle de l'investissement.

C'est au niveau de tous les acteurs intervenant dans la gestion ou la mise en œuvre d'instruments ou de fonds de financement mixte qu'il faut renforcer les systèmes de suivi et d'évaluation, car ceux-ci ne sont pas toujours aussi fonctionnels que pour les activités classiques de coopération pour le développement. S'agissant des projets financés par des fournisseurs de financement du développement à l'aide d'opérations du secteur privé, les évaluations ne sont pas systématiquement réalisées avant l'approbation ou la reconduction du projet, ce qui peut susciter des doutes quant à la transparence des décisions d'investissement. Les évaluations ex post s'appliquent rarement à l'ensemble du portefeuille d'investissements, et leurs conclusions doivent faire l'objet d'un retour d'information qui soit mieux pris en compte dans le système de prise de décision de l'organisation concernée. Les stratégies d'évaluation pluriannuelles, qui permettraient une meilleure synchronisation avec le cycle décisionnel, doivent être systématiquement appliquées aux financements mixtes (voir chapitre 9). Si le financement mixte doit devenir un outil à part entière du portefeuille d'activités de financement du développement d'un pays, tous les acteurs concernés devront respecter les mêmes normes en matière de redevabilité et de transparence.

### **Recommandations pour évoluer vers le financement mixte 2.0**

Le financement mixte relève d'une approche évolutive du financement du développement. La façon dont il est utilisé ouvre des possibilités et a des incidences pour l'avenir. En matière de financement mixte, progresser signifiera évoluer du financement mixte 1.0, où diverses formes de capitaux à l'appui du développement sont combinées afin d'accroître l'efficacité et d'assurer la viabilité des projets, vers un financement mixte 2.0, où le financement du développement fait l'objet d'une utilisation beaucoup plus stratégique de façon à mobiliser des capitaux commerciaux dans les proportions requises et de l'orienter vers un éventail de problématiques ou de contextes de développement. Le présent rapport et les Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte (CAD-OCDE, 2017) mettent en lumière diverses questions à prendre en compte. Élaborés concomitamment à ce rapport, les Principes proposent des lignes directrices visant à aider les gouvernements des pays donateurs à renforcer l'efficacité des futures opérations de financement mixte :

- **Ancrer l'utilisation du financement mixte dans les principes fondamentaux du développement (Principe 1)**

Les gouvernements des pays donateurs devraient envisager le financement mixte dans le cadre d'une stratégie plus globale de financement et de coopération pour le développement, et favoriser son déploiement là où cette approche est la plus utile pour atteindre des résultats donnés en matière de développement. L'objectif poursuivi lorsqu'il est décidé de recourir au financement mixte, ainsi que les résultats qu'il doit permettre, devraient être bien définis pour chaque opération et chaque instrument de financement mixte. C'est là un aspect particulièrement important eu égard aux niveaux d'intermédiation qui prévalent en matière de financement mixte. Dans l'idéal, les partenaires qui prennent part à des opérations de financement mixte devraient s'aligner sur des normes de conduite responsable des entreprises internationalement reconnues.

- **Définir les modalités du financement mixte de telle sorte qu'il permette d'accroître la mobilisation de financements commerciaux (Principe 2)**

Les gouvernements des pays donateurs devraient intensifier leurs efforts pour mobiliser des financements qui ne sont pas voués actuellement à la concrétisation de résultats au regard du développement, c'est-à-dire des financements commerciaux. Cela peut supposer de soutenir l'orientation des financements vers des résultats de développement dans des pays en développement. Le financement mixte devrait être la solution retenue lorsque l'additionnalité financière est clairement démontrée. Les ratios de levier peuvent être un indicateur utile pour élargir les possibilités de mobiliser des volumes élevés de financements de la part des acteurs commerciaux grâce au financement du développement. Il n'est toutefois pas possible dans tous les contextes de lever de grandes quantités de financements commerciaux pour chaque dollar de financement du développement. L'évaluation du ratio de levier souhaité doit prendre en compte le contexte géographique et la problématique de développement sur laquelle doit être ciblée l'action.

Si le financement concessionnel est utile pour compenser le manque de viabilité financière de certains investissements, les gouvernements des pays donateurs devraient néanmoins chercher à réduire la composante concessionnelle dans leurs opérations de financement mixte. De même, les fournisseurs devraient se donner pour objectif de ne recourir au financement concessionnel que dans la mesure où celui-ci permet d'attirer des financements commerciaux. Les chapitres 6 et 7 montrent que les investisseurs publics font jouer l'effet catalyseur pour mobiliser des capitaux commerciaux non seulement de par les conditions de leur contribution financière, mais aussi du fait de leur réputation, de leur expérience du développement et des liens qui les unissent aux pays en développement, entre autres aspects. Lorsque le choix est fait de recourir à des financements concessionnels, les gouvernements des pays donateurs devraient veiller à ce que soient prévues des stratégies de sortie bien définies.

- **Adapter le financement mixte au contexte local (Principe 3)**

Comme le fait apparaître le rapport, la viabilité et l'impact à long terme des solutions qui s'appuient sur le financement mixte dépendent de leur adéquation avec les priorités et les besoins de développement au plan local. Le financement mixte doit être utilisé de façon à permettre un alignement sur les priorités stratégiques des pays en développement, respectant les stratégies et les plans nationaux et locaux. Si le financement mixte est appelé à monter en puissance dans le portefeuille d'approches des donateurs, les modalités de son déploiement doivent être examinées à un niveau stratégique avec les acteurs publics et privés dans les pays partenaires. Les gouvernements des pays donateurs devraient

également s'efforcer de davantage recourir aux financements en monnaie locale de façon à soutenir le développement de systèmes et de marchés financiers locaux.

En outre, sur le long terme, un environnement solide et favorable à l'investissement est indispensable à une utilisation efficace et efficiente des financements mixtes, comme il l'est pour la mobilisation d'investissements privés en général. Les gouvernements des pays donateurs devraient continuer à soutenir des politiques, des règles, des institutions et des capacités allant dans ce sens, et envisager les approches mixtes parallèlement au soutien apporté à un environnement favorable à l'investissement.

- ***S'attacher à créer des partenariats efficaces à l'appui du financement mixte (Principe 4)***

Les donateurs, lorsqu'ils recourent aux financements mixtes pour améliorer le profil risque/rendement des opérations afin d'attirer des investisseurs commerciaux, devraient faire en sorte que les risques soient répartis de façon viable et équilibrée entre les fournisseurs de financement du développement et leurs partenaires apporteurs de financements commerciaux. Les gouvernements devraient de plus promouvoir une normalisation des approches afin de favoriser la montée en puissance des solutions de financement mixte et éviter que ne s'aggrave la fragmentation.

- ***Opérer un suivi des financements mixtes dans un souci de transparence et de communication des résultats (Principe 5)***

Le caractère lacunaire des informations et autres données concrètes sur le financement mixte complique l'efficacité de la tarification des capitaux par des sources potentielles de financements commerciaux, qui sont réticents à déployer leurs ressources à des fins de développement. Qui plus est, le déficit de données continue de susciter des préoccupations quant au déploiement effectif de financements mixtes à l'appui des ODD. Les gouvernements devraient renforcer le suivi et l'évaluation du financement mixte, en veillant à ce qu'il soit pris en compte dans les stratégies en la matière au service de la coopération pour le développement. Il conviendrait en outre de mettre au point des indicateurs clairs pour mesurer le financement mixte et que des ressources suffisantes soient allouées à l'appui des activités de suivi et d'évaluation. Les efforts visant à suivre l'évolution des apports de financement entrant dans la composition des financements mixtes devraient également être encouragés et l'information recueillie être disponible et accessible au public.

## **Des travaux complémentaires sont nécessaires pour combler les déficits de données et les lacunes dans les politiques**

Ce rapport donne une vue d'ensemble de l'état du financement mixte tel qu'il est mis en œuvre actuellement. Les études réalisées pour ce rapport pointent sur les domaines où il serait utile d'approfondir les travaux afin d'aider les gouvernements des pays donateurs et les apporteurs de financement du développement à évoluer vers la nouvelle génération de financement mixte.

***De meilleures estimations de la taille et du périmètre du marché du financement mixte.*** Lors de la préparation de ce rapport, il n'existait pas d'estimations cohérentes et comparables du soutien consenti par les gouvernements des pays donateurs au financement mixte et des fonds commerciaux mobilisés par ce biais. L'intégration de la notification des montants mobilisés auprès du secteur privé dans le système statistique du CAD de l'OCDE, et des travaux complémentaires de l'OCDE sur les fonds et mécanismes de financement mixte permettront de produire de premières estimations. Ces travaux seront importants pour mieux analyser l'architecture du financement mixte telle qu'elle se dessine et la façon dont elle est régie. Cela permettra, en conséquence, d'améliorer l'efficacité du financement mixte, en garantissant d'abord que l'architecture institutionnelle des versements fonctionne et,

ensuite, que les financements sont orientés vers les secteurs et les pays qu'il convient de cibler. Mieux comprendre le point de vue du secteur privé en termes de risque/rendement et d'allocation des capitaux donnerait en outre aux gouvernements des pays donneurs des orientations plus fines concernant les approches s'appuyant sur le financement mixte.

*Des études spécifiquement axées sur les instruments, la structure et le contexte.* Des études indépendantes sur des instruments et des structures spécifiques de nature à éclairer les gouvernements des pays donneurs sur différents aspects du marché seraient utiles pour aider à cerner les caractéristiques des cadres d'action et à recenser les lacunes existantes. L'analyse de l'impact comparatif des ressources concessionnelles consenties par le biais de différentes approches sur la répartition des risques serait d'un intérêt tout particulier à cet égard. Des travaux sont également nécessaires à un niveau de granularité plus fin permettant de distinguer différents groupes de revenu, des contextes particuliers (comme la fragilité), des espaces géographiques et des configurations nationales ou infranationales spécifiques ou encore divers objectifs de développement. Cela aiderait à déterminer où le financement mixte peut permettre d'étayer la justification commerciale et comment parvenir à équilibrer le profil risque/rendement dans ces contextes. En outre, les travaux pourraient être centrés sur les structures auxquelles peut aisément s'associer le secteur privé et qui auraient le plus de potentiel dans une optique de reproduction ou de passage à l'échelle supérieure. À cet égard, il serait souhaitable d'entreprendre des travaux complémentaires pour identifier les structures qui se prêteraient le mieux à recevoir du capital dormant émanant d'investisseurs institutionnels tant nationaux qu'internationaux.

*Des orientations stratégiques transversales et de bonnes pratiques en matière de financement mixte.* Les Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte constitue une étape importante vers l'élaboration d'une norme transversale en matière de financement mixte. Il importera toutefois de formuler des orientations stratégiques plus approfondies et d'identifier les bonnes pratiques au regard des différents principes pour contribuer à l'efficacité du financement mixte. Il importe de disposer de données et de statistiques supplémentaires si l'on veut produire des données orientées vers l'action sur chacun de ces principes, sur leur mise en œuvre dans la durée et sur les progrès réalisés par les acteurs du financement du développement.

*Des principes directeurs pour mieux mesurer l'impact du financement mixte.* Il reste encore à mettre en place une large base de données concrètes, des normes mondiales et des principes rigoureux afin de mesurer l'impact du financement mixte sur le développement. Il sera important pour l'avenir de mettre le financement mixte en regard des résultats obtenus sur les plans social, environnemental et du développement, sans se limiter à la seule mobilisation de ressources additionnelles. Les leçons tirées de l'expérience de divers groupes, qu'il s'agisse des investisseurs à impact ou des acteurs internationaux du financement climatique, où la mesure de l'impact et des résultats est assez avancée, peuvent être utilement mises à profit.

## Notes

1. Par définition, le financement à l'appui du développement est déployé à des fins de développement dans des pays en développement.
2. Il peut s'agir de risques macroéconomiques, de risques commerciaux et/ou de risques politiques ou liés à la réglementation.
3. A l'heure actuelle, les méthodologies ne prennent en compte que les investisseurs publics à l'appui du développement, et non les financements issus de la philanthropie. Les limites applicables sont plus strictes que ce qui serait utile pour le financement mixte.

## Références

- BAfD et al. (2017), « Mobilization of private finance by multilateral development banks: 2016 joint report », rapport conjoint établi par la Banque africaine de développement, Banque asiatique de développement, Banque asiatique d'investissement pour les infrastructures, Banque européenne pour la reconstruction et le développement, Banque européenne d'investissement, Banque interaméricaine de développement, Société interaméricaine d'investissements, Société islamique pour le développement du secteur privé, Banque islamique de développement, Société financière internationale, Agence multilatérale de garantie des investissements, Nouvelle banque de développement et Banque mondiale, [www.eib.org/attachments/mdb\\_joint\\_report\\_mobilization\\_2016\\_en.pdf](http://www.eib.org/attachments/mdb_joint_report_mobilization_2016_en.pdf).
- Benn, J., C. Sangaré et T. Hos (2017), « Amounts mobilised from the private sector by Official Development Finance interventions: Guarantees, syndicated loans, shares in collective investment vehicles, direct investment in companies, credit lines », *OECD Development Co-operation Working Papers*, n° 36, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/8135abde-en>.
- Carter, P. (2015), *Why Subsidise the Private Sector? What Donors are Trying to Achieve, and What Success Looks Like*, Overseas Development Institute, Londres, [www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/9948.pdf](http://www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/9948.pdf).
- CNUCED (2014), *World Investment Report 2014, Investing in the SDGs: An Action Plan*, Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), Genève, [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf).
- Convergence (2017), « The state of blended finance », document de travail établi pour le Blended Finance Breakthrough Taskforce, Convergence, Toronto, <https://convergence.finance/knowledge-detail/1qdtFkf5Fq86S4u8U4G8YU>
- Development Initiatives (2016), « *The role of blended finance in the 2030 Agenda: Setting out an analytical approach* », document de discussion, Development Initiatives, Bristol, Royaume-Uni, <http://devinit.org/wp-content/uploads/2016/07/The-role-of-blended-finance-in-the-2030-Agenda-Discussion-paper-July-2016.pdf>.
- Eurodad (2013), *A Dangerous Blend? The EU's Agenda to 'Blend' Public Development Finance with Private Finance*, European Network on Debt and Development (Eurodad), Bruxelles, <http://eurodad.org/Entries/view/1546054/2013/11/07/A-dangerous-blend-The-EU-s-agenda-to-blend-public-development-finance-with-private-finance>.
- GEEREF (2017), « What GEEREF is », site internet du Global Energy Efficiency and Renewable Energy Fund, <http://geeref.com/about/what-geeref-is.html> (consulté le 11 septembre 2017).
- OCDE/Forum économique mondial (2016), *Insights from Blended Finance Investment Vehicles & Facilities*, OCDE et Forum économique mondial, Paris et Cologny, Suisse, [www3.weforum.org/docs/WEF\\_Blended\\_Finance\\_Insights\\_Investments\\_Vehicles\\_Facilities\\_report\\_2016.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Blended_Finance_Insights_Investments_Vehicles_Facilities_report_2016.pdf).
- OCDE/Forum économique mondial (2015), *Blended Finance Vol. 1, A Primer for Development Finance and Philanthropic Funders*, OCDE et Forum économique mondial, Paris et Cologny, Suisse, [www3.weforum.org/docs/WEF\\_Blended\\_Finance\\_A\\_Primer\\_Development\\_Finance\\_Philanthropic\\_Funders\\_report\\_2015.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Blended_Finance_A_Primer_Development_Finance_Philanthropic_Funders_report_2015.pdf).
- OCDE-CAD (2017), « Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte visant à mobiliser des financements commerciaux à l'appui de la réalisation des ODD », *Annexe au communiqué de la Réunion du CAD à haut niveau du 3 octobre 2017*, <http://www.oecd.org/fr/cad/CAD-2017-Communique.pdf>.
- Savoy, C.M., P. Carter et A. Lemma (2016), *Development Finance Institutions Come of Age: Policy Engagement, Impact and New Directions*, Center for Strategic & International Studies, Washington, DC, [https://csis-prod.s3.amazonaws.com/s3fs-public/publication/161005\\_Savoy\\_DFI\\_Web.pdf](https://csis-prod.s3.amazonaws.com/s3fs-public/publication/161005_Savoy_DFI_Web.pdf).





# **PARTIE I**

## **Comprendre le financement mixte**



## Chapitre 2

# Le financement mixte : un passage obligé

*La réalisation des objectifs du Programme de développement durable à l'horizon 2030 et de l'Accord de Paris nécessitera des investissements substantiels. Ce chapitre examine les changements survenus récemment dans le paysage du financement du développement et les récentes estimations des besoins financiers induits par les ODD, qui font apparaître la nécessité de mobiliser des investissements additionnels. Il passe en revue les principaux obstacles à l'investissement privé extérieur dans les pays en développement, décrit les possibilités d'accroître l'investissement privé au service du développement et étudie le rôle du financement mixte dans la résorption du déficit.*

# EN BREF

Le volume des capitaux consacrés à l'investissement dans les pays en développement a augmenté ces dernières années. Cependant, **cette croissance est insuffisante pour emprunter une trajectoire permettant la réalisation des ODD**, de récents rapports prévoyant un déficit annuel d'investissement de plusieurs milliers de milliards de dollars USD.

L'importance relative de l'aide en tant que source de financement extérieur des pays en développement a décliné avec le temps, le rôle de l'investissement direct étranger et des envois de fonds s'étant accru au cours de la dernière décennie. Dans ces conditions, **il faut utiliser l'effet catalyseur du financement du développement** pour mobiliser les acteurs commerciaux et d'autres sources de financement du développement et les faire participer à la réalisation des ODD.

Les financements commerciaux sont en mesure de combler le déficit d'investissement dont souffrent les ODD dans les pays en développement, mais **des obstacles à l'investissement demeurent**. Il s'agit, entre autres, des risques réels et perçus associés à ces investissements, de l'absence de réservoir de projets rentables et d'un environnement insuffisamment propice à l'investissement.

Le financement mixte offre la possibilité d'utiliser le financement du développement comme **moyen novateur de mobiliser des investissements commerciaux** en améliorant le profil risque/rendement des investissements et en contribuant à rendre économiquement viables des projets qui ne l'étaient pas.

## Faits saillants

- Selon les estimations, il manque 2 500 millions USD par an pour atteindre les ODD dans les pays en développement
- En 2016, l'aide publique au développement totalisait 142.6 milliards USD et les envois de fonds vers les pays en développement atteignaient un peu plus de trois fois cette somme, soit 429 milliards USD.
- En 2014, les investisseurs institutionnels (c'est-à-dire les fonds de pension, les compagnies d'assurance et les OPCVM) des pays de l'OCDE détenaient à eux seuls 90 000 milliards USD d'actifs.

## Introduction

Le Programme de développement durable à l'horizon 2030 et l'Accord de Paris définissent un ensemble complet et ambitieux d'objectifs de développement pour tous les pays. Ils trouvent leur origine dans le Programme d'action d'Addis-Abeba (AAAA). Adopté par les États membres des Nations Unies en juillet 2015, le Programme d'action d'Addis-Abeba offre un cadre global pour relever les défis liés au financement du développement durable. Dans un rapport de 2017, le Groupe de réflexion interinstitutions sur le financement du développement des Nations Unies dresse un bilan mitigé de la situation.<sup>1</sup> Si les premiers efforts semblent prometteurs en matière de coopération multilatérale et d'action publique, l'important surcroît d'investissement nécessaire à la concrétisation des Objectifs de développement durable (ODD) ne s'est pas encore matérialisé et n'emprunte pas une trajectoire permettant d'atteindre les objectifs d'ici 2030. Dans un contexte mondial plus difficile et sur fond de croissance économique inférieure aux prévisions dans de nombreux pays en développement, la mise en œuvre du Programme d'action d'Addis-Abeba reste lacunaire. Ce chapitre montre l'ampleur du défi et souligne la nécessité de mobiliser des investissements additionnels au service du développement durable dans les pays en développement au moyen d'approches telles que le financement mixte. Il décrit le paysage du financement du développement, expose le rôle que peut jouer l'investissement privé et fait le point sur les principaux freins à la montée en puissance du financement privé des investissements dans les pays en développement.

## Financer les Objectifs de développement durable

### ***Des investissements supplémentaires sont indispensables pour mener à bien le programme d'action mondial pour le développement***

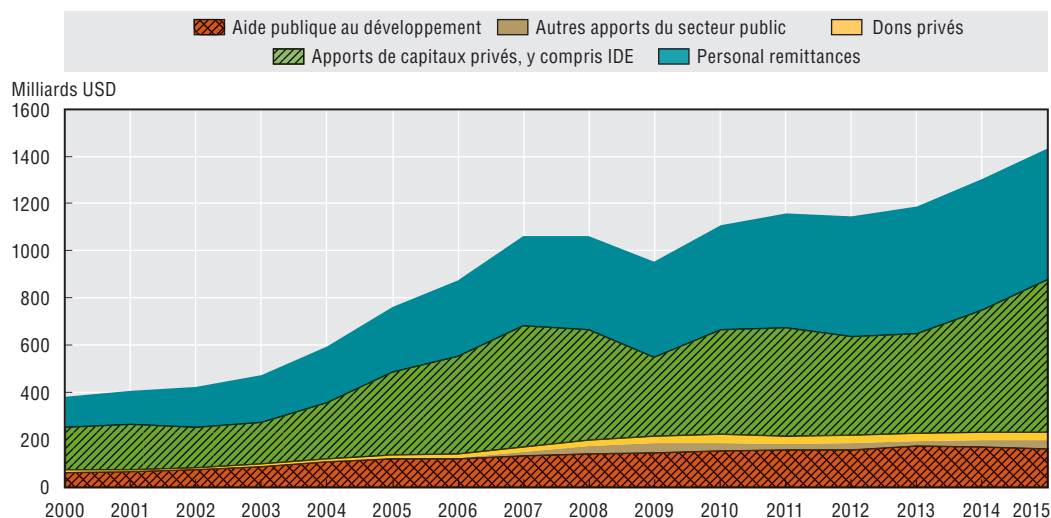
Globalement, des sommes substantielles sont déjà investies dans des domaines essentiels pour obtenir des résultats au regard du développement. Cependant, il est largement admis que les niveaux actuels d'investissement ne suffiront pas pour atteindre les objectifs énoncés dans le programme de développement. Les besoins mondiaux en infrastructure s'élèvent à eux seuls à 6 000 milliards USD par an sur les 15 prochaines années alors que le montant annuel des investissements est actuellement de l'ordre de 2 500 à 3 000 milliards USD selon les estimations (Bielenberg et al., 2016). Les besoins annuels d'investissement s'élèvent à près de 7 000 milliards USD si l'on tient compte du coût des mesures à prendre pour que les infrastructures soient compatibles avec des trajectoires de développement à faibles émissions de carbone et résilientes face au changement climatique (OCDE, 2017a). Dans les pays en développement, le déficit d'investissement dans les infrastructures est estimé à 2 500 milliards USD par an, chiffre correspondant à la différence entre le niveau actuel d'investissement, soit environ 1 400 milliards USD, et le besoin actuel d'investissement, soit 3 900 milliards USD (CNUCED, 2014). Dans les économies en développement d'Asie, hors République populaire de Chine (ci-après « la Chine »), le déficit annuel d'infrastructure ajusté du climat est estimé à 5 % du produit intérieur brut total (BASD, 2017). Le défi, comme la communauté du développement l'a fait savoir, consiste à mobiliser « non plus des milliards mais des milliers de milliards de dollars » (BAfD et al., 2015). Pour concrétiser l'ambitieuse vision qu'incarne le programme de développement, tous les instruments disponibles doivent être déployés et amplifiés. C'est pourquoi l'attention se porte désormais davantage sur les moyens de financer efficacement le développement durable, dont le financement mixte est un nouveau pilier.

### Le financement du développement : un paysage en mutation

Le financement à l'appui du développement englobe tous les investissements qui nourrissent la croissance économique et renforcent les capacités des pays et de leurs citoyens. Il comprend les sources de financement extérieures et intérieures mobilisant des investissements privés, publics, multilatéraux, non gouvernementaux et participatifs qui constituent le substrat d'un développement durable.


Parmi les sources de financement extérieur, l'aide publique au développement (APD) est largement considérée comme une importante mesure des financements à l'appui du développement accordés par les pays développés. En 2016, l'APD a atteint des niveaux sans précédent, totalisant 142.6 milliards USD (OCDE, 2017b). Cependant, la part de l'aide au développement dans le total des flux financiers pour le développement a décliné avec le temps. En 2016, par exemple, le montant des envois de fonds vers les pays en développement (429 milliards USD) représentait le triple de celui de l'APD totale (Groupe de la Banque mondiale/KNOMAD, 2017). Cette même année, l'investissement direct étranger (IDE) au Brésil et en Inde s'élevait respectivement à 58.7 milliards USD et à 44.5 milliards USD (OCDE, 2017c). Les fondations philanthropiques privées sont devenues elles aussi d'importants contributeurs au financement du développement, apportant 7.8 milliards USD par an en moyenne sur la période 2013-2015 (OCDE, 2017d). L'aide au développement émane également de pays non membres du Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE et représentait, d'après les estimations, 32 milliards USD en 2014. Le graphique 2.1 décompose les financements extérieurs des pays en développement pour la période 2000-2015 et montre que le total des apports financiers extérieurs a plus que triplé au cours de la période, principalement grâce aux apports privés.

Graphique 2.1 **Financement extérieur des pays en développement, prix courants, 2000-2015**



Source : Estimations établies à partir des statistiques de l'OCDE et des données de la Banque mondiale relatives aux envois de fonds et aux apports de capitaux privés.

Note : Les chiffres présentés correspondent à des versements nets. Les chiffres concernant l'aide publique au développement (APD), les autres apports du secteur public (AASP) et les dons privés sont basés sur les statistiques de l'OCDE et correspondent à des versements nets. L'APD et les AASP comprennent les versements des institutions bilatérales et multilatérales ; les souscriptions au capital figurent dans la catégorie « dons privés ». Les AASP étaient négatifs en 2000, 2001, 2004 et 2006, et une valeur nulle leur est attribuée dans le graphique. Les dons privés comprennent les versements bruts des ONG et de la société civile déduction faite de l'aide reçue du secteur public. Les chiffres des envois de fonds correspondent à des versements bruts. Les apports de capitaux privés comprennent l'IDE net et les investissements de portefeuille nets.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933648233>

Les sources extérieures ne sont qu'une des composantes du paysage actuel du financement du développement. Une grande partie des financements est mobilisée au niveau national à travers les dépenses publiques, les entreprises privées et/ou l'investissement privé. Par exemple, les pays en développement d'Asie<sup>2</sup> ont investi 881 milliards USD dans les infrastructures pour la seule année 2015 (BAsD, 2017), ce qui équivaut presque au montant total des financements extérieurs accordés par les pays membres du CAD à l'ensemble des pays en développement.

Face à ces évolutions, l'accent est davantage mis sur la nécessité d'utiliser les apports de fonds pour le développement comme moyen de catalyser et mobiliser d'autres sources de financement à l'appui du développement au moyen d'approches telles que le financement mixte. Parallèlement, l'APD doit continuer à être utilisée pour « ne laisser personne de côté », comme le préconise le Programme 2030, et être consacrée explicitement à l'obtention de résultats sur le plan du développement pour les populations les plus pauvres et les plus vulnérables. Cela vaut en particulier pour les pays les moins avancés, pour lesquels l'APD représente plus de 70 % du total des financements extérieurs (OCDE, 2015).

### **Mobiliser des capitaux privés pour combler le déficit d'investissement**

#### **Les possibilités de mobiliser davantage de capitaux privés au service du développement sont immenses**

Les capitaux commerciaux et privés peuvent combler une grande partie du déficit d'investissement. Par exemple, on estime que les investisseurs institutionnels pourraient résorber la moitié du déficit d'investissement dans les infrastructures annuel mondial estimé (Bielenberg et al., 2016). Les investisseurs institutionnels (c'est-à-dire les fonds de pension, les compagnies d'assurance et les OPCVM) des pays de l'OCDE détenaient à eux seuls 90 000 milliards USD d'actifs en 2014, somme qui devrait se hisser à 120 000 milliards USD en 2019 (OCDE, 2015a). Ces investisseurs pourraient contribuer à la réalisation des objectifs de développement. Les données montrent qu'ils s'intéressent de plus en plus au secteur des infrastructures, mais il importe de souligner que les fonds de pension n'investissent actuellement qu'une infime fraction de leurs actifs (1.1 %) dans ce secteur. Les investisseurs institutionnels non membres d'un pays de l'OCDE peuvent également être une source prometteuse de financements pour le développement. En outre, les fonds souverains détiennent plus de 7 000 milliards USD d'actifs, dont la plupart sont gérés dans des pays non membres de l'OCDE (Sovereign Wealth Fund Institute, 2017).

#### **Les obstacles à l'investissement privé extérieur dans les pays en développement subsistent**

La demande d'investissement dans les pays en développement mérite que les investisseurs s'y intéressent davantage, en particulier compte tenu du niveau élevé de l'épargne mondiale et des rendements relativement faibles que bien des investisseurs acceptent dans les économies avancées. L'épargne mondiale brute représente actuellement 25 % du PIB (Banque mondiale, 2017). L'analyse au niveau régional fait apparaître un taux d'épargne encore plus élevé : l'épargne combinée de la Chine, de Hong Kong (Chine), du Japon, de la Corée, de Singapour et du Taipei chinois représente environ 40 % de leur PIB combiné, proportion qui n'a jamais été aussi forte depuis 35 ans (Setser, 2016). Parallèlement, le rendement des investissements dans les économies avancées n'est guère attrayant. Les obligations à 10 ans du Trésor américain procurent un maigre rendement de 2.2 % en moyenne (Wall Street Journal, 2017). Celles du Trésor allemand ou français



rappellent moins de 1 % (Wall Street Journal, 2017). De même, les obligations émises par les entreprises américaines à échéance de 10 ans et de la catégorie « investissement » servent un rendement inférieur à 4 % (The New York Times, 2017).

Les pays en développement peuvent offrir de meilleurs rendements, mais la mobilisation de financements privés à l'appui du développement se heurte à des obstacles. Par exemple, les infrastructures souffrent du manque de projets transparents et rentables, de coûts de développement et de transaction élevés, du manque de modèles de financement viables, de l'insuffisance de la rémunération ajustée des risques, et de réglementations et politiques défavorables et incertaines (Bielenberg et al., 2016). Une réforme de la réglementation et des institutions s'impose pour rendre le secteur des infrastructures plus attrayant aux yeux des investisseurs privés, faire naître un réservoir de projets rentables et faciliter l'essor des partenariats public-privé (PPP), ou encore étoffer les marchés des capitaux afin d'orienter davantage l'épargne vers les investissements dans ce secteur (BASD, 2017). Parmi les autres obstacles à l'investissement privé, on peut citer l'inadéquation des budgets publics et des bases d'imposition, la question de la protection des investisseurs, l'incertitude relative à la viabilité commerciale des projets, le risque politique ou la volatilité des changes. Plus récemment, la réglementation financière mondiale est devenue elle aussi un frein à la mobilisation des investissements. Les réformes menées au cours de la dernière décennie ont durci les exigences de fonds propres applicables aux compagnies d'assurance et ont imposé à certains fonds de pension des limites à l'investissement dans certaines catégories d'actifs (OCDE, 2015c). Les banques aussi ont été davantage limitées dans leur prise de risque, suite aux directives de Bâle III. De plus, l'environnement mondial est devenu moins favorable à de nombreux pays en développement ces dernières années en raison du fléchissement de la croissance économique mondiale, d'une conjoncture macroéconomique difficile, de la faiblesse des cours des matières premières, du ralentissement de la croissance des échanges commerciaux, de la volatilité des flux de capitaux et des crises humanitaires (Groupe de réflexion interinstitutions sur le financement du développement, 2017).

### **Mettre en regard les risques et les rendements des investissements dans le développement durable**

Le fait que de nombreuses opportunités d'investissement visant à accélérer le rythme du développement durable offrent un rendement ajusté des risques inadéquat s'avère particulièrement problématique. En effet, l'investisseur arbitre entre le risque et le rendement avant d'allouer des actifs (encadré 2.1). Par exemple, un investisseur peut être séduit par la perspective qu'un investissement dans un pays développé lui procure un rendement de 12 %, mais il prendra également en considération les risques associés à l'investissement pour décider s'il investit ou non. Ce qui est considéré comme un niveau de risque acceptable dépend généralement de la capacité de risque de l'investisseur et de sa propension à prendre des risques. La capacité de risque, au fond, est la somme que l'investisseur peut perdre sans que cela ait une incidence significative sur le portefeuille ou le fonds. Cependant, avoir une capacité de risque ne signifie pas pour autant être prêt à prendre des risques.

Les risques associés à un projet dans un pays en développement peuvent tenir, entres autres, au cadre réglementaire, à la volatilité des changes, à l'instabilité politique ou aux fondamentaux économiques du projet. Quand le risque augmente, l'investisseur recherche un taux d'intérêt ou un rendement plus élevé et/ou des échéances plus courtes pour les titres de créance. Cette pression rend le financement si onéreux ou si incertain que le projet ne sera sans doute pas viable et ne se concrétisera jamais. C'est pourquoi les investisseurs privés continueront de se tourner vers d'autres investissements offrant un meilleur profil

risque-rendement, même si cela implique qu'ils conservent leurs avoirs dans les pays développés où les rendements sont très inférieurs. Le financement mixte, comme on le verra plus loin, peut jouer un rôle majeur en réduisant les risques qui freinent la prise de risque.

Aux obstacles au niveau des projets s'ajoute un plus large éventail de barrières réglementaires et autres qui influent aussi sur la capacité de risque de l'investisseur et son appétence pour le risque. Par exemple, dans le cas des projets d'infrastructure, le manque de reconnaissance des infrastructures en tant que catégorie d'actifs empêche les investisseurs, en particulier les investisseurs institutionnels, de bien comprendre leur rôle au sein d'un portefeuille, même lorsque les risques des différents investissements pris individuellement ont été ramenés à un niveau acceptable.

### Encadré 2.1 La relation risque-rendement et l'investissement privé

Les données provenant des marchés financiers illustrent l'arbitrage qui s'opère entre le risque et le rendement pour les titres de participation et les titres de créance. Quand le risque est plus grand, les investisseurs exigent un rendement plus élevé. Quand le risque est plus faible, les rendements le sont aussi. Les exemples ci-après et les graphiques 2.2 et 2.3 illustrent cette relation dans les économies avancées et en développement.

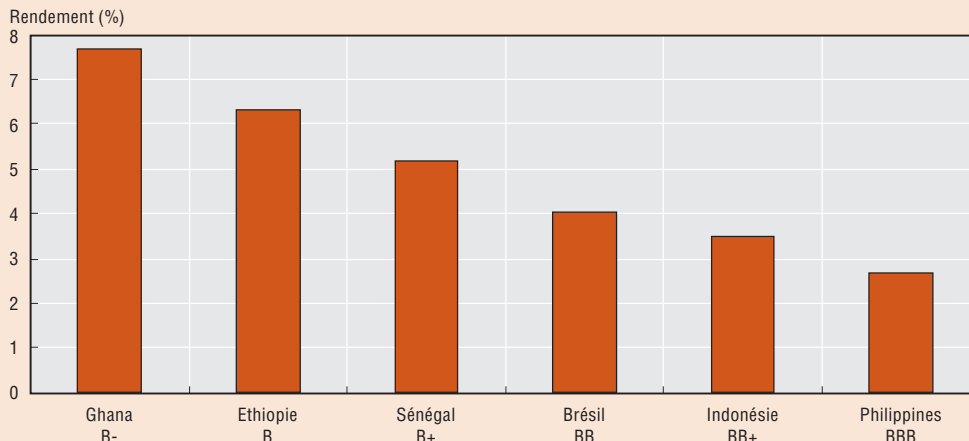
Le marché américain permet de disposer de robustes données sur une longue période pour mettre cette relation en évidence. De 1926 à 2015, les bons du Trésor américain, les emprunts d'État américains à long terme, les grandes capitalisations (boursières) et les petites capitalisations ont procuré un rendement annuel moyen de 3,4 %, 5,6 %, 10 % et 12 % respectivement (Morningstar, 2016). Quand les risques encourus par les investisseurs ont augmenté sous la forme d'une plus forte probabilité de défaillance, d'un modèle économique non éprouvé ou d'un accroissement de la volatilité des cours, les rendements moyens ont également augmenté.

Ce phénomène ne se limite pas aux marchés avancés. Le graphique 2.2 représente le rendement d'obligations souveraines libellées en dollars américains et assorties d'échéances similaires en fonction des notes de la dette souveraine extérieure publiées par Standard & Poors (S&P). Les agences de notation sont particulièrement utiles pour connaître le risque d'un titre à revenu fixe, car elles établissent une note basée sur la probabilité de défaillance du pays.

Les données montrent que les investisseurs demandent une plus forte rémunération quand un titre présente un plus grand risque de défaillance. L'analyse des financements en monnaie locale fait apparaître la même relation.

Encadré 2.1 La relation risque-rendement et l'investissement privé (suite)

Graphique 2.2 Rendement d'obligations souveraines émises en USD



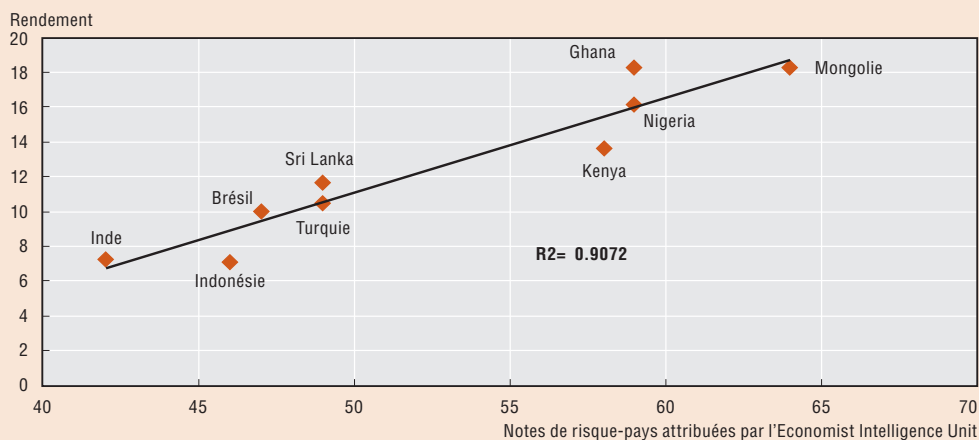
Source : Bloomberg Professional Services (2017), Terminal website, [www.bloomberg.com/professional/solution/bloomberg-terminal/](http://www.bloomberg.com/professional/solution/bloomberg-terminal/) (consulté le 17 mai 2017).

Note : Le graphique montre le taux d'intérêt demandé pour des obligations souveraines arrivant à échéance en 2023 ou en 2024 et la note attribuée par S&P à la dette souveraine extérieure.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933648252>

Le graphique 2.3, qui représente neuf pays, à qui l'Economist Intelligence Unit (EIU) a attribué différentes notes de risque-pays en fonction des taux des obligations à 10 ans libellées en monnaie locale, montre qu'il existe une forte corrélation positive entre le risque-pays et le taux de rémunération des emprunts demandé sur le marché.

Graphique 2.3 Obligations à 10 ans libellées en monnaie locale vs notation du risque-pays d'Intelligence Unit



Source : Bloomberg Professional Services (2017), site webTerminal, [www.bloomberg.com/professional/solution/bloomberg-terminal/](http://www.bloomberg.com/professional/solution/bloomberg-terminal/) (consulté le 17 mai 2017). Note : Le graphique donne le cours de clôture au 16 mai 2017 des taux à 10 ans de BVAL ou génériques.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933648271>

## Le rôle du financement mixte dans la résorption du déficit

Comme il est expliqué dans ce rapport, le financement mixte offre la possibilité d'utiliser l'aide au développement de façon innovante afin de mobiliser des investissements et de diminuer le déficit d'investissement. Le financement mixte peut contribuer à modifier l'arbitrage risque-rendement qui influe sur la capacité des projets de développement dans les pays développés à attirer des capitaux privés qui seraient sinon placés ailleurs. Il peut aussi aider des projets susceptibles de ne jamais se concrétiser à devenir des projets économiquement viables ayant des effets positifs quantifiables sur le développement. En outre, il permet à l'aide au développement, aux capitaux provenant des banques multilatérales de développement et à d'autres fonds publics d'aller beaucoup plus loin. Par exemple, un investissement dans l'assistance technique, un prêt concessionnel ou une garantie commerciale partielle peut se traduire par un investissement privé d'un montant plusieurs fois supérieur à la contribution publique initiale.

Des recherches et évaluations supplémentaires s'imposent d'urgence, mais les premières observations montrent que le financement mixte peut amplifier l'impact des fonds dédiés au développement en attirant des investissements privés au service d'objectifs de développement. Une étude récente révèle que les capitaux publics et philanthropiques affectés à des fonds et mécanismes de financement mixte ont permis de drainer jusqu'à 20 fois le montant des capitaux de sources privées (OCDE/Forum économique mondial, 2016). Selon une autre étude de 2016, le financement public du développement a mobilisé au moyen du financement mixte 81 milliards USD d'investissements privés sur la période 2012-2015 (Benn, Sangaré et Hos, 2017). Ces données d'enquête montrent également que la somme mobilisée en 2015 était presque le double de celle mobilisée en 2012. Recourir au financement mixte permet non seulement de mobiliser des capitaux commerciaux au niveau des transactions, mais aussi d'attirer des investissements additionnels en contribuant à créer des marchés et à démontrer la viabilité des solutions et des technologies.

Il importe de souligner que le financement mixte n'est ni une formule magique ni même un tournant décisif dans la résolution de toutes les difficultés liées à la mobilisation d'investissements à l'appui des objectifs du programme d'action pour le développement. En fin de compte, il est seulement un des piliers que compte la panoplie des mécanismes pour le développement déployés en vue d'assurer un développement durable. Il complète d'autres techniques et stratégies éprouvées, utilisées pour associer et renforcer le secteur privé dans les pays en développement, telles que le partage des connaissances, la recherche de financements, l'avancement du dialogue sur les politiques à suivre, la fourniture d'une assistance technique et le renforcement des capacités locales (OCDE, 2016). De plus, il demeure important pour les pays donateurs de continuer à encourager et soutenir la réforme de la réglementation, l'état de droit et les meilleures pratiques en matière de gouvernance, ainsi que les engagements internationaux qui favorisent la paix, la stabilité et la coopération internationale afin d'affronter les problèmes communs qui mettent la planète en péril. Les résultats dans le domaine du développement dépendent aussi des formes classiques d'aide au développement fournie en dehors du cadre du financement mixte, notamment sous la forme de dons, de remises de dette, de financement des exportations et du commerce, et de prêts concessionnels. Ces activités ne sont pas incompatibles avec le financement mixte, mais viennent le compléter. Seule une approche globale permettra de réunir les ressources nécessaires à la réalisation du programme d'action pour le développement.

### Notes

1. Voir le rapport du Groupe de travail, *Financing for development: Progress and Prospects*, [https://developmentfinance.un.org/sites/developmentfinance.un.org/files/Report\\_IATF-2017.pdf](https://developmentfinance.un.org/sites/developmentfinance.un.org/files/Report_IATF-2017.pdf).
2. Les chiffres de la BASD (2017) couvrent 25 économies asiatiques, qui représentent 96 % de la population de cette région. Voir [www.adb.org/publications/asia-infrastructure-needs](http://www.adb.org/publications/asia-infrastructure-needs).

## Références

- BAfD et al. (2015), « From billions to trillions: Transforming development finance », Discussion Note, DC2015-002, rapport conjoint établi pour la réunion du Comité de développement du 18 avril 2015 de la Banque africaine de développement, la Banque asiatique de développement, la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, la Banque européenne d'investissement, la Banque interaméricaine de développement, le Fonds monétaire international et le Groupe de la Banque mondiale, [http://siteresources.worldbank.org/DEVCOMMINT/Documentation/23659446/DC2015-0002\(E\)FinancingforDevelopment.pdf](http://siteresources.worldbank.org/DEVCOMMINT/Documentation/23659446/DC2015-0002(E)FinancingforDevelopment.pdf).
- BAsD (2017), *Meeting Asia's Infrastructure Needs*, Banque asiatique de développement, Manille, [www.adb.org/publications/asia-infrastructure-needs](http://www.adb.org/publications/asia-infrastructure-needs).
- Benn, J., C. Sangaré et T. Hos (2017), « Amounts mobilised from the private sector by Official Development Finance interventions: Guarantees, syndicated loans, shares in collective investment vehicles, direct investment in companies, credit lines », *OECD Development Co-operation Working Papers*, n° 36, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/8135abde-en>.
- Bielenberg, A. et al. (2016), *Financing Change: How to Mobilize Private-Sector Financing for Sustainable Infrastructure*, McKinsey Centre for Business and Environment, [http://newclimateeconomy.report/workingpapers/wp-content/uploads/sites/5/2016/04/Financing\\_change\\_How\\_to\\_mobilize\\_private-sector\\_financing\\_for\\_sustainable-infrastructure.pdf](http://newclimateeconomy.report/workingpapers/wp-content/uploads/sites/5/2016/04/Financing_change_How_to_mobilize_private-sector_financing_for_sustainable-infrastructure.pdf).
- Bloomberg Professional Services (2017), *The Terminal*, site web, [www.bloomberg.com/professional/solution/bloomberg-terminal/](http://www.bloomberg.com/professional/solution/bloomberg-terminal/) (accessed 17 May 2017).
- CNUCED (2014), *World Investment Report 2014, Investing in the SDGs: An Action Plan*, Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), Genève, [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf).
- Groupe de réflexion interinstitutions sur le financement du développement (2017), *Financing for Development: Progress and Prospects*, Nations Unies, New York, <https://developmentfinance.un.org/financing-development-progress-and-prospects-2017>.
- Groupe de la Banque mondiale (2016), *Rapport annuel 2016*, Groupe de la Banque mondiale, Washington, DC, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/24985/210852FR.pdf?sequence=8&isAllowed=y>.
- Groupe de la Banque mondiale (2017), *Données des comptes nationaux de la Banque mondiale - Épargne intérieure brute (% du PIB)*, Groupe de la Banque mondiale, Washington, DC, <https://donnees.banquemondiale.org/indicateur/NY.GDS.TOTL.ZS> (consulté le 15 décembre 2017).
- Groupe de la Banque mondiale/KNOMAD (2017), « Migration and remittances: Recent developments and outlook », *Migration and Development Brief*, n° 27, Groupe de la Banque mondiale/Global Knowledge Partnership on Migration and Development (KNOMAD), Washington, DC, <http://pubdocs.worldbank.org/en/992371492706371662/MigrationandDevelopmentBrief27.pdf>.
- Morningstar Investment Services (2016), « Fundamentals for investors », Morningstar Inc., [http://home.mp.morningstar.com/elabsLinks/FundamentalsForInvestors\\_2016.pdf](http://home.mp.morningstar.com/elabsLinks/FundamentalsForInvestors_2016.pdf).
- New York Times (2017), *Business Day: Markets* website, <http://markets.nytimes.com/research/markets/bonds/bonds.asp> (accessed 18 September 2017).
- OCDE (2017a), *Investing in Climate, Investing in Growth*, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264273528-en>.
- OCDE (2017b), « L'aide au développement augmente de nouveau en 2016 mais les apports aux pays les plus pauvres diminuent », communiqué de presse, [www.oecd.org/fr/cad/aide-au-developpement-augmente-de-nouveau-en-2016-mais-les-apports-aux-pays-les-plus-pauvres-diminuent.htm](http://www.oecd.org/fr/cad/aide-au-developpement-augmente-de-nouveau-en-2016-mais-les-apports-aux-pays-les-plus-pauvres-diminuent.htm) (consulté le 10 septembre 2017).
- OCDE (2017c), *FDI in Figures*, Éditions OCDE, Paris, [www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/FDI-in-Figures-April-2017.pdf](http://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/FDI-in-Figures-April-2017.pdf).

- OCDE (2017d), « Global Private Philanthropy for Development », résultats de l'Enquête de l'OCDE sur les données au 3 octobre 2017, OCDE, Paris, [www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-standards/Philanthropy-Development-Survey.pdf](http://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-standards/Philanthropy-Development-Survey.pdf)
- OCDE (2016), Private Sector Engagement for Sustainable Development: Lessons from the DAC, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264266889-en>.
- OCDE (2015a), OECD Business and Finance Outlook 2015, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264234291-en>.
- OCDE (2015b), Annual Survey of Large Pension Funds and Public Pension Reserve Funds: Report on Pension Funds' Long-term Investments, Éditions OCDE, Paris, [www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/2015-Large-Pension-Funds-Survey.pdf](http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/2015-Large-Pension-Funds-Survey.pdf).
- OCDE (2015c), Regulation of Insurance Company and Pension Fund Investment, Éditions OCDE, Paris, [www.oecd.org/finance/insurance/Regulation-of-Insurance-Company-and-Pension-Fund-Investment.pdf](http://www.oecd.org/finance/insurance/Regulation-of-Insurance-Company-and-Pension-Fund-Investment.pdf).
- OCDE/Forum économique mondial (2016), Insights from Blended Finance Investment Vehicles & Facilities, ReDesigning Development Finance Initiative, OCDE et Forum économique mondial, Paris et Cologny, Suisse, [www3.weforum.org/docs/WEF\\_Blended\\_Finance\\_Insights\\_Investments\\_Vehicles\\_Facilities\\_report\\_2016.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Blended_Finance_Insights_Investments_Vehicles_Facilities_report_2016.pdf). Setser, B. (2016), « The return of the East Asian savings glut », Discussion Paper, Council on Foreign Relations, New York, [www.cfr.org/sites/default/files/pdf/2016/10/Discussion\\_Paper\\_Setser\\_Asia\\_Glut\\_OR.pdf](http://www.cfr.org/sites/default/files/pdf/2016/10/Discussion_Paper_Setser_Asia_Glut_OR.pdf).
- Sovereign Wealth Fund Institute (2017), Sovereign wealth fund rankings, site web, [www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings/](http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings/) (consulté le 10 septembre 2017).
- U.S. Department of the Treasury (2017), Resource Center: Daily Treasury Yield Curve Rates, page web, [www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yield](http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yield) (consulté le 13 septembre 2017).
- Wall Street Journal (2017), Market Data Center, site web, [http://online.wsj.com/mdc/public/page/mdc\\_bonds.html](http://online.wsj.com/mdc/public/page/mdc_bonds.html) (consulté le 10 septembre 2017).

## Chapitre 3

# Définitions et concepts relatifs au financement mixte

*Le financement mixte, qui joue un rôle dans le financement du développement depuis un certain temps déjà, retient de plus en plus l'attention des pays donateurs. Toutefois, sa capacité à générer les investissements nécessaires à la concrétisation du Programme de développement durable à l'horizon 2030 et de l'Accord de Paris est restreinte du fait même que la notion de financement mixte n'est pas comprise par tout le monde de la même manière au sein de la communauté de la coopération pour le développement. Ce chapitre présente les diverses définitions en usage, les caractéristiques et les limites du financement mixte, ainsi que les efforts déployés pour établir un cadre qui réponde aux préoccupations concernant le financement mixte tout en lui permettant de réaliser son potentiel. Il met également en lumière les principaux concepts associés au financement mixte, tels que la concessionnalité, l'additionnalité, la mobilisation et la catalyse.*



# LE BREF EN

Si le concept de financement mixte n'est pas nouveau, ses **définitions et ses emplois** sont multiples. La plupart des organisations conviennent que la finalité du financement mixte doit être de mobiliser les acteurs privés ou commerciaux, mais leurs vues divergent quant à ce que recouvre le financement mixte. Les principales différences portent sur le degré de concessionnalité des apports à l'origine du financement mixte, et sur la combinaison d'acteurs concernés, par exemple coopération public-public, public-privé ou privé-privé.

Selon la définition retenue dans le présent rapport et dans les Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte, le financement mixte désigne **l'utilisation stratégique du financement à l'appui du développement permettant de mobiliser des financements additionnels en vue de la réalisation des Objectifs de développement durable dans les pays en développement**. Le financement à l'appui du développement comprend le financement public du développement et les fonds privés à visée philanthropique. Les financements additionnels renvoient aux financements commerciaux, qu'ils soient de source publique ou privée, répondant à une logique commerciale plutôt qu'à un objectif de développement (investissements réalisés par des fonds de pension dont les capitaux sont détenus par le secteur privé ou le secteur public, par des sociétés d'assurance, par des banques, par des entreprises, etc.).

Le financement mixte est limité dans le temps et propre à une transaction. Il suppose souvent un financement à l'appui du développement qui est consenti à des conditions de faveur ; **cependant, la concessionnalité n'est pas systématique dans le financement mixte**.

Au-delà de la mobilisation directe de capitaux commerciaux pour une transaction, le **financement mixte a pour ambition d'être un catalyseur**, c'est-à-dire d'inciter, par la démonstration, à répliquer des projets et à bâtir des marchés fonctionnels qui puissent déboucher sur l'affectation de volumes plus importants de capitaux commerciaux à l'appui du développement.

## Introduction

Le terme « financement mixte » est utilisé depuis plus de dix ans dans le domaine du développement international, mais aussi plus largement (Banque mondiale/ FMI, 2005). Les différentes acceptions du terme reflètent différentes motivations, toutes valides, et généralement dépendantes du contexte où elles sont employées. Dans les discussions générales actuelles sur le financement du développement, le financement mixte est compris comme un moyen de combiner le financement public à l'appui du développement et l'investissement privé afin de soutenir des investissements dans les pays en développement (Groupe de réflexion interinstitutions sur le financement du développement, 2017). Pourtant, ce terme est employé de multiples façons, y compris parmi les apporteurs de financements à l'appui du développement (voir chapitre 4). Un cadre commun est indispensable à la définition de priorités, de bonnes pratiques et d'approches coordonnées pour le financement mixte, et donc à l'efficacité de l'utilisation du financement mixte à grande échelle. Ce chapitre pose des bases en examinant les cadres existants, arrête une définition du financement mixte et examine la logique et les implications de cette définition.

## Définir le financement mixte, une première étape vers un cadre commun

Le recours au financement mixte s'explique par le potentiel qui est le sien de contribuer à accroître le volume d'apports disponibles pour la concrétisation des Objectifs de développement durable (ODD) en attirant des investisseurs privés et commerciaux vers le financement du développement (voir chapitre 2). Sa principale priorité consiste donc à mobiliser et acheminer vers des objectifs et résultats relatifs au développement des financements privés et d'autres apports qui, actuellement, ne ciblent pas le développement (CAD-OCDE, 2017). La plupart des organisations qui participent à une opération de financement mixte ont pour objectif commun d'utiliser les mécanismes financiers pour modifier le profil risque/rendement des projets réalisés dans les pays en développement, et ainsi attirer et mobiliser des capitaux commerciaux. Un autre objectif est de démontrer, par le biais de tels projets, la viabilité de ces investissements et de créer par là même un marché qui pourra déboucher sur des volumes plus importants de capitaux commerciaux (Klein, 2016 ; Commission européenne, 2015). En plus de mobiliser des investissements privés et de rendre les projets viables, le financement mixte contribue à orienter les investissements privés et commerciaux vers des zones mal desservies et à produire un impact en matière de développement ainsi que des rendements financiers (BAfD et al., 2017 ; OCDE/Forum économique mondial, 2015a ; Development Initiatives, 2016).

Si, globalement, un accord se dégage sur les principaux objectifs du financement mixte, il existe de fortes disparités dans les définitions qu'y associent les différentes organisations et les différents acteurs (encadré 3.1). En règle générale, le système du financement mixte est analysé suivant deux dimensions : le degré de concessionnalité de l'apport initial et la combinaison d'acteurs participants, par exemple coopération public-public, public-privé ou privé-privé. Dans tous les cas, y compris dans celui du financement mixte public-public, ce dispositif a pour objectif de mobiliser des investissements privés ou additionnels.

### Encadré 3.1 Définitions du financement mixte

De nombreux institutions, acteurs du développement et chercheurs ont élaboré des définitions du financement mixte, mais celles-ci peuvent différer tant dans l'approche adoptée que dans les priorités retenues. Voici un échantillon de ces définitions (c'est nous qui ajoutons les italiques).

### Encadré 3.1 Définitions du financement mixte (suite)

« En général, le financement mixte signale la combinaison de financements publics et de financements privés, ce qui peut induire une forme de subventionnement, mais pas nécessairement » (Klein, 2016).

Le financement mixte renvoie à « l'utilisation stratégique de financements à l'appui du développement et de fonds philanthropiques afin de mobiliser des capitaux privés qui seront déployés sur des marchés émergents et frontalières (OCDE/Forum économique mondial, 2015a).

« Le financement mixte est une méthode qui peut être utilisée pour permettre au secteur privé d'investir là où, en l'absence d'un tel dispositif, cela lui serait impossible. Le principe est de combiner des apports concessionnels, classiquement fournis par des partenaires donateurs, avec ceux d'institutions commerciales au service du développement et d'investisseurs privés selon un dispositif de partage des risques, avec des incitations correspondantes permettant de s'assurer que l'aide publique peut, autant que possible, exercer un effet multiplicateur vis-à-vis du capital privé » (SFI, 2016).

« Le financement mixte est un instrument visant à atteindre des objectifs de la politique extérieure [de l'Union européenne], complémentaire à d'autres modalités d'aide et ciblant les priorités d'action publique régionales, nationales et globales pertinentes. Le principe de ce mécanisme est de combiner des dons de l'UE avec des prêts ou des prises de participation provenant de bailleurs de fonds publics ou privés » (Commission européenne, 2015).

« Le financement mixte est défini comme l'utilisation complémentaire de dons (ou instruments d'équivalent-don) et de financements autres provenant de sources privées et/ou publiques afin d'apporter des financements selon des conditions permettant de rendre les projets financièrement viables et/ou financièrement soutenables » (Mustapha, Prizzon et Gavas, 2014).

« Le financement mixte tel qu'opéré par les instances de l'UE associe des prêts et des dons. Il suppose d'allier prêts aux conditions du marché (ou concessionnels) et composantes de dons (ou d'équivalents-dons) qui peuvent revêtir diverses formes » (European ThinkTanks Group, 2011).

« Le mécanisme de "mixage" ou panachage lie un élément-don, fourni par l'aide publique au développement (APD) à des prêts provenant d'institutions publiques ou de prêteurs commerciaux » (Eurodad, 2013).

Le financement mixte « combine des financements publics concessionnels à des financements privés non concessionnels ainsi que l'expertise du secteur public avec celle du secteur privé » (Nations Unies, 2015).

Dans le financement mixte, « les organismes d'aide publique investissent parallèlement aux investisseurs institutionnels privés dans des projets du secteur privé commercialement viables dans des pays en développement (Commons Consultants, 2015).

Le financement mixte « renvoie à la combinaison de ressources, provenant soit de sources publiques officielles (gouvernements et/ou IFD) soit d'acteurs philanthropiques, avec des capitaux fournis par d'autres sources (acteurs publics officiels ou acteurs privés) » (Development Initiatives, 2016).

En s'appuyant sur les définitions précédentes et en mettant l'accent sur la motivation centrale du financement mixte, le Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE définit ce dernier comme **l'utilisation stratégique du financement à l'appui du développement permettant de mobiliser des financements additionnels en vue de la réalisation des ODD dans les pays en développement** (CAD-OCDE, 2017). Le financement à l'appui du développement, au

sens de cette définition, comprend le financement public du développement (c'est-à-dire des financements aussi bien concessionnels que non concessionnels à l'appui du développement provenant de sources publiques) et les fonds privés répondant à une mission de développement (par exemple les financements procurés par des organisations philanthropiques). Les financements additionnels désignent des financements consentis dans une perspective de rentabilité, dits financements commerciaux, tels que des financements de source publique ou privée dont l'objectif premier est de dégager une rentabilité plutôt que de produire des résultats au regard du développement (par exemple investissements réalisés par des fonds de pension dont les capitaux sont détenus par le secteur privé ou le secteur public, par des sociétés d'assurance, des banques, des entreprises, etc.).

La définition établie par le CAD de l'OCDE adopte une perspective stratégique plus générale du financement mixte, les approches retenues par les banques multilatérales de développement (BMD) et les institutions de financement du développement (IFD) étant pour leur part plus opérationnelles (encadré 3.2). L'objectif du financement mixte est d'aider les pays donateurs et autres apporteurs de financements à l'appui du développement à remédier à certaines des difficultés que soulève le mode d'application du financement mixte et à se tourner vers ce qui est appelé, dans ce rapport, le « financement mixte 2.0 », c'est-à-dire l'utilisation de financements à l'appui du développement pour attirer des investisseurs qui, autrement, n'auraient pas financé d'opérations dans des pays en développement, et le ciblage sur l'obtention de résultats en matière de développement. L'approche retenue par l'OCDE témoigne du changement de priorités qui transparait déjà chez les fournisseurs de financement à l'appui du développement. La Commission européenne, par exemple, a adopté un Plan d'investissement extérieur (PIE, voir encadré 7.1), par lequel l'accent n'est plus mis sur les financements publics à l'appui du développement à l'origine de financements mixtes, mais sur une focalisation accrue sur la mobilisation de financements privés, y compris par l'utilisation de garanties (chapitre 7). Les lignes directrices établies par des BMD et des IFD visent également à remédier à certaines des problématiques qui pourraient accompagner le financement mixte, mais la focalisation est plus étroite que celle adoptée par l'OCDE en ceci qu'elles ne prennent en compte que les opérations de financement mixte où des apports concessionnels interviennent dans des opérations du secteur privé et qui sont menées par le truchement de BMD ou d'IFD (BAfD et al., 2017).

### Encadré 3.2 Conceptions du financement mixte retenues par l'OCDE et par les institutions de financement du développement

La définition du financement mixte adoptée par l'OCDE reflète une vision stratégique générale, qui découle de l'importance d'une mobilisation accrue de financements à l'appui du développement. L'approche de l'OCDE soutient l'utilisation du financement à l'appui du développement pour accroître la mobilisation de financements additionnels en faveur du développement, provenant en particulier de sources commerciales. Suivant cette approche générale, les apporteurs de financements peuvent être des gouvernements, des fondations, des institutions de financement du développement (IFD), etc. ; les ressources peuvent être concessionnelles ou non ; et le bénéficiaire peut être public ou privé. Le cadre de l'OCDE pour le financement mixte considère donc que le financement à l'appui du développement ne constitue qu'une partie du financement total d'un projet, mais une partie qui est déployée de telle sorte qu'elle permet de répondre, dans la plus grande mesure possible, à l'ensemble des besoins de financement par des fonds ne ciblant pas spécifiquement le développement. Le financement peut donc intervenir à l'intérieur de la structure de financement d'une transaction (combinaison d'apports ciblant le développement et de financements commerciaux au niveau des titres de dette ou des prises de participation), ou en dehors de la transaction financière (instruments d'atténuation des risques, tels que l'assurance contre le risque de change ou le risque politique, ou le paiement en fonction du résultat), ou bien être une combinaison des deux.

L'approche du financement mixte fondé sur des apports concessionnels retenue par les IFD pour les opérations du secteur privé est précisée dans les lignes directrices augmentées du Groupe de travail des IFD (BAfD et al., 2017). Cette approche est le reflet de leur rôle d'institutions financières dotées d'un mandat opérationnel, dans le financement de projets d'investissement privés. Ces lignes directrices s'intéressent spécifiquement à la combinaison de fonds concessionnels et de ressources non concessionnelles déployées par des IFD et des banques multilatérales de développement (BMD) afin de soutenir des opérations du secteur privé. BMD et IFD ont élaboré des systèmes, processus et principes spécifiques pour le déploiement de financements concessionnels dans des projets du secteur privé, qui visent à minimiser le risque potentiel de distorsion de la concurrence, laquelle pourrait nuire aux solutions de marché, et non les renforcer. Le tableau 3.1 met en lumière les points communs et les différences entre les deux cadres pour le financement mixte.

Tableau 3.1 Comparaison des définitions du financement mixte (FM)

	Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte			Lignes directrices du Groupe de travail des IFD	
		Financement à l'appui du développement utilisé dans le FM	Financement mobilisé dans le cadre du FM	Financement à l'appui du développement utilisé dans le FM	Financement mobilisé dans le cadre du FM
Source de financement	Motivation / mandat	Mission de développement uniquement	Visée commerciale uniquement	Mission de développement uniquement	Mission de développement et/ou visée commerciale
	Capitaux	Publics et privés	Publics et privés	Publics et privés	Publics et privés
	Conditions de financement	Concessionnelles et non concessionnelles	Non concessionnelles uniquement	Concessionnelles uniquement	Non concessionnelles uniquement
Utilisation du financement	Bénéficiaire	Public et privé		Privé uniquement	

Note : Les cellules ombrées mettent en relief les principales différences.

Source : Adapté de BAfD et al. (2017) et CAD-OCDE (2017)

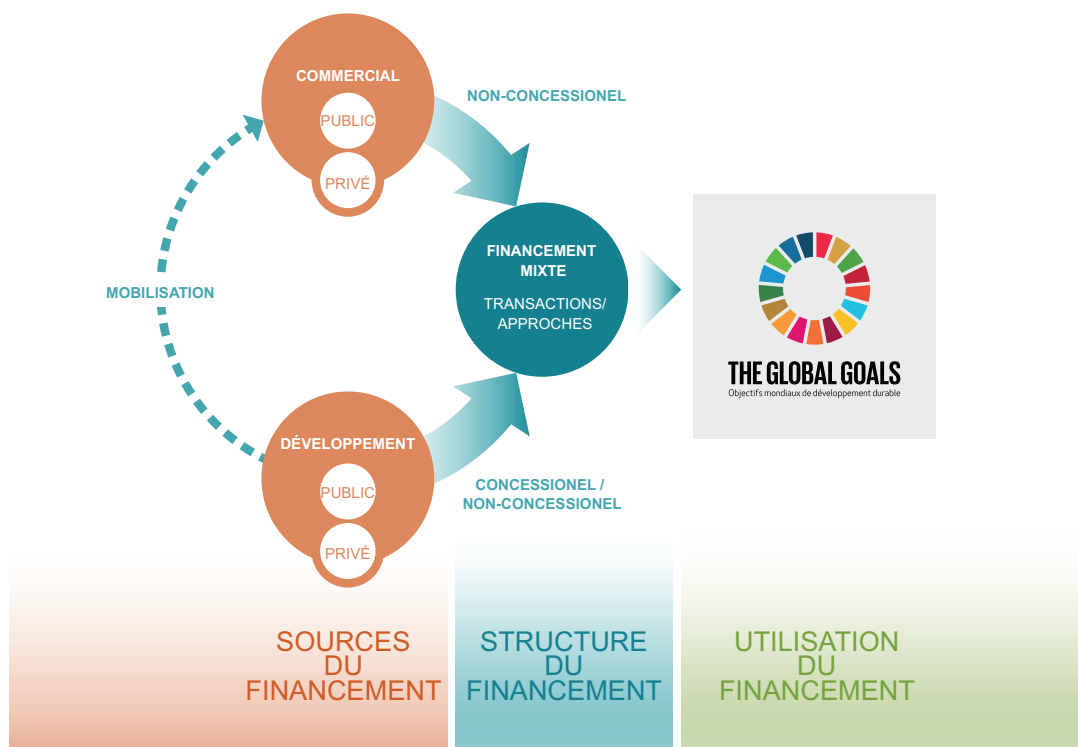
Sources : BAfD et al., 2017, Blended Concessional Finance for Private Sector Projects, [www.eib.org/attachments/mdb\\_dfi\\_working\\_group\\_blended\\_concessional\\_finance\\_private\\_sector\\_summary\\_2017.pdf](http://www.eib.org/attachments/mdb_dfi_working_group_blended_concessional_finance_private_sector_summary_2017.pdf); CAD de l'OCDE (2017), « Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte visant à mobiliser des financements commerciaux à l'appui de la réalisation des ODD », Annexe au Communiqué de la Réunion du CAD à haut niveau, 31 octobre 2017, <http://www.oecd.org/fr/cad/CAD-2017-Communiqué.pdf>.

## Les limites spécifiques aux transactions de financement mixte

### Le financement mixte est limité dans le temps et lié à une transaction spécifique

Le financement mixte s'applique à des transactions spécifiques, lorsqu'il y a mobilisation explicite de financements commerciaux<sup>1</sup> (graphique 3.1). La composante initiale du financement mixte, c'est-à-dire la contribution à l'appui du développement, devrait être identifiable et prise en compte dans le dispositif financier spécifique à un investissement. Toutefois, elle peut revêtir diverses formes en termes de nature ou de position dans la structure financière (titres de dette, prises de participation, garanties, dons, assistance technique, etc.), et elle pourrait être acheminée directement vers un projet ou par le truchement d'un intermédiaire<sup>2</sup>. La composante financement à l'appui du développement dans le financement mixte peut relever de l'aspect financement (par exemple dette concessionnelle) ou de l'aspect production de recettes fiscales (par exemple droits de douane subventionnés), du moment qu'elle répond à un critère fondamental : jouer un rôle déterminant pour attirer les financements commerciaux vers des projets ayant explicitement des objectifs de développement et visant des résultats dans ce domaine. Ce critère devrait guider le choix de la forme que revêt la contribution au développement dans un contexte donné (voir, par exemple, Barder et Talbot, 2015). Les aspects temporels d'une transaction de financement mixte appellent également l'attention, par exemple eu égard aux mécanismes permettant une vente accélérée d'actifs développés ou détenus par des IFD à des investisseurs privés. Dans de tels cas, on ne considère pas qu'il y ait financement mixte concurrent, bien que la cession précoce délibérée d'actifs par les IFD et leur transformation en produits financiers pour des acteurs privés puissent être considérées comme des opérations de financement mixte intertemporelles.

Graphique 3.1 Qu'est-ce que le financement mixte ?



Source : Compilation des auteurs.

***La concessionnalité est une caractéristique courante mais pas systématique du financement mixte***

La concessionnalité est une caractéristique courante des transactions de financement mixte, même si elle ne constitue pas un critère définitoire de ce type de financement. Le Programme d'action d'Addis-Abeba, par exemple, définit le financement mixte comme la combinaison d'éléments fournis à des conditions favorables et d'éléments fournis aux conditions commerciales pour des projets de développement (Nations Unies, 2015). Dans de nombreuses opérations de financement mixte, les contributions concessionnelles participent à la viabilité des projets dont les rendements en termes de développement sont élevés, qui ne seraient pas viables s'ils étaient financés aux conditions du marché. Selon certaines études, le financement mixte doit faire intervenir un élément de concessionnalité (Larrea, 2016).

Toutefois, la contribution à l'appui du développement n'a pas nécessairement à être concessionnelle pour parvenir à mobiliser un financement privé. Klein (2016), dans son analyse des enseignements tirés de l'expérience du financement mixte accumulée par la Société financière internationale (SFI), note que le financement public utilisé dans le financement mixte « peut impliquer ou non une forme de subventionnement ».

Si de nombreuses organisations considèrent que la concessionnalité constitue une caractéristique fondamentale du financement mixte, le fait de circonscrire ce qui relève du financement mixte à l'utilisation de ressources concessionnelles pourrait limiter son rôle dans la mobilisation et écorner, à terme, son efficacité. Cela réduirait également la capacité des donateurs à utiliser le financement mixte à grande échelle pour associer le secteur privé. L'exemple du projet Elazig, présenté à l'encadré 3.3, donne à voir l'utilisation de structures et mécanismes innovants qui ont mobilisé des financements commerciaux sans recours à la concessionnalité. Autre exemple, le nouveau Green Cornerstone Bond Fund de la SFI, qui utilise des financements non concessionnels à l'appui du développement afin de mobiliser plusieurs fois son volume auprès d'investisseurs institutionnels dans l'objectif de stimuler les marchés locaux et d'encourager les institutions financières locales dans les pays en développement à émettre des obligations vertes en accroissant la demande mondiale (SFI, 2017). Ce fonds présente une structure simple à deux niveaux, reflétant les différentes tolérances et préférences vis-à-vis du risque, et n'implique pas de ressources concessionnelles hormis un dispositif d'assistance technique associé (ibid.).

### Encadré 3.3 Le projet de complexe hospitalier intégré à Elazig

La Turquie a considérablement amélioré son système de santé au XXI<sup>e</sup> siècle, comme en témoignent la couverture maladie universelle, la baisse de la mortalité infantile et l'allongement de l'espérance de vie. Toutefois, les résultats en matière de santé restent en deçà de la moyenne de l'OCDE en raison d'un sous-investissement. Pour contribuer à remédier à ce problème, le ministère turc de la Santé a lancé un programme visant à construire 29 centres hospitaliers au moyen de partenariats public-privé. L'un de ces programmes est le complexe hospitalier intégré à Elazig, un projet entièrement nouveau chiffré à 360 millions EUR pour une structure d'une capacité de 1 038 lits.

Le projet a mis en place des structures de financement novatrices et des rehaussements de crédit, aboutissant à l'émission d'obligations notées « investissement » de deux crans supérieure à la note souveraine du pays. Cette note a pu être obtenue en associant l'assurance fournie par l'AMGI contre le risque politique aux facilités de crédit subordonnées de la BERD. Le financement a consisté en une dette de premier rang de 288 millions EUR, émise sous la forme d'obligations par ELZ Finance, structure détenue par le fonds d'investissement dans des projets d'infrastructure Meridiam et le groupe de construction Rönesans, et des apports en fonds propres d'un montant de 72 millions EUR. L'émission obligataire du projet s'est composée de trois tranches : 83 millions EUR, 125 millions EUR et 80 millions EUR d'obligations sécurisées de premier rang respectivement de tranche A1A, A1B et A2 (souscrites par la SFI), de différentes échéances. L'émetteur peut tirer les fonds au fur et à mesure de ses besoins et ainsi abaisser les coûts de financement. Les obligataires sont Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG), Intesa Sanpaolo, Siemens Financial Services, Proparco, FMO et la Banque industrielle et commerciale de Chine.

Le projet de complexe hospitalier à Elazig est décrit plus en détail au chapitre 7 et à l'annexe C.

Source : Moody's (2016).

La nécessité d'une concessionnalité minimale est un principe admis du financement mixte ; elle est d'ailleurs cruciale pour réduire le risque de distorsion des marchés (CAD – OCDE, 2017 ; BAfD et al., 2017). Il importe également de garantir qu'il est fait l'utilisation la plus efficiente, d'un point de vue financier, des capitaux à l'appui du développement. L'option financièrement efficiente pour les fournisseurs de financement à l'appui du développement consiste à utiliser des ressources non concessionnelles, à chaque fois que cela est possible, en respectant les objectifs de développement sous-jacents – dans le contexte qui leur est propre, notamment en fonction du pays et du niveau de revenu – de manière soutenable.



## Définition du financement mixte par ses principaux traits et caractéristiques

### ***Le financement mixte est un moyen de lever des ressources afin d'obtenir des résultats et un impact sur le plan du développement***

Comme indiqué plus haut, le déploiement d'un financement à l'appui du développement dans le cadre de transactions et modèles de financement mixte a pour principale motivation l'obtention de résultats au regard du développement. C'est ce qui ressort du premier des Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte, à savoir « Ancrer l'usage du financement mixte dans les principes fondamentaux du développement » (CAD-OCDE, 2017). Ce qui différencie le financement mixte dans ce contexte, par comparaison à d'autres moyens d'utiliser des financements à l'appui du développement, c'est que les résultats et l'impact en matière de développement sont financés autant que possible par des sources commerciales, et non exclusivement par des financements à l'appui du développement<sup>3</sup>

### ***L'objet du financement mixte est d'attirer des sources de financement additionnelles ne ciblant pas spécifiquement le développement***

Les ressources dédiées au financement à l'appui du développement sont déployées sur la base d'une mission de développement, et font, par définition, déjà partie du socle de financement du développement durable. Afin d'étoffer ce socle, et de mobiliser des apports à l'échelle requise pour satisfaire les besoins de financement, l'accent doit être placé sur des apports qui ne sont pas déjà consacrés à des priorités de développement, autrement dit sur les ressources commerciales qui n'ont pas prioritairement une finalité de développement<sup>4</sup>

Au moment des premières opérations de financement mixte, certains apporteurs de financements à l'appui du développement se sont intéressés aux financements mixtes public-privé qui utilisaient des financements concessionnels pour mobiliser des apports non concessionnels au sein du système de financement du développement<sup>5</sup>. Dans la plupart des cas, ce modèle allait de pair avec une focalisation sur le secteur privé. Ainsi, les subventions fournies à travers les dispositifs de financement mixte de l'Union européenne ont permis de pallier le déficit de viabilité de projets qui, sinon, n'auraient pas présenté d'intérêt aux yeux de nombreuses institutions européennes de financement du développement compte tenu de leurs conditions de financement (ADE, 2016). Ce type de financement mixte a permis des investissements considérables en dirigeant des apports vers des pays et secteurs n'ayant pas accès à des financements privés en raison du coût élevé du capital associé à l'investissement dans ces régions. Toutefois, ces financements mixtes portent essentiellement sur différents types de financements à l'appui du développement et, en tant que tels, sont moins attachés à étoffer le socle de financements au service du développement en mobilisant des sources de financement additionnelles n'ayant pas spécifiquement de finalité de développement.

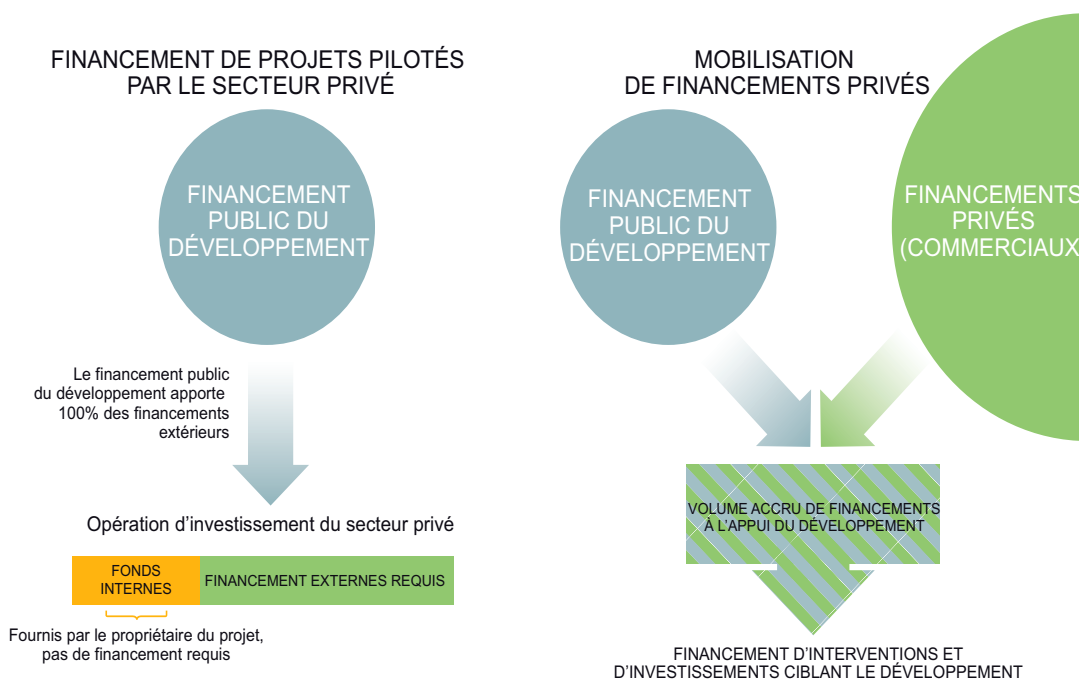
### ***Le financement mixte suppose de passer du financement du secteur privé à la mobilisation d'apports privés***

Le financement mixte constitue un changement majeur par rapport au financement de projets du secteur privé à l'appui du développement, qui constitue un domaine d'activité établi pour la plupart des membres du CAD de l'OCDE. Ces opérations du secteur privé ont pour objectif de soutenir la croissance du secteur privé dans les pays en développement comme moteur de la croissance économique et du développement. Les institutions de financement du développement et les banques de développement axées sur le secteur privé font donc, pour l'essentiel, office de substituts au financement privé des priorités de développement depuis que ce financement privé se raréfie, voire disparaît, dans de

nombreux pays en développement. Cette activité demeure une dimension importante de l'agenda du secteur privé pour le développement, surtout sur les secteurs ou marchés très immatures. Contrairement au financement mixte, cette méthode couvre directement et intégralement une demande de financement à travers des sources publiques – aussi bien des institutions isolées que plusieurs institutions – au lieu de se centrer sur les moyens de libérer l'offre de financements.

Une autre différence fondamentale tient au fait que les opérations du secteur privé peuvent acheminer des ressources vers des projets pilotés par le secteur privé tandis que le financement mixte se concentre sur la mobilisation de financements provenant de sources commerciales (essentiellement dans le secteur privé) au bénéfice de projets qui peuvent être pilotés soit par le secteur public soit par le secteur privé. De fait, dans la pratique, une grande partie des financements mobilisés au moyen du financement mixte est déployé dans des transactions qui associent des contreparties du secteur privé à la composante mise en œuvre du projet, même si ce n'est pas une caractéristique définitoire ni une condition du financement mixte à proprement parler. Le graphique 3.2 illustre la différence à cet égard entre le financement public d'un projet d'investissement du secteur privé et le financement mixte apporté à un tel projet. Ces deux aspects se retrouvent ensemble dans l'investissement à impact social, où les institutions de financement du développement investissent aux conditions du marché parallèlement à des partenaires privés afin de générer une rentabilité financière et de favoriser un impact en termes de développement (encadré 3.4).

Graphique 3.2 Comparaison entre le financement de projets pilotés par le secteur privé et la mobilisation de financements privés à l'appui du développement



### Encadré 3.4 Mobiliser des financements afin d'obtenir un impact : financement mixte et investissement à impact social

Afin de concrétiser les objectifs énoncés dans le Programme de développement durable à l'horizon 2030, l'investissement doit être substantiellement étoffé et mis à profit de façon à véritablement faire la différence dans la vie des individus. Le financement mixte peut permettre de mobiliser des financements commerciaux additionnels pour des usages ciblant le développement. L'investissement à impact social garantit que les investissements sont associés à des résultats mesurables. Lorsqu'elles sont déployées conjointement et stratégiquement, ces approches peuvent faciliter la mobilisation de financements en vue d'obtenir un impact qui contribuera à la réalisation des Objectifs de développement durable (ODD).

Le financement mixte renvoie à la mobilisation et à la multiplication de financements commerciaux au service de priorités et de projets de développement. L'investissement à impact social, pour sa part, consiste à fournir des financements afin de répondre à des besoins sociaux en attendant explicitement un rendement tant social que financier mesurable (OCDE, 2015). À ce titre, l'investissement à impact social vise à développer de meilleurs moyens d'atteindre les ODD en finançant des stratégies innovantes pour relever les défis qui se posent en matière sociale, de développement et d'environnement. On trouve de nombreux exemples de modèles d'activités financées par des investissements à impact social qui produisent un impact substantiel et mesurable au regard du développement, allant d'investissements dans des entreprises sociales à des contrats avec paiement aux résultats. M-Kopa constitue un exemple d'organisation soutenue par un investissement à impact social (Wilson, 2016). À ce jour, cette entreprise alimente en énergie solaire plus de 500 000 logements pour un coût abordable au Kenya, en Ouganda et en Tanzanie, et elle continue de croître et de développer son activité. Les investisseurs de M-Kopa sont la Commercial Bank of Africa, Gray Ghost Ventures, la Fondation Bill & Melinda Gates, LGT Venture Philanthropy et le ministère du Développement international du Royaume-Uni. Ce panachage d'investisseurs commerciaux, d'investisseurs ciblant le développement et d'investisseurs d'impact a permis de mettre à disposition, au fil du temps, différentes formes de financement, notamment des participations au capital, des titres de dette ou des dons, ce qui a permis à l'entreprise de croître et de prendre de l'ampleur dans plusieurs pays.

L'investissement à impact social et le financement mixte peuvent être combinés, par exemple dans le cadre de fonds d'impact (voir chapitre 6) qui ont comme priorité explicite la mobilisation de financements privés à investir dans des projets compatibles avec l'impact ciblé. IPDEV 2 est un exemple de fonds de financement mixte qui investit dans des fonds à impact en Afrique en se concentrant sur le financement des entrepreneurs au cours de la phase de démarrage, dans une multiplicité de secteurs (voir encadré 6.2). Cette collaboration vise à attirer des capitaux privés et à renforcer le secteur local de l'investissement d'impact.

Sources : OCDE (2015), *Social Impact Investment: Building the Evidence Base*, Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264233430-en> ; Wilson, K. (2016), « Investir en produisant un impact social dans les pays en développement », in *Coopération pour le développement 2016 : Investir dans les Objectifs de développement durable, choisir l'avenir*, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/dcr-2016-11-en> ; OCDE (à paraître), *Taking Social Impact Investment to the next level*, Éditions OCDE.

### **Le financement mixte combine mobilisation au niveau de la transaction et ambition de faire jouer l'effet catalyseur sur la durée**

Les concepts de mobilisation et de catalyse sont déterminants dans le financement mixte. L'effet catalyseur peut jouer sur toutes les activités, qu'elles passent par des institutions publiques ou privées, qui contribuent à créer un environnement plus propice à l'investissement du secteur privé. Elle comprend l'augmentation des ressources par des moyens directs, tels que la mobilisation, et indirects, tels que le soutien aux pays en développement en matière d'action publique ou de réglementation, en vue de faciliter l'investissement du secteur privé (Chelsky et Gregory, 2016 ; Benn et al., 2016).

La mobilisation est une composante de l'effet catalyseur. Dans les opérations de financement mixte, une forme de financement déclenche la mobilisation d'une autre qui, en l'absence de la première, n'aurait pas été mise à disposition. Ainsi, avec le financement mixte, il y a une causalité directe entre le financement à l'appui du développement et le financement commercial additionnel pour une transaction donnée<sup>6</sup>. Partant, la mobilisation constitue une caractéristique définitoire de base du financement mixte, qui doit être clairement identifiable dans ce type de transactions.

Parallèlement, la mobilisation est spécifique au contexte des différentes transactions; maximiser la mobilisation n'est pas un but en soi, mais doit se faire en relation avec l'objectif de développement sous-jacent (CAD-OCDE, 2017). Il importe donc de prendre en compte l'efficacité du financement à l'appui du développement déployé aux fins de la mobilisation de financements additionnels. Le financement mixte est financièrement efficace si, pour un objectif de développement donné et pour un coût de financement comparable pour le bénéficiaire, il nécessite un effort de financement du développement moins substantiel que si la transaction avait été entièrement financée par des sources de financement à l'appui du développement. Dans ce cas, l'effort représente une dépense budgétaire qui pourrait également être considérée comme des capitaux permettant d'exercer un effet de levier à partir du bilan des institutions de développement. L'évaluation comparative de l'efficacité financière restera invariablement hypothétique, dans une certaine mesure, étant donné, entre autres, la comparabilité et la fongibilité limitées des différentes ressources et des approches, instruments et canaux associés, mais aussi les contraintes qui pèsent sur le bilan des institutions de développement. Elle est toutefois essentielle pour fournir des points de référence aux fins du déploiement adéquat du financement mixte.

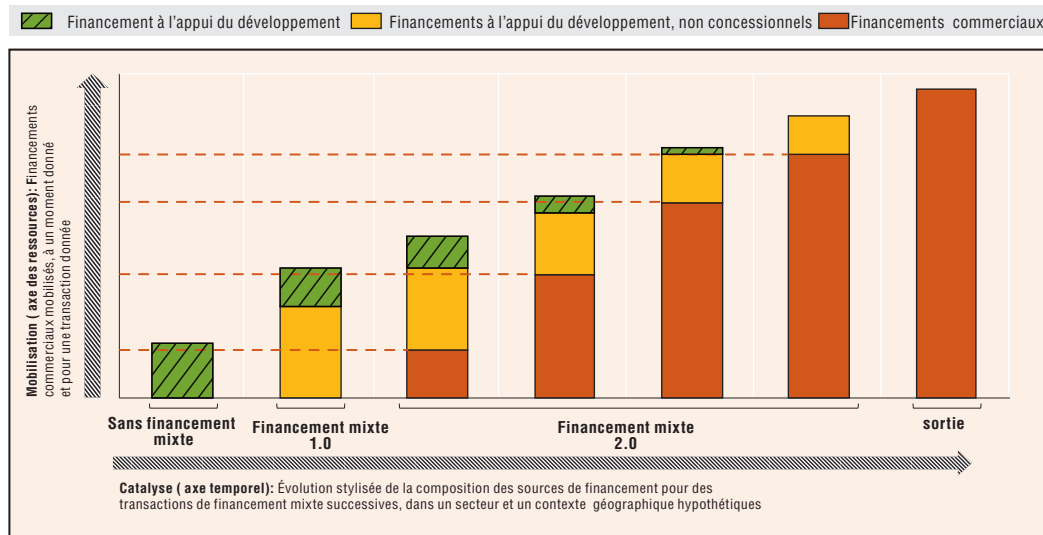
Attirer des financements commerciaux est primordial dans les stratégies de financement mixte, bien que dans certains cas, et tout particulièrement sur les marchés très immatures et dans les contextes de risque élevé, le périmètre de la mobilisation puisse être limité. Dans ces situations, comme dans d'autres, le financement mixte est souvent déployé en raison de l'effet catalyseur qui en est attendu – y compris par la démonstration de la viabilité du projet et l'accélération de l'évolution du marché.

Si la mobilisation intervient à des moments bien précis à travers des transactions concrètes, la catalyse se produit sur la durée. À strictement parler, du fait que l'accent est explicitement placé sur la nécessité d'attirer des financements commerciaux, l'intention de catalyse est inhérente au financement mixte, dont on attend des effets de démonstration plus forts et une évolution du marché accélérée. L'exemple de Green Cornerstone Bond Fund cité plus haut est éloquent à cet égard, puisqu'il vise explicitement non seulement la mobilisation au niveau de la transaction, mais aussi la création de marchés pour les obligations vertes dans les pays en développement (SFI, 2017).

Plutôt que de s'intéresser aux transactions ou structures financières individuelles, un moyen plus approprié d'évaluer l'effet catalyseur dans le financement mixte consiste à suivre l'évolution de la mobilisation au fil des transactions successives de nature comparable ou

similaire (par exemple dans des secteurs ou localisations géographiques similaires). Un effet catalyseur efficace correspondrait à un schéma d'accroissement de la mobilisation de financements commerciaux et à une diminution du recours aux efforts de financement à l'appui du développement au fil du temps (graphique 3.3).

Graphique 3.3 Représentation stylisée de l'évolution dans le temps de la mobilisation et de l'effet catalyseur au niveau des transactions



Souvent, les différents apporteurs de financements à l'appui du développement ne donnent pas la priorité aux mêmes profils dans leurs interventions de financement mixte, en fonction de leurs objectifs de développement et de leurs avantages comparatifs (chapitre 4). Dans la mesure où l'effet de catalyse fait partie intégrante de la raison d'être du financement mixte, une approche stratégique ou programmatique du financement mixte devrait intégrer l'évolution anticipée des structures mixtes sur la durée dans un contexte donné. L'accroissement de l'effet de levier au fil du temps n'est pas nécessairement, en soi, l'indicateur d'un impact accru sur le développement ; en revanche, c'est le signe d'une plus grande efficacité du financement du développement au regard d'un objectif donné. Il témoigne, en outre, d'une plus grande maturité du marché et de la réussite de la mobilisation. Deux éléments qui devraient signaler que le financement à l'appui du développement n'est plus nécessaire et qu'il convient, in fine, d'y mettre fin (voir Principe 2b dans CAD-OCDE, 2017).

## Notes

1. Les méthodologies retenues par l'OCDE pour mesurer les financements privés mobilisés en conséquence d'une intervention publique renvoient au premier niveau de mobilisation, à savoir l'impact direct des instruments. Un exemple de mobilisation directe pourrait être une entité publique qui investit dans les fonds propres d'une entreprise et qui, par ce même cycle de financement, mobilise des investissements commerciaux additionnels par le biais de titres obligataires. Les méthodologies employées reposent sur deux principes : le non-double comptage et la faisabilité (Benn et al., 2017). L'utilisation de ressources budgétaires comme capitaux pour les institutions publiques de développement ne relève pas du champ de la mobilisation.
2. Un exemple à cet égard, examiné plus avant dans le chapitre 7, est le projet la KfW au Tamil Nadu, en Inde, qui a permis de mobiliser des financements privés via l'État indien.
3. Il convient de noter que cette caractéristique porte sur le financement des transactions à l'appui du développement. Elle renvoie à la mise en œuvre ou au canal d'acheminement utilisé, par exemple par le truchement d'une contrepartie publique ou privée et, dans le cas d'un acheminement par voie privée, d'une organisation commerciale, à but non lucratif ou de la société civile. Ce seraient là les principales considérations à prendre en compte pour atteindre les objectifs de développement.
4. Les volumes de financements publics du développement doivent eux aussi continuer de croître. Cependant, les financements nécessaires pour concrétiser le programme de développement dépassent le potentiel de croissance interne de ces financements publics.
5. Une forme basique de ces financements mixtes avec des contreparties souveraines a existé sous une forme institutionnalisée à travers les guichets concessionnels des banques multilatérales de développement.
6. À cet égard, les investissements cofinancés sont considérés comme du financement mixte si le cofinancement comprend à la fois des financements provenant d'institutions au service du développement et d'institutions financières commerciales, et que le déploiement de ces derniers est subordonné à la présence des premiers. En d'autres termes, les financements commerciaux sont engagés dans le cofinancement parce que des financements à l'appui du développement interviennent dans le cofinancement, même si cela se fait à des conditions de *pari passu*. Si le cofinancement intervient alors que le financement à l'appui du développement n'est pas indispensable pour que des financements privés soient engagés, on ne considère pas qu'il s'agit de financement mixte, ni que le déploiement du financement à l'appui du développement génère d'additionnalité financière.

## Références

- ADE (2016), *Evaluation of Blending: Final Report, Volume I – Main Report*, commandé par la Commission européenne, Analysis for Economic Decisions (ADE), Louvain-la-Neuve, Belgique, [https://ec.europa.eu/europeaid/evaluation-blending\\_en](https://ec.europa.eu/europeaid/evaluation-blending_en).
- BAfD et al. (2017), *Blended Concessional Finance for Private Sector Projects*, rapport de synthèse conjoint établi par un groupe de travail composé de la Banque africaine de développement (BAfD), de la Banque asiatique de développement, de la Banque asiatique d'investissement pour les infrastructures, de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, de l'Association des institutions européennes de financement du développement, de la Banque européenne d'investissement, du Groupe de la Banque interaméricaine de développement, de la Société islamique pour le développement du secteur privé et de la Société financière internationale, [www.eib.org/attachments/mdb\\_dfi\\_working\\_group\\_blended\\_concessional\\_finance\\_private\\_sector\\_summary\\_2017.pdf](http://www.eib.org/attachments/mdb_dfi_working_group_blended_concessional_finance_private_sector_summary_2017.pdf).
- Barder, O. et T. Talbot (2015), « Guarantees, subsidies, or paying for success? Choosing the right instrument to catalyze private investment in developing countries », *document de travail*, n° 402, Center for Global Development, Washington, DC, <https://www.cgdev.org/sites/default/files/CGD-Working-Paper-402-Barder-Talbot-Supporting-Private-Sector-0.pdf>.
- Benn, J. et al. (2016), "Amounts mobilised from the private sector by Official Development Finance interventions: Guarantees, syndicated loans, shares in collective investment vehicles, direct investment in companies, credit lines", *OECD Development Co-operation Working Papers*, n° 26, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/5jm3xh459n37-en>.
- Chelsky, J. et N. Gregory (2016), « Concepts of mobilization, cofinancing and catalysation used by World Bank Group », présentation PowerPoint, Banque mondiale, Washington, DC.

- Chelsky, J. et N. Gregory (2016), « Concepts of mobilization, cofinancing and catalysation used by World Bank Group », présentation PowerPoint, Banque mondiale, Washington, DC.
- Commission européenne (2015), « EU blending: European Union aid to catalyse investments », Commission européenne, Bruxelles, [http://ec.europa.eu/europeaid/eu-blending-european-union-aid-catalyse-investments-0\\_en](http://ec.europa.eu/europeaid/eu-blending-european-union-aid-catalyse-investments-0_en).
- Commons Consultants (2015), *The Pitfalls of Innovative Private Sector Financing: Emerging Lessons from Benchmarking of Investment Funds Supported by Aid Agencies*, rapport de synthèse, Commons Consultants, Copenhague, [www.norfund.no/getfile.php/134022/Bilder/Publications/Pitfalls%20of%20Innovative%20Private%20Sector%20Financing\\_Commons%20Consultants\\_final\\_150826.pdf](http://www.norfund.no/getfile.php/134022/Bilder/Publications/Pitfalls%20of%20Innovative%20Private%20Sector%20Financing_Commons%20Consultants_final_150826.pdf).
- Development Initiatives (2016), « The role of blended finance in the 2030 Agenda: Setting out an analytical approach », document de discussion, Development Initiatives, Bristol, Royaume-Uni, <http://devinit.org/wp-content/uploads/2016/07/The-role-of-blended-finance-in-the-2030-Agenda-Discussion-paper-July-2016.pdf>.
- Eurodad (2013), *A Dangerous Blend? The EU's Agenda to 'Blend' Public Development Finance with Private Finance*, European Network on Debt and Development (Eurodad), Bruxelles, <http://eurodad.org/Entries/view/1546054/2013/11/07/A-dangerous-blend-The-EU-s-agenda-to-blend-public-development-finance-with-private-finance>.
- European Think-Tanks Group (2011), *European Blending Facilities: Implications for Future Governance Options* Overseas Development Institute, Londres, <https://www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/6658.pdf>.
- Groupe de réflexion interinstitutions des Nations Unies sur le financement du développement (2017), *Financing for Development: Progress and Prospects*, Nations Unies, New York, <https://developmentfinance.un.org/financing-development-progress-and-prospects-2017>.
- Klein, M. (2016), « Blending public and private finance: What lessons can be learned from IFC's experience? », EMCompass Note, n° 3, Groupe de la Banque mondiale, Washington, DC, <http://documents.worldbank.org/curated/en/383411468197952433/Blending-public-and-private-finance-what-lessons-can-be-learned-from-IFC-s-experience>.
- Larrea, J. (2016), « Sizing up 'Blended Finance': A guide to a new financing approach to fuel sustainable development », ImpactAlpha, site web, 27 juillet, <http://impactalpha.com/sizing-up-blended-finance-a-guide-to-a-new-financing-approach-to-fuel-sustainable-development/>.
- Moody's (2016), « ELZ Finance S.A.: Pre-sale report - Elazığ hospital PPP exceeds Turkey's sovereign rating with strong multilateral support », rapport n° 1048045, *Infrastructure and Project finance*, Moody's Investor Services, Londres.
- Mustapha, S., A. Prizzon et M. Gavas (2014), *Topic Guide: Blended Finance for Infrastructure and Low-Carbon Development, Evidence on Demand*, Overseas Development Institute, Londres, [http://dx.doi.org/10.12774/eod\\_tg9\\_jan2014.odi](http://dx.doi.org/10.12774/eod_tg9_jan2014.odi).
- OCDE-CAD (2017), « Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte visant à mobiliser des financements commerciaux à l'appui de la réalisation des ODD », Annexe A, Communiqué de la Réunion du CAD à haut niveau, 31 octobre, [www.oecd.org/fr/cad/CAD-2017-Communique.pdf](http://www.oecd.org/fr/cad/CAD-2017-Communique.pdf).
- OCDE/Forum économique mondial (2016), *Insights from Blended Finance Investment Vehicles & Facilities, ReDesigning Development Finance Initiative*, OCDE et Forum économique mondial, Paris et Cologny, Suisse, [www3.weforum.org/docs/WEF\\_Blended\\_Finance\\_Insights\\_Investments\\_Vehicles\\_Facilities\\_report\\_2016.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Blended_Finance_Insights_Investments_Vehicles_Facilities_report_2016.pdf).
- OCDE/Forum économique mondial (2015a), *A How-To Guide for Blended Finance* OCDE et Forum économique mondial, Paris et Cologny, Suisse, [www3.weforum.org/docs/WEF\\_Blended\\_Finance\\_How\\_To\\_Guide.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Blended_Finance_How_To_Guide.pdf).
- OCDE/Forum économique mondial (2015b), *Blended Finance Vol. 1, A Primer for Development Finance and Philanthropic Funders*, OCDE et Forum économique mondial, Paris et Cologny, Suisse, [www3.weforum.org/docs/WEF\\_Blended\\_Finance\\_A\\_Primer\\_Development\\_Finance\\_Philanthropic\\_Funders\\_report\\_2015.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Blended_Finance_A_Primer_Development_Finance_Philanthropic_Funders_report_2015.pdf).
- ONU (2015), « Programme d'action d'Addis-Abeba issu de la troisième Conférence internationale sur le financement du développement (Programme d'action d'Addis-Abeba) », Résolution A/RES/69/313 adoptée par l'Assemblée générale le 27 juillet 2015, <http://undocs.org/fr/A/RES/69/313>.
- Romero, M. J. et J. Van de Poel (2014), *Private finance for Development Unravelled: Assessing How Development Finance Institutions Work*, Eurodad, Bruxelles, [www.eurodad.org/files/pdf/53bebd93dbc6.pdf](http://www.eurodad.org/files/pdf/53bebd93dbc6.pdf).

SFI (2017), « Amundi to create world's largest green-bond fund dedicated to emerging markets », communiqué de presse, 21 avril 2017, Société financière internationale, Washington, DC, <https://ifcextapps.ifc.org/IFCExt/pressroom/IFCPressRoom.nsf/0/2CC3EDA1AE8B9B558525810900546887>.

SFI (2016), *New Horizons in African Finance: Reducing Risk and Mobilizing Financing on a New Scale*, Société financière internationale, Washington, DC, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/26432>.





## Chapitre 4

# Le rôle des acteurs du développement dans le financement mixte

*En matière de financement mixte, les acteurs du financement du développement apportent une contribution essentielle en fournissant les capitaux nécessaires pour encourager le secteur commercial à s'y engager. Ce chapitre examine la façon dont évolue le rôle des différents acteurs du développement qui interviennent dans ce type d'opérations, notamment les gouvernements et les organismes d'aide des pays donateurs, les banques multilatérales de développement et les institutions bilatérales de financement du développement. Il met en lumière les modalités actuelles de leur participation au financement mixte, ainsi que les motivations et les déterminants de cette démarche, et rend compte des difficultés auxquelles ils se heurtent. S'il traite essentiellement des acteurs publics du développement, il décrit aussi brièvement l'engagement des principaux acteurs privés dans le financement mixte.*

EN  
BREF

Les **trois vecteurs complémentaires du soutien du financement mixte** assuré dans le cadre du financement du développement sont : les ministères et les organismes d'aide bilatérale, les activités des banques bilatérales et multilatérales de développement concernant le secteur public, et les institutions de financement du développement spécialisées dont l'activité est orientée vers le secteur privé.

En règle générale, les pouvoirs publics et les organismes d'aide bilatérale interviennent dans le financement mixte en apportant des dons en même temps que d'autres types de fonds concessionnels. **Le financement mixte revêt une importance grandissante pour les gouvernements des pays donateurs** mais cette pratique n'est pas encore pleinement intégrée dans les politiques et les stratégies de coopération pour le développement.

Dans le cadre de leurs activités concernant le secteur public, les banques bilatérales et multilatérales de développement (BMD) apportent des ressources financières aux fonds et dispositifs de financement mixte, dont elles assurent aussi la gestion. **Les BMD placent de plus en plus souvent le principe du panachage du financement au centre de leur offre** aux pays en développement.

**Les institutions de financement du développement (IFD)**, spécialisées dont l'activité est orientée vers le secteur privé, **jouent un rôle essentiel dans le financement mixte** en mettant en œuvre une large palette d'instruments et de mécanismes de structuration dans le but de mobiliser le secteur privé. Lorsqu'elles prennent leurs décisions d'investissement, les IFD s'attachent à concilier prise de risques, recherche d'un rendement et production d'un impact sur le développement.

Les organismes philanthropiques apparaissent aussi désormais comme des acteurs importants du financement mixte, ce que reflètent **l'abandon progressif de la pratique des subventions observé depuis quelques années, au profit d'une approche fondée sur l'investissement d'impact**, et l'emploi d'un plus large éventail d'instruments financiers. De plus, beaucoup d'acteurs commerciaux s'engagent dans le financement mixte, dont des investisseurs institutionnels, des fonds de capital-investissement, des sociétés de capital-risque, etc.

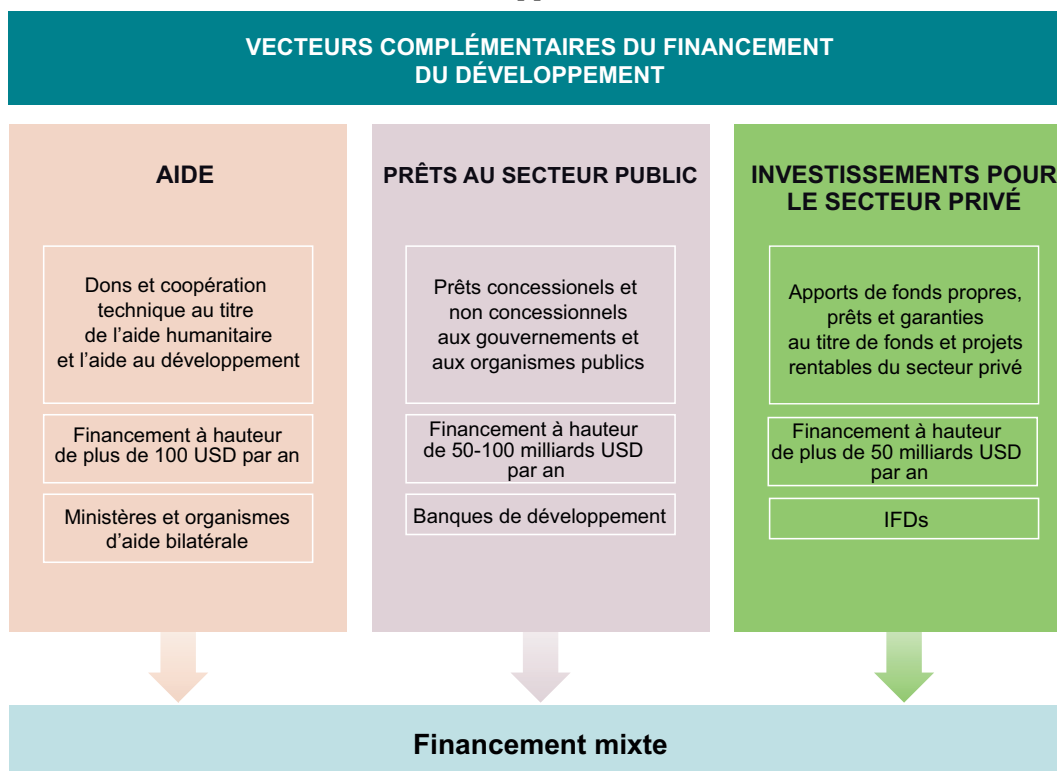
## Faits saillants

- 17 des 23 membres du CAD ayant répondu à une enquête sur le sujet ont indiqué qu'ils participaient à des opérations de financement mixte ; et dix d'entre eux ont déclaré disposer en la matière de programmes bien établis qui fonctionnent depuis plusieurs années et/ou font appel à un large éventail d'instruments.
- En 2014, les BMD ont apporté 65 % des fonds de développement affectés à des projets du secteur privé, et les IFD bilatérales en ont fourni 35 %.
- En 2015, les IFD européennes ont pris, au titre d'investissements nouveaux, des engagements d'un montant de 6 milliards EUR, soit l'équivalent d'environ un dixième de l'aide publique au développement apportée par les États membres de l'UE et par l'UE pour la même année.

## Introduction

Les fournisseurs de ressources financières pour le développement jouent un rôle essentiel, voire déterminant, dans le financement mixte en apportant des fonds de développement publics et privés qui encourageront le secteur privé à s'y engager. Il existe, dans le cadre de la coopération pour le développement, trois grands vecteurs de soutien de la collaboration avec le secteur privé : les ministères et les organismes d'aide bilatérale, les activités des banques bilatérales et multilatérales de développement concernant le secteur public et les institutions de financement du développement spécialisées dont l'activité est orientée vers le secteur privé (Crishna Morgado et Lasfargues, 2017 ; SFI, 2011) (Graphique 4.1). Les motifs qui poussent ces acteurs à recourir au financement mixte sont divers, mais complémentaires. Les pouvoirs publics des pays donateurs apportent généralement des fonds pour les opérations de financement mixte, dans lesquelles ils peuvent aussi s'engager directement. Les banques multilatérales de développement (BMD) et les institutions de financement du développement (IFD) y font le plus souvent office d'intermédiaires en mettant en œuvre divers instruments et mécanismes de structuration, mais elles peuvent aussi utiliser leurs propres ressources financières (voir les chapitres 6 et 7). Dans ce chapitre est examiné le rôle de ces différents acteurs du développement dans le financement mixte, et sont décrits les principaux facteurs qui incitent chacun d'eux à s'y engager, ainsi que les difficultés auxquelles ils se heurtent dans cette démarche.

Graphique 4.1 Vecteurs complémentaires du financement international du développement



Source: D'après IEFD (2016), Flagship Report 2016 - Investing to Create Jobs, Boost Growth and Fight Poverty <https://www.oe-eu.at/en/news/news/2016/edfi-report-2016.html> et SFI (2011), « Development outcome tracking system », [www.ifc.org/wps/wcm/connect/5fd0a7004a57bb0bb346bf8969adcc27/DOTS+Handout+2011.pdf?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/5fd0a7004a57bb0bb346bf8969adcc27/DOTS+Handout+2011.pdf?MOD=AJPERES).

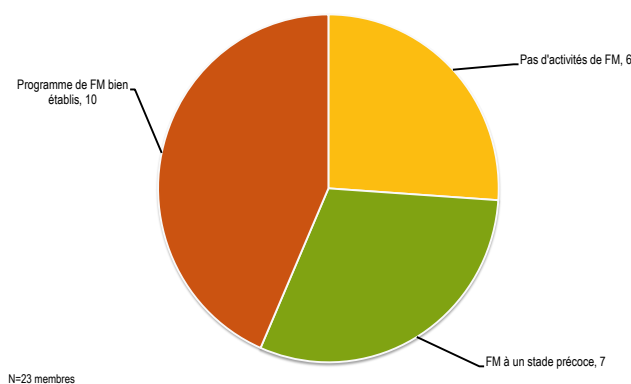
## Les gouvernements, les ministères et les organismes d'aide apportent des fonds pour le financement mixte

Dans le cadre du financement international du développement, les gouvernements et leurs ministères de la coopération pour le développement, ainsi que leurs organismes d'aide bilatérale, octroient des dons et assurent d'autres formes de financement concessionnel au titre du développement, y compris des injections de capital dans d'autres organismes de développement. Les partenaires avec lesquels ils travaillent directement sont généralement le secteur public et la société civile. Les membres du Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE sont les principaux fournisseurs gouvernementaux d'aide publique bilatérale au développement (APD bilatérale). Par conséquent, ils peuvent être considérés comme la source d'une grande part des ressources financières du développement qui ont été affectées à des opérations de financement mixte visant des pays en développement au cours de ces dernières années.

### **Le financement mixte revêt une importance grandissante pour les membres du CAD**

Les gouvernements des pays donateurs s'intéressent de plus en plus aux possibilités qu'offre le financement mixte. La majorité des membres du CAD de l'OCDE y ont recours, même s'ils en sont chacun à des stades différents quant à la diversité des instruments utilisés. Comme le montre le graphique 4.2, 17 des 23 membres du CAD ayant répondu à une enquête sur le sujet ont déclaré exercer des activités de financement mixte, dix d'entre eux ont indiqué disposer en la matière de programmes bien établis qui fonctionnent depuis plusieurs années et/ou font appel à des instruments variés, et sept ont fait savoir que leurs programmes de financement mixte en étaient au début de leur mise au point. Neuf membres ont aussi indiqué qu'ils développaient leurs activités de financement mixte en élargissant l'éventail des instruments employés et des problématiques ou des régions du monde visées. Deux pays, la Finlande et le Portugal, mettent actuellement en place de nouveaux programmes de financement mixte. Six membres du CAD n'ont pas répondu à l'enquête. L'annexe A donne davantage de précisions sur l'activité des membres du CAD en matière de financement mixte à partir des résultats de cette enquête.

Graphique 4.2. Degré d'engagement actuel des membres du CAD de l'OCDE dans le financement mixte (FM)



Note: Ce graphique a été élaboré à partir des réponses de 23 membres du CAD de l'OCDE à une enquête de l'Organisation sur le sujet. Les programmes qui en sont à « un stade précoce » ont été définis comme tels dans les réponses à l'enquête ou ont vu le jour au cours des trois années suivant 2014.

Source: D'après une enquête réalisée en 2017 pour les besoins du présent rapport.

Si le financement mixte retient désormais davantage l'attention, cette évolution ne transparait pas encore pleinement dans les politiques et les stratégies concernant la mobilisation du secteur privé et la coopération pour le développement. Parmi les 17 membres du CAD qui pratiquent le financement mixte, il n'y en a que six qui ont mis en place une stratégie ou des orientations pour guider leurs efforts en la matière, et seuls quatre membres assurent un suivi distinct des activités de financement mixte. Le chapitre 9 examine plus en détail les contraintes et difficultés auxquelles sont confrontés les fournisseurs de ressources financières à l'appui du développement qui recourent au financement mixte. La plupart des membres estiment toutefois qu'il est important d'acquérir une meilleure connaissance de ce type de financement pour la bonne conduite de leurs activités futures dans ce domaine.

### **La conception du financement mixte diffère selon les fournisseurs de coopération pour le développement**

Les gouvernements des pays donneurs coopèrent de plus en plus souvent avec le secteur privé dans le but de promouvoir le développement, de faire reculer la pauvreté et, en particulier, de susciter les investissements nécessaires à la mise en œuvre des Objectifs de développement durable<sup>1</sup>. Cette évolution s'inscrit dans le contexte d'une diminution du volume de l'APD par rapport aux autres apports de ressources financières aux pays en développement (ex. : investissement direct étranger, envois de fonds des travailleurs émigrés), ainsi que d'une prise de conscience de la nécessité d'utiliser les fonds de développement comme catalyseur pour mobiliser ces autres ressources et les orienter vers des priorités de développement (Chapitre 1).

Lors des débats internationaux sur le financement du développement (IATF, 2017), les avis convergent généralement sur le fait que le financement mixte constitue un moyen de mobiliser l'investissement. Toutefois, pour ce qui est de savoir en quoi il consiste effectivement ou quels objectifs il devrait viser, les points de vue des fournisseurs de ressources financières pour le développement sont loin de concorder. Dans le passé, quand il était question de panachage du financement, il s'agissait le plus souvent d'associer des ressources concessionnelles, prêts ou dons, à des ressources qui l'étaient moins ou pas du tout (voir Annexe A). Or, même sur ce point, des divergences existent. Certains organismes parlent de financement « public-public », c'est-à-dire de l'utilisation du cofinancement pour mobiliser des fonds publics assortis de taux proches de ceux du marché, comme ceux qu'apportent les IFD bilatérales. D'autres organismes font état du financement « public-privé » comme d'un moyen de susciter des investissements privés. Comme l'indiquent Mustapha, Prizzon et Gavas (2014), les objectifs les plus fréquemment invoqués pour expliquer le recours au financement mixte sont notamment de :

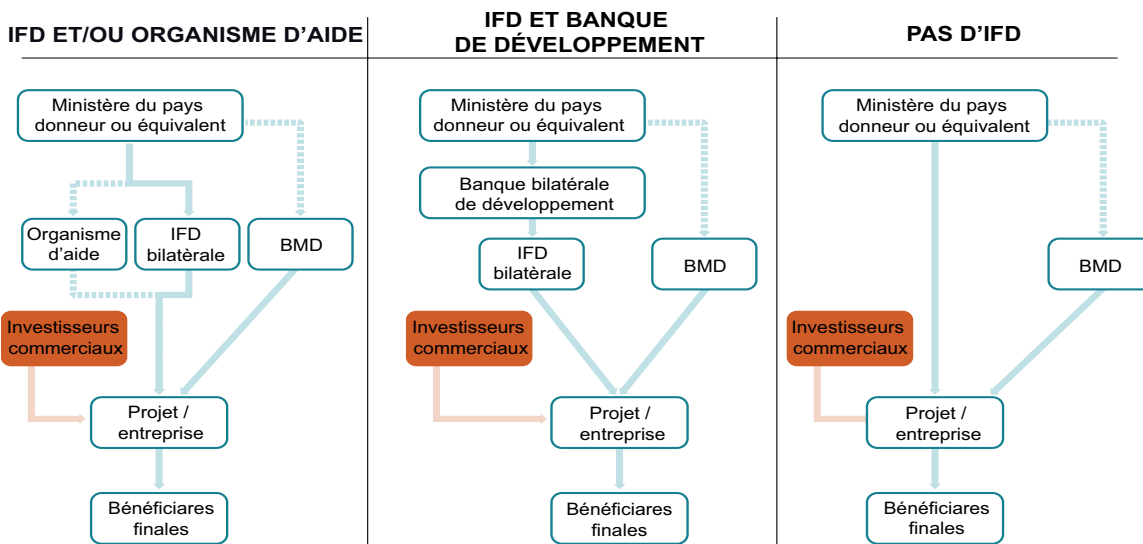
- renforcer la viabilité des projets susceptibles d'avoir des effets positifs sur l'économie/ le développement mais dont la rentabilité financière ajustée en fonction des risques serait insuffisante (en raison du cadre d'action en place, etc.) ;
- accroître l'efficacité des dépenses publiques en attirant des investissements privés ;
- réduire les risques associés à l'investissement et attirer des capitaux privés qui, autrement, ne seraient pas dirigés vers le projet en question ;
- contribuer à produire un effet de démonstration et stimuler ainsi le développement du marché concerné.

### **Les gouvernements des pays donateurs mettent en place différents systèmes de gouvernance pour les activités menées avec le secteur privé et, en particulier, pour le financement mixte**

Les gouvernements des pays donateurs exercent des activités de cofinancement avec des acteurs privés et commerciaux généralement de façon indirecte, à travers soit des banques bilatérales ou multilatérales de développement, des IFD et d'autres intermédiaires, soit des fonds/mécanismes gérés par des tierces parties. Ils le font aussi de manière directe, mais cette pratique est moins fréquente. Les modalités de gouvernance de la coopération pour le développement qui prédominent dans un pays influent sur celles du financement mixte (Graphique 4.3). Les pouvoirs publics de bon nombre de pays donateurs choisissent de confier l'exécution de leurs programmes à des banques de développement et des organismes d'aide, et ils mettent en place des IFD dans le but exprès de coopérer avec le secteur privé. Cette gouvernance à plusieurs niveaux a une incidence sur la gestion du financement mixte et sur la transparence de ce dernier telle qu'elle est perçue. Par exemple, le suivi des apports de fonds pour le développement et des résultats qu'ils produisent se fait plus complexe à mesure que s'allonge la chaîne d'exécution (voir le chapitre 9). Il existe trois grandes catégories de systèmes de gouvernance dans les pays membres du CAD :

- Dans la majorité de ces pays, les ministères confient les activités de coopération pour le développement à des organismes d'aide, des IFD et des organismes de crédit à l'exportation. Ceux-ci peuvent être gérés par un ou plusieurs ministères<sup>2</sup> et leurs modalités de travail sont très différentes en raison de la diversité des dispositifs institutionnels et des missions qui leur sont dévolues. Par exemple, l'Agence suédoise de coopération internationale pour le développement (Asdi) assume l'essentiel du portefeuille d'activités de coopération pour le développement de la Suède, notamment en utilisant des instruments de financement mixte comme les garanties afin de mobiliser des investissements privés. Swedfund, une IFD, travaille directement avec le secteur privé en apportant des capitaux aux taux du marché. L'Asdi et Swedfund sont l'une et l'autre placées sous la tutelle du ministère des Affaires étrangères de la Suède. De même, l'Agence japonaise de coopération internationale (JICA) relève du ministère nippon des Affaires étrangères. Elle accorde des prêts au secteur public mais elle participe aussi à des opérations de financement mixte en coopérant avec des établissements financiers publics, par exemple au moyen de lignes de crédit.
- Dans certains pays membres du CAD, les ministères délèguent une grande part des activités de coopération pour le développement à des banques bilatérales de développement. En France et en Allemagne, l'IFD fait partie intégrante de ces banques, qui font office d'intermédiaires entre elle et les pouvoirs publics. Dans les deux cas, les banques de développement et les IFD mènent des activités de financement mixte.
- Certains pays membres du CAD mettent en œuvre leur coopération pour le développement en s'appuyant uniquement sur des ministères ou des organismes d'aide qui en sont expressément chargés, et ils ne possèdent pas d'IFD distincte. Parmi eux figurent le Canada, l'Irlande, la Nouvelle-Zélande et l'Australie. Lorsque ces pays s'engagent dans des activités de financement mixte, les ministères peuvent investir directement aux côtés de partenaires privés dans le cadre de plateformes spécialisées comme la Business Partnerships Platform de l'Australie. Toutefois, l'investissement indirect, par l'intermédiaire de BMD ou de fonds gérés par des tierces parties, constitue la démarche privilégiée.

Graphique 4.3 Représentation schématique de la gouvernance des activités concernant le secteur privé et des opérations de financement mixte dans les pays membres du CAD de l'OCDE



Note : IFD : Institution de financement du développement. BMD : Banque multilatérale de développement.

Source : Synthèse des auteurs.

### Les banques de développement et les institutions de financement du développement sont des acteurs essentiels du paysage du financement mixte

Les banques de développement et les institutions de financement du développement jouent un rôle déterminant dans le financement mixte en mettant en œuvre des instruments et des mécanismes de structuration propices à la mobilisation du secteur privé (voir le chapitre 5). À l'intérieur de cette grande catégorie d'acteurs, il y a lieu d'établir une distinction entre les banques de développement et les IFD en fonction de leur rôle respectif dans la coopération avec le secteur privé. À un niveau très général, les banques bilatérales et multilatérales de développement mènent des activités tant avec le secteur public qu'avec le secteur privé. S'agissant du secteur public, elles lui apportent des fonds concessionnels et des dons et travaillent principalement avec lui, notamment avec des organismes d'État, alors que leurs activités concernant le secteur privé relèvent d'un mandat spécifique qui leur enjoint expressément de coopérer avec ce dernier. Outre les banques de développement, beaucoup de pays membres du CAD possèdent des IFD bilatérales spécialisées. Parmi elles figurent le CDC Group plc du Royaume-Uni et l'Overseas Private Investment Corporation (OPIC) des États-Unis. Les activités des IFD et celles que mènent les banques de développement auprès du secteur privé consistent à apporter des capitaux propres, à accorder des prêts et à offrir des garanties et des dispositifs d'assurance au titre de projets et d'entreprises du secteur privé, le plus souvent à des conditions non concessionnelles. Une partie des concours bilatéraux est aussi acheminée par l'intermédiaire d'organismes de crédit à l'exportation, comme dans le cas de la Corée et de sa banque d'import-export.



### **Le financement mixte fait partie intégrante de l'offre des BMD aux pays en développement**

Parmi les fournisseurs de ressources financières à l'appui du développement, ce sont les BMD qui assurent l'essentiel des apports de fonds au titre des investissements du secteur privé, et ce dans le cadre d'opérations concernant expressément ce secteur qui sont menées soit par des organismes autonomes, comme la Société financière internationale (SFI), soit par une composante spéciale des banques de développement, comme le Département des opérations relatives au secteur privé de la Banque asiatique de développement. En 2014, les BMD ont apporté 65 % des fonds de développement affectés à des projets du secteur privé, et les IFD bilatérales en ont fourni 35 % (IEFD, 2016).

Dans l'optique du financement de la mise en œuvre des Objectifs de développement durable, les banques multilatérales de développement travaillent de plus en plus ensemble au niveau international afin de répondre à l'objectif de passer de l'échelle des milliards de dollars à celle des milliers de milliards de dollars, notamment en adoptant des mesures concertées pour mobiliser des ressources auprès du secteur privé (Groupe de la Banque mondiale, 2015). Beaucoup de BMD ont pris des dispositions dans le but d'optimiser leur bilan et, depuis 2015, elles rendent compte de leurs avancées en la matière aux autorités des pays du G20 (BAfD et al., 2017). Le Groupe de travail du G20 sur l'architecture financière internationale a publié, en 2017, six principes visant à soutenir les efforts déployés par les BMD pour attirer des fonds privés, parmi lesquels figure l'association de fonds concessionnels et de capitaux privés. De plus, les BMD ont commencé à notifier de manière collective les fonds privés qui ont été mobilisés sous l'effet de leurs actions.

De plus, les BMD commencent à inscrire le financement mixte dans leur approche globale du financement<sup>3</sup>. La meilleure illustration de cette évolution est la démarche « en cascade » du Groupe de la Banque mondiale (2017). Eu égard au fait que les ressources publiques sont peu abondantes, cette démarche privilégie les sources commerciales d'investissement pour le financement de projets, en faisant appel à l'action des pouvoirs publics et des BMD pour améliorer le climat de l'investissement et pallier les défaillances du marché. Lorsque les risques restent élevés pour les investisseurs, la deuxième solution consiste à utiliser les ressources publiques des pays en développement et des apporteurs de fonds à l'appui du développement, afin de les atténuer et de susciter des investissements au moyen d'instruments de financement mixte et de réduction des risques. Si aucune de ces deux approches n'est applicable, les ressources publiques des pays en développement et les apporteurs de fonds à l'appui du développement financent le projet dans son intégralité. C'est autour de cette approche que s'articule le guichet de promotion du secteur privé récemment créé par le Groupe de la Banque mondiale (Encadré 4.1). Par ailleurs, les BMD jouent un rôle grandissant dans la gestion des dispositifs de financement mixte (BAfD et al., 2015 ; Groupe de la Banque mondiale, 2015 ; Nelson, 2015 ; Faure, Prizzon et Rogerson, 2015). Par exemple, la Banque mondiale héberge deux grands dispositifs axés sur l'environnement, à savoir le Fonds pour l'environnement mondial (FEM) et les Fonds d'investissement pour le climat (FIC), lesquels apportent des ressources pour des opérations de financement mixte destinées à des initiatives concernant l'atténuation du changement climatique et l'énergie, entre autres instruments. Le chapitre 6 présente une vue d'ensemble de ces dispositifs.

#### Encadré 4.1 Le guichet de promotion du secteur privé SFI-AMGI-IDA

Conscient du rôle important que le secteur privé peut jouer dans le domaine du développement, le Groupe de la Banque mondiale - Association internationale de développement (IDA), Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), Agence multilatérale de garantie des investissements (AMGI) et SFI - apporte depuis de nombreuses années un soutien à ce secteur dans les pays en développement. Toutefois, dans les pays admissibles au bénéfice des crédits de l'IDA, ce soutien laisse toujours à désirer s'agissant de son étendue et de son contenu. Afin de remédier à ce problème, ainsi que de mettre à profit les possibilités de synergie entre les différentes composantes du Groupe de la Banque mondiale, l'AMGI, la SFI et l'IDA ont mis en place, à l'intention expresse des pays IDA, un guichet spécial de promotion du secteur privé représentant un montant de 2.5 milliards USD. Celui-ci propose différentes modalités de gestion des risques et d'appui aux investisseurs extérieurs pour des projets susceptibles d'aider les pays en développement à atteindre les Objectifs de développement durable. Le guichet de promotion du secteur privé apportera des fonds concessionnels qui contribueront à des opérations de financement mixte. Il sera mis en œuvre au moyen de quatre mécanismes gérés par la SFI et l'AMGI : un mécanisme d'atténuation des risques pour les projets d'infrastructure (800 millions USD à 1.2 milliard USD), un mécanisme de garanties de l'AMGI (500 millions USD), un mécanisme de financement en monnaie nationale (300-500 millions USD) et un mécanisme de financements mixtes (400-800 millions USD).

Source : Banque mondiale (2017), « Leveraging the private sector in IDA countries », Groupe de la Banque mondiale, Washington, DC, <http://ida.worldbank.org/sites/default/files/pdfs/ida-private-sector-april-2017.pdf>.

#### **Les banques bilatérales de développement et les IFD jouent un rôle déterminant dans le financement mixte**

Des banques multilatérales de développement telles que la KfW allemande ou l'Agence française de développement (AFD) ont intégré dans leurs portefeuilles d'activités certaines approches du financement mixte, qui donnent lieu en particulier à l'utilisation de lignes de crédit et de garanties, mais aussi à la création de fonds (Chapitre 5). De plus, elles fournissent des services d'assistance technique pour faciliter la mise au point de projets, l'étude de leur faisabilité et le renforcement des capacités au sein des établissements financiers locaux. Au cours de la dernière décennie, les membres du CAD ont été de plus en plus nombreux à créer leurs propres IFD bilatérales, afin de pouvoir coopérer tout particulièrement avec des investisseurs et des entreprises. Outre l'OPIC aux États-Unis, plusieurs IFD ont vu le jour en Europe (voir encadré 4.2). Il s'agit pour la plupart d'entités indépendantes, comme la Société néerlandaise de financement du développement (FMO). Certaines font partie intégrante de banques bilatérales de développement, comme la Société allemande pour l'investissement et le développement (DEG) au sein de la KfW, ou la Proparco, filiale de l'AFD. Le Canada met actuellement en place une nouvelle IFD dans le cadre de l'organisme Exportation et Développement Canada, laquelle doit entrer en activité avant le début de l'année 2018 et aura pour mission de faciliter la mobilisation de ressources dans le but de compléter l'APD canadienne<sup>4</sup>.

Les activités de la majorité des IFD bilatérales sont relativement modestes si on les compare à celles des organismes d'aide bilatérale et des banques bilatérales de développement ou de leurs équivalents au niveau multilatéral. Néanmoins, elles jouent un rôle important dans la sphère du financement mixte car, par rapport aux divers acteurs du financement du développement qui s'engagent dans ce domaine, elles ont toujours suivi l'approche la plus « commerciale » de l'investissement en faveur du développement. Les IFD ont toutes pour mission de faire en sorte que les capitaux qui leur ont été apportés par les actionnaires produisent un rendement, ainsi que de soutenir des projets susceptibles d'avoir un impact positif sur le développement du secteur privé dans les pays en développement et les pays émergents (SFI et al., 2011 ; Romeo et Van de Poel, 2014 ; te Velde et Warner, 2007 ; Kingombe, Massa et te Velde, 2011 ; Dalberg, 2010). Le premier de ces objectifs encourage les IFD à examiner les projets proposés avec la même rigueur que celle dont feraient preuve des investisseurs commerciaux, et le second les contraint à prendre davantage de risques et à investir dans des projets qui, autrement, ne seraient pas financés.

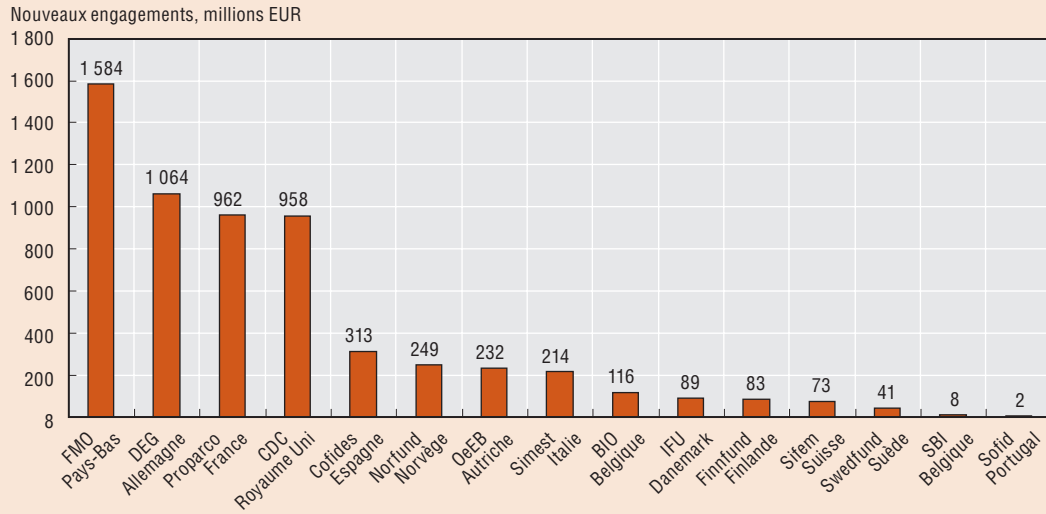
Les IFD bilatérales s'emploient à faciliter de façon générale la mobilisation de ressources financières en faisant office de pionnières et de chef de file sur le marché concerné, surtout dans les pays où il n'existe guère d'autres sources de financement possibles. Par exemple, les investissements de capital-risque effectués par les IFD peuvent fortement stimuler les marchés des pays à faible revenu dont l'économie est en expansion mais où les risques politiques demeurent importants. Si ces investissements eux-mêmes n'attirent pas toujours immédiatement des capitaux privés (et ne peuvent donc en attendant être comptabilisés au titre du financement mixte), ils ont pour effet de donner un puissant coup de pouce au secteur considéré. Ils produisent ainsi un impact sensible sur le développement et, sur le long terme, à mesure que le projet ou le secteur grandira et qu'ils présenteront moins de risques pour les investisseurs, de nouveaux capitaux seront mobilisés. Outre leur rôle classique, les IFD bilatérales sont intervenues jusqu'à présent dans le domaine du financement mixte principalement en fournissant des ressources financières parallèlement aux apports concessionnels des ministères et des organismes d'aide. Elles investissent aussi dans des fonds de capital-investissement qui servent les pays en développement et visent des secteurs utiles au progrès de leur économie, comme les énergies propres ou l'accès au financement (voir le chapitre 6). Dans bien des cas, ces fonds ont permis d'attirer des investissements commerciaux additionnels. Citons, par exemple, le fonds IPDEV 2, décrit dans l'encadré 6.2.

#### Encadré 4.2 Aperçu des institutions européennes de financement du développement

Les pays de l'Union européenne (UE) ont mis en place 15 IFD qui apportent des ressources financières, en grande partie aux conditions du marché, à des entreprises internationales et à des sociétés basées dans des pays en développement. Les activités des IFD européennes connaissent une expansion rapide et le montant de leurs engagements a ainsi atteint 36.3 milliards EUR à la fin de 2015, contre 10.9 milliards EUR à la fin de 2005 pour l'ensemble du portefeuille. En 2015, les IFD européennes ont pris des engagements représentant un montant de 6 milliards EUR au titre de nouveaux investissements, soit l'équivalent d'environ un dixième de l'aide publique au développement apportée par les États membres de l'UE et l'UE la même année. Cet accroissement des apports de ressources des IFD observé au cours de la dernière décennie a été favorisé par le doublement de leurs fonds propres, dû à la fois à des bénéfices non distribués et à des apports de capitaux des gouvernements actionnaires. Les trois premières IFD européennes pour le volume annuel des nouveaux engagements sont la FMO (Pays-Bas), la DEG (Allemagne) et la Proparco (France).

Encadré 4.2 Aperçu des institutions européennes de financement du développement (suite)

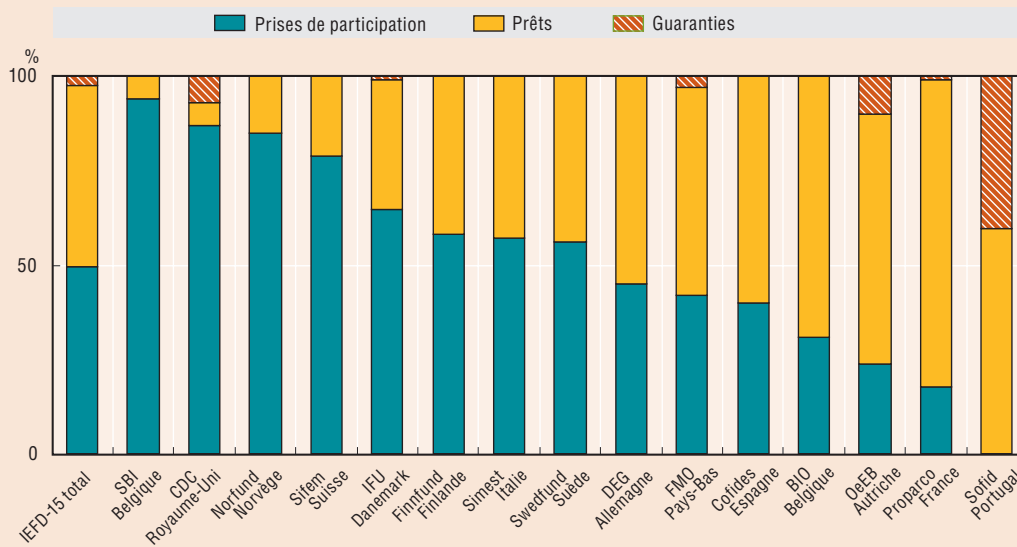
Graphique 4.4 Nouveaux engagements des IFD européennes en 2015



Source : D'après IEFD (2016), Flagship Report 2016 - Investing to Create Jobs, Boost Growth and Fight Poverty, <https://www.oe-eb.at/en/news/news/2016/edfi-report-2016.html>.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933648290>

Graphique 4.5 Composition du portefeuille des IFD européennes, par instrument, 2015



Source : D'après IEFD (2016), Flagship Report 2016 - Investing to Create Jobs, Boost Growth and Fight Poverty, <https://www.oe-eb.at/en/news/news/2016/edfi-report-2016.html>.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933648309>

#### Encadré 4.2 Aperçu des institutions européennes de financement du développement (suite)

Les principaux domaines d'activité des IFD européennes sont le secteur des infrastructures et le secteur financier, qui représentaient chacun à peu près un tiers du portefeuille global des membres de l'Association des institutions européennes de financement du développement (IEFD) en 2015. Sur le plan géographique, c'est l'Afrique subsaharienne qui a été la principale destinataire, avec 31 % du portefeuille total des membres de l'IEFD, suivie de l'Amérique latine (20 %), de l'Asie du Sud (14 %), puis de l'Asie de l'Est et de l'Asie du Sud-est (13 %). La majeure partie des investissements composant le portefeuille des membres de l'IEFD sont effectués sous forme de prises de participation (50 %) et de prêts (48 %), avec une part de 2 % seulement pour les garanties. S'agissant des questions transversales, 22 % du portefeuille des membres de l'IEFD étaient orientés vers des questions concernant le changement climatique.

Source : IEFD (2011), Annual Report 2011 - Long-term finance for private sector enterprises, [www.cofides.es/ficheros/OTRA\\_DOCUMENTACION/2011\\_EDFI\\_Annual\\_report.pdf](http://www.cofides.es/ficheros/OTRA_DOCUMENTACION/2011_EDFI_Annual_report.pdf); IEFD (2016), Flagship Report 2016 - Investing to Create Jobs, Boost Growth and Fight Poverty, <https://www.oe-eb.at/en/news/news/2016/edfi-report-2016.html>; et OCDE (2017a), « Investing in Climate, Investing in Growth », Éditions OCDE, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264273528-en>.

#### **Les BMD et les IFD bilatérales travaillent ensemble à l'harmonisation de leurs approches du financement mixte**

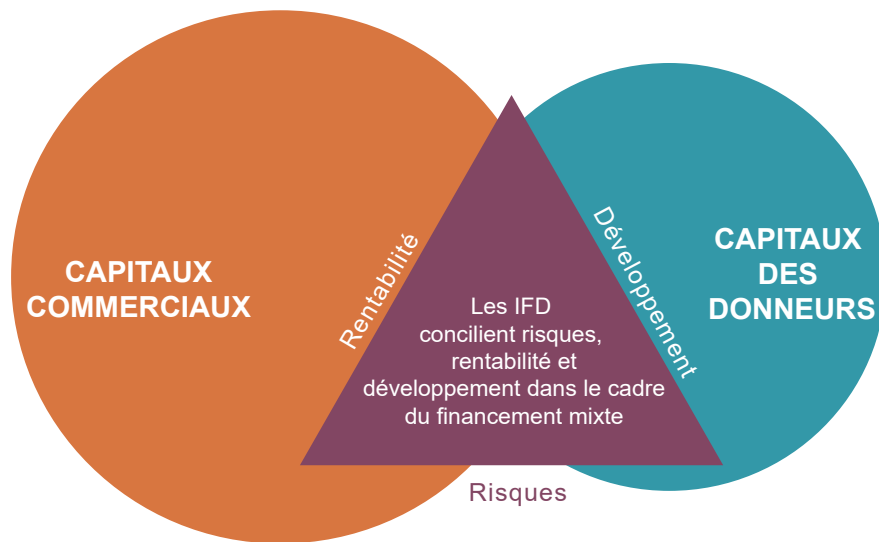
Le financement mixte offre aux BMD et aux IFD la possibilité de contribuer à l'accroissement de l'offre de projets financièrement viables, mais ces établissements sont aussi conscients des risques et des défis associés au panachage des fonds et à l'utilisation de ressources concessionnelles pour des projets du secteur privé. Il s'agit notamment de la nécessité de garantir l'additionnalité du soutien apporté par le secteur public, de l'importance que revêt la mobilisation du secteur privé et de la difficulté de garantir la viabilité commerciale. Les BMD et les IFD ont défini des principes et des lignes directrices qui leur sont propres pour l'utilisation du financement mixte fondé sur des apports concessionnels aux fins d'activités du secteur privé (DFI Working Group, 2017). Mis au point en 2013 et actualisés en 2017, ces principes s'articulent autour de cinq axes : l'additionnalité ou la raison d'être du recours au financement mixte ; l'effet d'entraînement exercé auprès du secteur privé et la mise en œuvre d'un minimum de concessionnalité ; la viabilité commerciale ; le renforcement des marchés ; la promotion de normes de conduite rigoureuses.

#### **Lorsqu'elles prennent leurs décisions d'investissement, les IFD s'attachent à concilier prise de risque, recherche de rentabilité et impact sur le développement**

Les IFD bilatérales sont particulièrement concernées par la nécessité de maîtriser l'interaction entre risques, rentabilité et développement. Elles sont comparables à des opérateurs commerciaux œuvrant dans le paysage du financement du développement, dans la mesure où elles s'attachent souvent à investir de manière à obtenir un rendement. Toutefois, parmi les considérations entre lesquelles elles doivent arbitrer, la dimension développement influera sur la façon dont les IFD valorisent le risque et sur la rentabilité qu'elles attendent lorsqu'elles utilisent des instruments tant concessionnels que non concessionnels. Le nombre d'emplois créés pour soutenir la croissance économique constitue en règle générale le critère de mesure de l'impact produit. Il se peut cependant que le financement mixte doive jouer un rôle plus ciblé dans l'avenir. S'il doit prendre de l'ampleur et être déployé pour répondre à un plus large éventail de problématiques de développement, il faudra disposer d'indicateurs d'impact plus nombreux et de meilleure qualité.

Les risques et la rentabilité sont aussi des éléments à prendre en considération. Le financement mixte est une solution qui permet de faire face à des risques que d'autres partenaires financiers ne souhaitent pas prendre ou qu'ils ne peuvent pas assumer faute de disposer des instruments requis. La rentabilité est importante pour le secteur privé, qui la recherche au même titre que d'autres finalités du projet. Un mécanisme de financement mixte constitue, pour les IFD, un moyen de coopérer avec le secteur privé à la prise en charge des risques liés à un projet. Si un risque a été absorbé, le rendement obtenu doit être proportionnel au risque associé à l'ensemble du projet. Celui-ci intègre l'atténuation des risques assurée au moyen de la contribution publique à l'opération de financement mixte considérée. Toutefois, le fait qu'une opération de financement mixte produise un rendement très supérieur aux risques assumés par le secteur privé ne constitue pas un résultat optimal, étant donné que celui-ci pourrait comporter un élément de subvention. La prise en compte des dimensions relatives aux risques, à la rentabilité et à l'impact sur le développement est indispensable pour pouvoir produire un effet d'entraînement, déterminer le rôle du secteur privé dans la mise au point du projet et créer les conditions requises pour permettre, à terme, le retrait de l'instrument de financement mixte (Graphique 4.6). Les moyens d'action utilisés doivent être conçus pour que les décisions adoptées permettent de répondre à ces tensions concurrentes de manière à garantir une collaboration efficace entre les acteurs et l'obtention de résultats optimaux.

Graphique 4.6 **Concilier risques, rentabilité et développement**



Source : Synthèse des auteurs.

## Un large éventail de partenaires recourt au financement mixte

### **Le financement philanthropique du développement appuie le financement mixte**

Source importante et croissante de ressources financières pour le développement, la philanthropie privée vient compléter les efforts des gouvernements des pays donateurs. Les apports philanthropiques effectués au titre des objectifs de développement par 130 fondations de premier plan ont représenté 7.8 milliards USD par an en moyenne entre 2013 et 2015 (OCDE, 2017b). Les organismes philanthropiques sont des acteurs importants du

financement mixte, en raison de leur aversion relativement faible pour le risque et de leur volonté d'investir dans des modèles d'activité économique et de financement innovants. Beaucoup de fondations et d'investisseurs philanthropiques abandonnent progressivement l'approche fondée sur les subventions au profit de l'investissement d'impact, et ils se servent dans cette démarche de tout l'éventail des instruments financiers, notamment les fonds d'amorçage et l'investissement mezzanine (OCDE, 2015a ; Pacte mondial des Nations Unies, 2015).

### **Les acteurs commerciaux privés s'engagent dans le financement mixte**

Un large éventail d'acteurs commerciaux privés, qui va des investisseurs institutionnels jusqu'aux banques, en passant par les entreprises, s'engage dans le financement mixte. Les investisseurs institutionnels, comme les fonds de pension, les compagnies d'assurance, les fonds de placement, les fonds de dotation ou les fonds d'investissement souverains, assurent de façon collective la gestion d'un volume important de capitaux, ce qui leur permet d'exercer une forte influence sur les décisions concernant l'affectation des ressources financières et les investissements. De plus, ils s'inscrivent dans une perspective à long terme en raison de la nature de leurs engagements, et ils font des choix à caractère stratégique lorsqu'ils répartissent les fonds entre les actifs, en s'appuyant généralement sur un ensemble diversifié d'instruments financiers tels que les obligations (obligations d'État, obligations de sociétés ou obligations vertes) et les actions cotées (infoDev, 2013 ; UNTT, 2014 ; Pacte mondial des Nations Unies, 2015).

Toutefois, ils ne forment pas un ensemble monolithique. Les investisseurs effectuent chacun leurs opérations dans des conditions très variables, comme les règles de gestion des portefeuilles d'investissements, le profil des investisseurs, la liquidité et la tolérance face aux risques, qui sont autant de facteurs susceptibles d'influer sur leur affectation stratégique à long terme. Si les investisseurs institutionnels investissent souvent sur les marchés des pays développés, certains manifestent beaucoup d'intérêt pour les marchés émergents (Braham L., 2017). De plus, les fonds de pension cherchant à constituer des portefeuilles à rendement plus élevé portent leur attention au-delà des produits classiques. Une enquête récente de l'OCDE (2015b) montre que plusieurs fonds de pension de premier plan ont investi des sommes non négligeables dans l'immobilier, les fonds de capital-investissement et les fonds communs d'arbitrage. Certains fonds d'investissement souverains et fonds de pension de grande envergure investissent directement dans des sociétés, constituant ainsi un volume appréciable de participations (The Economist, 2014). Il ressort aussi des études de l'OCDE que les investisseurs institutionnels s'intéressent de plus en plus, pour la constitution de leurs portefeuilles, à la définition de stratégies d'investissement tenant compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, ce qui pourrait permettre d'aligner les stratégies de financement mixte sur celles des investisseurs qui adoptent une démarche de cette nature (OCDE, 2015b ; OCDE, 2017c).

Les investisseurs institutionnels répartissent les fonds entre les actifs et définissent les choix d'investissement, mais d'autres acteurs de la sphère du financement mixte obéissent à des stratégies d'investissement internes et attirent les investisseurs institutionnels sur la base de leurs résultats financiers. Ces établissements ne représentent certes à l'heure actuelle qu'une très faible part du financement mixte, mais elles ont un potentiel qui devrait leur permettre de jouer un rôle beaucoup plus grand dans l'avenir. Citons, par exemple, les **fonds de capital-investissement**, qui acquièrent des entreprises ou accumulent un volume important de participations afin de dégager de la valeur en s'appuyant sur des stratégies visant, par exemple, à redresser telle ou telle entreprise en difficulté ou à stimuler la croissance de telle autre. Ils augmentent souvent les rendements en exploitant

au maximum l'effet de levier. Les **entreprises de capital-risque** apportent des fonds propres à des entreprises en phase de démarrage qui sont manifestement susceptibles de connaître une croissance rapide et de produire un rendement élevé sur les investissements. Les **fonds d'infrastructure** représentent une part grandissante de l'investissement institutionnel dans les infrastructures, et constituent, pour les pays en développement, un moyen de plus en plus important d'attirer des capitaux de sources extérieures ou intérieures pour des opérations de financement mixte (OCDE, 2015b). Les **fonds communs d'arbitrage** reposent sur des stratégies d'investissement qui sont gérées de façon très active, afin d'assurer l'obtention de rendements supérieurs aux indices de référence. Ils peuvent être relativement peu liquides, contraignant les investisseurs à n'effectuer des retraits qu'à certaines périodes seulement.

Les **banques commerciales** participent au financement mixte en accordant des prêts. Intervenant dans tout l'éventail des activités économiques, depuis les infrastructures jusqu'à la santé, elles apportent une contribution tant sur le plan du financement qu'en ce qui concerne les normes relatives au développement durable. Des lignes directrices sur la transparence et des normes en matière d'investissement, que les autorités bancaires nationales leur imposent ou qu'elles s'imposent à elles-mêmes, les aident à produire un impact sur le développement (Pacte mondial des Nations Unies, 2015). Les grandes banques universelles ont des activités qui sortent du cadre des opérations classiques de banque commerciale. De même que les banques d'investissement, elles jouent un rôle indispensable d'intermédiaires pour tout montage financier, dont elles facilitent souvent le fonctionnement, en apportant une sécurité financière et en ouvrant aux investisseurs des possibilités de placement appropriées. Beaucoup d'autres acteurs privés s'emploient aussi à faciliter le financement mixte, dont les cabinets d'avocats, les sociétés de conseil, les organismes de notation et les compagnies d'assurance<sup>5</sup>.

Les **entreprises** participent au financement mixte à travers des investissements. Ceux-ci peuvent être consacrés à une expansion de leurs services, financée sur les capitaux propres, dans le domaine des infrastructures, de l'éducation ou de la santé, ou à la mise au point de produits et services innovants destinés à répondre aux enjeux du développement durable. Les entreprises multinationales ont un impact direct sur la collectivité et l'environnement et un impact indirect sur les petites et moyennes entreprises (PME) qui interviennent tout au long de la chaîne d'approvisionnement des grandes sociétés. Les investissements effectués par les sociétés-mères dans des filiales ou des entités de la chaîne d'approvisionnement peuvent aider les PME à intégrer dans leurs activités des pratiques propices à la durabilité (Pacte mondial des Nations Unies, 2015). Les entreprises multinationales comme les entreprises locales participent aussi à la conception du projet, au recrutement du personnel, ainsi qu'à la construction et à l'exploitation de la filiale ou de la société de projet juridiquement indépendante. Dans le cadre de ces relations, elles peuvent utiliser leurs actifs pour obtenir des fonds supplémentaires sur les marchés obligataires. De plus, les sociétés peuvent tirer parti de sources de capitaux moins coûteuses sur les marchés intérieurs en s'appuyant sur les garanties offertes par des organismes de crédit à l'exportation.

Les **PME** dont l'activité est totalement séparée de celle des entreprises multinationales représentent des cibles prometteuses pour le financement mixte, étant donné que l'absence de financement efficace par rapport à son coût nuit souvent à leur réussite. Une modulation du coût du capital grâce au financement mixte peut être décisive pour l'obtention des fonds nécessaires aux investissements indispensables à leur croissance et à l'amélioration de leur compétitivité. Du point de vue du développement, les PME peuvent jouer un puissant rôle de catalyseur pour le renforcement des capacités ou le développement d'un marché local. Il est aussi désormais évident qu'elles sont essentielles au développement, étant donné qu'elles représentent 60 % de l'emploi total et 40 % du revenu national des pays en développement (Ayyagari, Demirgüç Kunt et Maksimovic, 2017).



## Notes

1. La mobilisation du secteur privé est également motivée par la nécessité de tirer parti des compétences et du savoir-faire des acteurs de ce secteur, de s'appuyer sur l'innovation et les activités de base des entreprises pour favoriser l'instauration d'un développement durable, d'assurer la constitution d'un secteur privé solide dans les pays en développement, et de promouvoir les entreprises nationales des pays membres du CAD. Voir OCDE, 2016, *Private Sector Engagement for Sustainable Development: Lessons from the DAC*, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264266889-en>.
2. C'est le cas de 13 pays membres du CAD. Neuf d'entre eux ont un organisme d'aide et une IFD, dont la Belgique, les États-Unis, l'Espagne, l'Italie, le Portugal, la Suisse et l'Union européenne. Quatre n'ont pas d'organisme d'aide mais ont une IFD : le Danemark, la Finlande, les Pays-Bas et le Royaume-Uni.
3. Il convient de noter que, pour les BMD, l'expression « financement mixte » désigne expressément le financement mixte fondé sur des apports concessionnels pour des activités menées avec le secteur privé seulement. Cette définition diffère de celle qui est employée dans le présent rapport (voir l'encadré 3.2).
4. Une description de l'institution canadienne de financement du développement est présentée à l'adresse suivante : [http://international.gc.ca/world-monde/international\\_relations-relations\\_internationales/multilateral-multilateraux/dfi-ifd.aspx?lang=eng](http://international.gc.ca/world-monde/international_relations-relations_internationales/multilateral-multilateraux/dfi-ifd.aspx?lang=eng).
5. Les cabinets d'avocats rédigent les actes juridiques essentiels pour les valeurs mobilières sous-jacentes et en assurent l'exécution. Les sociétés de conseil et les cabinets d'experts-comptables apportent un savoir-faire et des avis techniques sur des secteurs précis. Les organismes de notation évaluent les titres à revenu fixe et les projets, afin de dégager des informations fiables sur la solidité financière de l'investissement. Les compagnies d'assurance offrent des produits visant à protéger les investisseurs contre les risques associés à leur investissement.

## Références

- Ayyagari, M., A. Demirgüç-Kunt et V. Maksimovic (2017), « SME Finance », Groupe de la Banque mondiale, Policy Research Working Paper, No. 8241, <http://documents.worldbank.org/curated/en/860711510585220714/pdf/WPS8241.pdf>.
- BAfD et al. (2015), "From billions to trillions: Transforming development finance", Development Committee Discussion Note, DC2015-002, rapport conjoint établi pour la réunion du 18 avril 2015 de la Banque africaine de développement, la Banque asiatique de développement, la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, la Banque européenne d'investissement, la Banque interaméricaine de développement, le Fonds monétaire international et le Groupe de la Banque mondiale, [http://siteresources.worldbank.org/DEVCOMMINT/Documentation/23659446/DC2015-0002\(E\)FinancingforDevelopment.pdf](http://siteresources.worldbank.org/DEVCOMMINT/Documentation/23659446/DC2015-0002(E)FinancingforDevelopment.pdf).
- BAfD et al. (2017), "Mobilization of private finance by multilateral development banks: 2016", rapport conjoint établi par la Banque africaine de développement et un groupe de banques multilatérales de développement (BMD), [www.eib.org/attachments/mdb\\_joint\\_report\\_mobilization\\_2016\\_en.pdf](http://www.eib.org/attachments/mdb_joint_report_mobilization_2016_en.pdf).
- Banque mondiale (2017), « Leveraging the private sector in IDA countries », Groupe de la Banque mondiale, Washington, DC, <http://ida.worldbank.org/sites/default/files/pdfs/ida-private-sector-april-2017.pdf>.
- Braham, L. (2017), « Have you been duped by market diversification dogma? », site web CNBC.com, 10 octobre, [www.cnbc.com/2015/09/13/have-you-been-duped-by-diversification-time-to-find-out.html](http://www.cnbc.com/2015/09/13/have-you-been-duped-by-diversification-time-to-find-out.html).
- Crishna Morgado, N. et B. Lasfargues (2017), « Engaging the private sector for green growth and climate action: An overview of development co-operation efforts », OECD Development Co-operation Working Papers, n° 34, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/85b52daf-en>.

- Dalberg (2010), The Growing Role of the Development Finance Institutions in International Development Policy, Dalberg Global Development Advisors, Copenhague, [www.bio-invest.be/en/component/downloads/downloads/38.html](http://www.bio-invest.be/en/component/downloads/downloads/38.html).
- DFI Working Group (2017), Blended Concessional Finance for Private Sector Projects, rapport de synthèse, BAfD, BERD, BEI, IDBG, IEFD, SID et SFI, [www.eib.org/attachments/mdb\\_dfi\\_working\\_group\\_blended\\_concessional\\_finance\\_private\\_sector\\_summary\\_2017.pdf](http://www.eib.org/attachments/mdb_dfi_working_group_blended_concessional_finance_private_sector_summary_2017.pdf).
- Équipe spéciale des Nations Unies chargée du programme de développement pour l'après-2015 (2014), « Challenges in raising private sector resources for financing sustainable development », chapitre 3, in UN System Task Team's Working Group on « Financing for Sustainable Development », Équipe spéciale des Nations Unies chargée du programme de développement pour l'après-2015, <http://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/2106Chapter%203-challenges%20in%20raising%20private%20sector%20resources.pdf>.
- Faure, R., A. Prizzon et A. Rogerson (2015), Multilateral development banks: A short guide, Overseas Development Institute, Londres, [www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/10098.pdf](http://www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/10098.pdf).
- Groupe de la Banque mondiale (2015), Financing for Sustainable Development: From Billions to Trillions - What Will it Take?, rapport de synthèse, Forum sur le financement du développement du Groupe de la Banque mondiale, Rotterdam, <http://bit.ly/1HtFFvF>.
- Groupe de la Banque mondiale (2017), « Forward look: A vision for the World Bank Group in 2030 – progress and challenges », rapport établi en vue de la réunion du Comité du développement du 22 avril, DC2017-0002, Groupe de la Banque mondiale, Washington, DC, <http://siteresources.worldbank.org/DEVCOMMINT/Documentation/23745169/DC2017-0002.pdf>.
- Groupe de réflexion interinstitutions sur le financement du développement (2017), Financing for Development: Progress and Prospects, rapport du Groupe de réflexion interinstitutions sur le financement du développement (IATF), Publication des Nations Unies, New York, <https://developmentfinance.un.org/financing-development-progress-and-prospects-2017>.
- Groupe de travail du G20 sur l'architecture financière internationale (2017), Principles of MDBs' strategy for crowding-in Private Sector Finance for growth and sustainable development, [www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/G20-Dokumente/principles-on-crowding-in-private-sector-finance-april-20.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=2](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/G20-Dokumente/principles-on-crowding-in-private-sector-finance-april-20.pdf?__blob=publicationFile&v=2).
- IEFD (2011), Annual Report 2011 - Long-term finance for private sector enterprises, Association des institutions européennes de financement du développement (IEFD), Bruxelles, [www.cofides.es/ficheros/OTRA\\_DOCUMENTACION/2011\\_EDFI\\_Annual\\_report.pdf](http://www.cofides.es/ficheros/OTRA_DOCUMENTACION/2011_EDFI_Annual_report.pdf).
- IEFD (2016), Flagship Report 2016 - Investing to Create Jobs, Boost Growth and Fight Poverty, Association des institutions européennes de financement du développement (IEFD), Bruxelles, <https://www.oeb.at/en/news/news/2016/edf-report-2016.html>.
- infoDev (2013), Crowdfunding's Potential for the Developing World, Information for Development Program (infoDev)/Département Finances et développement du secteur privé, Banque mondiale, Washington, D.C., [www.infodev.org/infodev-files/infodev\\_crowdfunding\\_study\\_0.pdf](http://www.infodev.org/infodev-files/infodev_crowdfunding_study_0.pdf).
- Kingombe, C., I. Massa et D.W. te Velde (2011), Comparing Development Finance Institutions: Literature Review, Overseas Development Institute, Londres. [www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/67635/comparing-DFIs.pdf](http://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/67635/comparing-DFIs.pdf).
- Mustapha, S., A. Prizzon et M. Gavas (2014), « Blended finance for infrastructure and low-carbon development », Topic Guide, Evidence on Demand, Crown copyright, Overseas Development Institute, Londres, [http://dx.doi.org/10.12774/eod\\_tg9\\_jan2014.odi](http://dx.doi.org/10.12774/eod_tg9_jan2014.odi).
- Nelson, R.M. (2015), Multilateral Development Banks: Overview and Issues for Congress, Congressional Research.
- OCDE (2017a), « Investing in Climate, Investing in Growth », Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264273528-en>.
- OCDE (2017b), « Global Private Philanthropy for Development », résultats de l'Enquête de l'OCDE sur les données au 3 octobre 2017, OCDE, Paris, [www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-standards/Philanthropy-Development-Survey.pdf](http://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-standards/Philanthropy-Development-Survey.pdf).
- OCDE (2017c), « Investment Governance and the Integration of Environmental, Social, and Governance Factors », OCDE, Paris, <https://www.oecd.org/finance/Investment-Governance-Integration-ESG-Factors.pdf>.

- OCDE (2016), *Private Sector Engagement for Sustainable Development: Lessons from the DAC*, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264266889-en>.
- OCDE (2015a), *Social Impact Investment: Building the Evidence Base (Preliminary Report)*, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264233430-en>.
- OCDE (2015b), *Annual Survey of Large Pension Funds and Public Pension Reserve Funds: Report on Pension Funds' Long-term Investments*, Éditions OCDE, Paris, [www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/2015-Large-Pension-Funds-Survey.pdf](http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/2015-Large-Pension-Funds-Survey.pdf).
- OCDE (2014), *OECD Development Co-operation Peer Reviews: Japan 2014*, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264218161-en>.
- Pacte mondial des Nations Unies (2015), *Private Sector Investment and Sustainable Development: The Current and Potential Role of Institutional Investors, Companies, Banks and Foundations in Sustainable Development*, publié conjointement par le Pacte mondial des Nations Unies, la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), les Principes pour l'investissement responsable et l'Initiative financière du Programme des Nations-Unies pour l'environnement (UNEP FI), [www.unglobalcompact.org/docs/publications/Private\\_Sector\\_Investment\\_and\\_Sustainable\\_Development.pdf](http://www.unglobalcompact.org/docs/publications/Private_Sector_Investment_and_Sustainable_Development.pdf).
- Romeo, M. J. et J. Van de Poel (2014), *Private finance for Development Unravelled: Assessing how Development Finance Institutions Work*, Eurodad, Bruxelles, [www.eurodad.org/files/pdf/53bebd93dbc6.pdf](http://www.eurodad.org/files/pdf/53bebd93dbc6.pdf).
- Service, Washington, DC, [www.fas.org/sgp/crs/row/R41170.pdf](http://www.fas.org/sgp/crs/row/R41170.pdf).
- SFI et al. (2011), *International Finance Institutions and Development Through the Private Sector*, a joint report of 31 multilateral and bilateral development finance institutions, Société financière internationale, Washington, D.C., [www.eib.org/attachments/ifi\\_report-9-13-11.pdf](http://www.eib.org/attachments/ifi_report-9-13-11.pdf).
- te Velde, D.W. et M. Warner (2007), « The use of subsidies by Development Finance Institutions in the infrastructure sector », document de travail, n°283, Overseas Development Institute, Londres, [www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/564.pdf](http://www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/564.pdf).
- The Economist (2014), « In-house revolt: Big pension and sovereign-wealth funds are cutting out the middleman », 1er novembre, [www.economist.com/news/finance-and-economics/21629560-big-pension-and-sovereign-wealth-funds-are-cutting-out-middleman-house](http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21629560-big-pension-and-sovereign-wealth-funds-are-cutting-out-middleman-house).

## Chapitre 5

# Le financement mixte : instruments et dispositifs

*Le financement mixte consiste à recourir à différents instruments financiers, utilisés ensemble ou isolément, afin de compenser le profil risque/rendement défavorable des investissements réalisés dans les pays en développement. Ce chapitre décrit les principaux risques auxquels les investisseurs commerciaux sont confrontés dans les pays en développement. Il présente une typologie des instruments financiers susceptibles d'entrer dans le financement mixte et décrit les principaux dispositifs et structures rencontrés dans ce contexte. Enfin, des exemples montrent comment combiner différents instruments et stratégies d'action pour mobiliser des investissements commerciaux privés au service du développement.*

EN  
BRE  
F

Les investisseurs associent souvent investissement dans des pays en développement et couple risque/rendement défavorable. Parmi les risques, perçus ou réels, liés aux investissements figurent **les risques macroéconomiques et commerciaux**, qui pèsent sur les investissements dans un projet ou une entreprise, et **les risques réglementaires et politiques**, qui sont liés aux incertitudes entourant le cadre d'action en vigueur dans un pays donné.

**Plusieurs instruments financiers** sont susceptibles d'entrer dans des opérations de financement mixte pour modifier le profil risque/rendement des investissements : instruments d'investissement direct (dette, prise de participation, financement mezzanine), lignes de crédit, obligations, mécanismes de couverture de change, assurance contre le risque politique, dons et assistance technique.

Il peut aussi s'agir **d'articuler entre eux plusieurs instruments**. Certaines techniques, comme la titrisation, donnent aux entités la possibilité d'utiliser les actifs inscrits à leur bilan pour obtenir des capitaux. Parmi les autres techniques, il faut citer les prêts syndiqués, les fonds de financement et les partenariats-public-privé.

Les premières données tirées des analyses menées par l'OCDE sur les volumes mobilisés auprès du secteur privé par des opérations de financement public du développement montrent que **ces instruments peuvent être utilisés dans différents contextes et secteurs** pour drainer des capitaux commerciaux.

## Faits saillants

- Les interventions de financement public du développement ont mobilisé 81.1 milliards USD auprès du secteur privé entre 2012 et 2015 via divers instruments financiers garanties, parts dans des organismes de placement collectif, prêts syndiqués, investissements directs dans des entreprises (prises de participation) et lignes de crédit.
- Les résultats montrent que parmi ces instruments, ce sont les garanties qui ont mobilisé le plus gros volume de financement (35.9 milliards USD) au cours de ces quatre années.

## Introduction

Le financement mixte ne désigne pas une catégorie d'actifs mais plutôt le panachage de différents instruments financiers. Pour être efficace, une opération de financement mixte doit articuler entre eux et/ou calibrer des instruments financiers conventionnels de façon à rassurer les investisseurs quant au profil risque/rendement des investissements dans les pays en développement, dans le but de mobiliser des capitaux commerciaux tout en assurant la concrétisation des résultats attendus sur le plan du développement. En ce sens, le financement mixte peut agir sur les deux extrémités du spectre risque/rendement (graphique 5.1). Il peut ainsi être utilisé pour atténuer les risques associés à des projets en donnant accès à des garanties ou à un financement par des dons ; ou alors, des techniques de subordination et d'autres instruments propres à renforcer la structure financière d'un projet ou d'un portefeuille de projets peuvent permettre d'améliorer les rendements. Ces rendements plus élevés rémunèrent la forte prise de risque des investisseurs commerciaux. Ce chapitre propose une typologie des principaux risques auxquels sont exposés les investisseurs privés, présente les instruments susceptibles d'entrer dans des opérations de financement mixte, et décrit différents montages financiers. Il montre que l'efficacité des instruments de financement mixte en matière de réduction des risques est fonction du type de risque et présente des exemples illustrant les possibilités de combiner différentes approches.

## On associe systématiquement investissements dans les pays en développement ou émergents et risques

Les investisseurs associent souvent investissement dans des pays en développement et rapport risque/rendement défavorable (chapitre 2). C'est l'une des raisons du sous-investissement dont souffrent ces pays, alors même que les rendements peuvent en fait y être relativement élevés par rapport à ceux de bon nombre de pays de l'OCDE, compte tenu de la faiblesse actuelle des taux d'intérêt<sup>1</sup>. Par conséquent, qu'ils soient perçus ou réels, les risques associés aux investissements dans les pays en développement ont un effet dissuasif sur les investisseurs commerciaux. Les risques financiers proviennent de diverses sources que l'on peut classer dans deux grandes catégories : les risques macroéconomiques et commerciaux d'une part, et les risques réglementaires et politiques d'autre part (OCDE/ Groupe de la Banque mondiale, 2015). Si ces risques sont inhérents à toute opération d'investissement, ils se manifestent différemment dans les pays en développement et les pays émergents. Les risques tiennent en partie à la nature de l'investissement. Ainsi, les investissements transfrontières, soit dans des pays développés soit dans des pays en développement, sont forcément exposés au risque de change. Certains risques sont liés au pays même, par exemple à la faiblesse de sa note de crédit. Les risques peuvent aussi varier selon les régions.

*Les risques macroéconomiques et commerciaux* jouent un rôle déterminant dans la décision d'investir ou non dans une entreprise, un projet ou un portefeuille de projets. Le risque-crédit, qui est associé à la probabilité de défaut de la contrepartie dans une opération financière, est surtout crucial dans les décisions de prêt. Les investisseurs commerciaux gèrent généralement le risque-crédit en procédant à des évaluations internes du risque de défaut et/ou en s'appuyant sur la veille économique, y compris les informations fournies, par exemple, par les agences de notation Moody's et Standard & Poor's. Outre les risques inhérents à la contrepartie, le risque de liquidité<sup>2</sup> et le risque de marché<sup>3</sup> jouent un rôle important au moment de peser le pour et le contre d'un investissement potentiel. Le risque de marché, en particulier le risque de variabilité du cours des actions, influe sur les décisions d'investir sous forme de prise de participation. Le manque d'informations

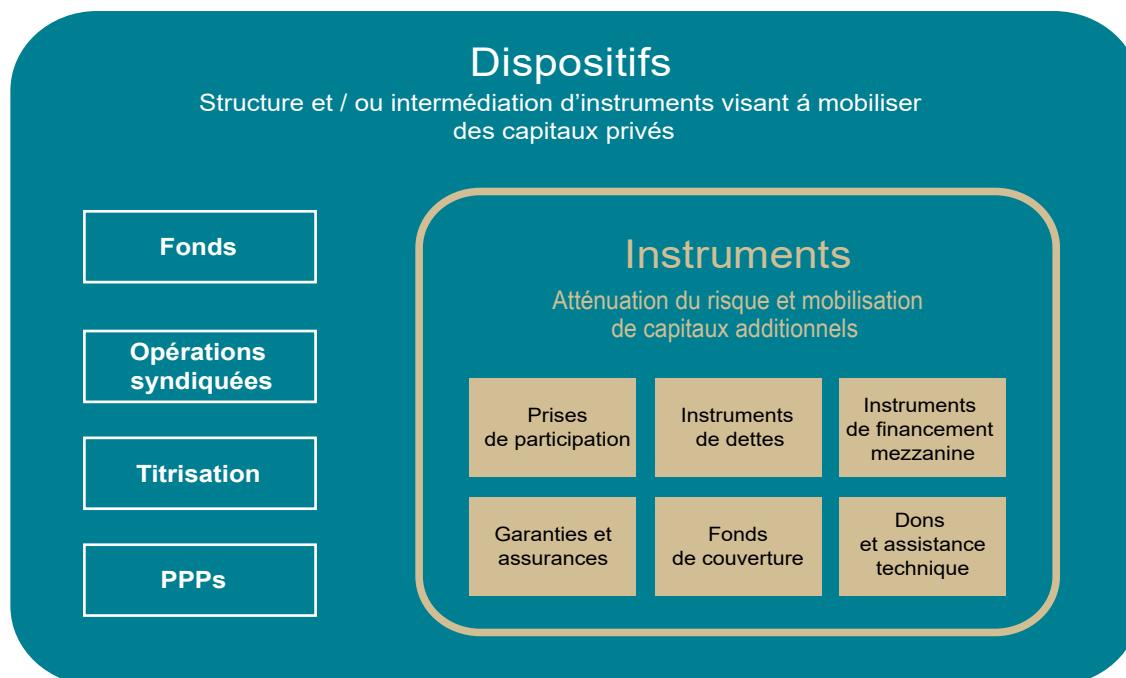
pertinentes peut nuire à l'évaluation des risques, en particulier des risques de marché et du risque-crédit dans les pays en développement, notamment au niveau infranational. Il se peut par exemple que les normes de notification ne répondent pas aux besoins des investisseurs. Les pays en développement étant peu étudiés, notamment par les agences de notation de crédit, les évaluations externes indépendantes sont peu nombreuses. Le risque de change<sup>4</sup>, lié à l'inflation et à la variabilité des taux de change, pèse aussi fortement sur les décisions d'investissement des investisseurs commerciaux lorsqu'ils s'intéressent aux pays en développement.

*Les risques réglementaires et politiques* sont liés aux incertitudes entourant les conditions-cadres en vigueur dans un pays donné. En général, les investisseurs recherchent des conditions stables, qui leur permettent d'anticiper les risques et de les évaluer afin d'en tenir dûment compte dans les modalités et conditions de financement. Les risques politiques sont, quant à eux, assez subjectifs et difficiles à quantifier. Parmi ceux-ci figurent les changements dans les règles applicables à des secteurs précis, comme l'introduction de tarifs d'achat dans le domaine des énergies renouvelables, et les risques institutionnels, liés à l'opposabilité des contrats. Les mesures gouvernementales dans les domaines où les investisseurs détiennent des avoirs influent *a posteriori* sur les investissements réalisés et constituent donc un enjeu important, en amont, pour les investisseurs. Parmi les risques réglementaires et politiques, la rupture de contrat est une préoccupation majeure pour les investisseurs dans le contexte des pays en développement (OCDE/Groupe de la Banque mondiale, 2015). On peut également citer la non-convertibilité des devises et les restrictions de transferts, l'expropriation, et toute défaillance liée à une guerre, à des actes de terrorisme et à des troubles civils. Il est de plus en plus fréquent que ces risques soient couverts par des organismes offrant des garanties contre les risques politiques, comme l'Agence multilatérale de garantie des investissements (MIGA)<sup>5</sup>.

*Les risques techniques* sont une troisième facette du risque, plus particulièrement liée aux projets d'infrastructures. Dans le contexte des investissements dans les infrastructures, ces risques jouent un rôle déterminant car l'actif sous-jacent est soumis à une variété de risques de construction (dans le cas d'infrastructures nouvelles) et/ou d'exploitation (dans le cas d'infrastructures existantes). Les principaux exemples de risques techniques sont les retards dans la construction, les dépassements de coût et les risques environnementaux associés à l'investissement dans les énergies renouvelables.

Les opérations de financement mixte peuvent reposer sur des *instruments financiers* destinés à drainer des financements commerciaux, mais aussi sur des *dispositifs de structuration* ou *d'intermédiation d'instruments* visant le même objectif (graphique 5.1). Ces instruments permettent de favoriser la présence d'investisseurs privés dans le montage financier d'un projet, à des conditions libérales ou aux taux du marché. En outre, des instruments tels que des garanties ou des assurances peuvent favoriser l'investissement privé en évitant à l'investisseur de supporter tout ou partie du risque de défaut.

Graphique 5.1 Instruments et dispositifs de financement mixte



Note : PPP - Partenariats public-privé

Source : Synthèse des auteurs.

## Il existe toute une panoplie d'instruments de financement mixte permettant de mobiliser des capitaux commerciaux

### L'investissement direct peut susciter des investissements commerciaux

Les instruments financiers les plus courants s'agissant du financement des entreprises et du financement de projet sont : la dette, les investissements en fonds propres (prises de participation) et les investissements mezzanines qui combinent les caractéristiques des deux premiers (Benn, Sangaré et Hos, 2017)<sup>6</sup>. Ces instruments reposent sur les mêmes mécanismes économiques sous-jacents quel que soit le destinataire ou le bénéficiaire de l'investissement (encadré 5.1). Ces instruments sont régulièrement utilisés par les institutions de financement du développement pour financer des projets dans les pays en développement à des taux préférentiels ou aux taux du marché, mais ils jouent aussi un rôle spécifique dans la mobilisation de sources additionnelles de financement (OCDE/Banque mondiale, 2015).

Lorsqu'ils sont utilisés aux conditions du marché, par exemple, ces instruments peuvent améliorer la viabilité des investissements et accroître la confiance des investisseurs. Les investisseurs commerciaux peuvent alors profiter des capacités de diligence des institutions de financement du développement. La présence d'apporteurs de financement à l'appui du développement contribue au sentiment de confiance générale des investisseurs qui, par expérience, n'ignorent pas que des événements imprévus peuvent compromettre la capacité des destinataires de l'investissement à respecter les obligations attachées à l'opération d'investissement. Cet avantage est amplifié lorsque des apporteurs de ressources à l'appui du développement sont présents sur les postes les plus risqués du bilan — par exemple,



lorsqu'ils détiennent des fonds propres — car leur présence peut mobiliser des fournisseurs de financements commerciaux mezzanines ou de crédits (Benn, Sangaré et Hos, 2017).

Le recours à des instruments d'investissement direct comme des prises de participation ou des prêts à des conditions libérales (prêts concessionnels) peut modifier le couple risque/rendement d'un projet et faciliter ainsi la participation d'investisseurs commerciaux. En rendant un projet plus attrayant aux yeux des investisseurs commerciaux, un financement concessionnel peut aussi renforcer la viabilité financière du destinataire de l'investissement. Dans les cas où le taux de financement corrigé du risque est trop élevé pour des entreprises ou des projets, le financement concessionnel peut réduire le coût moyen pondéré du capital et remettre en adéquation la demande et l'offre de capitaux. À titre d'exemple, on peut citer l'investissement de la Commission européenne dans le parc éolien du lac Turkana, au Kenya, réalisé sous forme d'une prise de participation à des conditions libérales par l'intermédiaire du Fonds fiduciaire UE-Afrique pour les infrastructures (FFUEAI) (voir la deuxième étude de cas du chapitre 7). La présence de la Commission européenne a permis de rééquilibrer le couple risque/rendement ce qui a suffisamment inspiré confiance aux investisseurs commerciaux pour permettre le bouclage du projet.

#### Encadré 5.1 Typologie des cibles potentielles du financement mixte

**Les entreprises et les institutions financières.** De manière générale, les institutions de financement du développement (IFD) investissent directement dans des entreprises et des institutions financières au moyen d'opérations de haut de bilan qu'elles réalisent sans intermédiaire. Il s'agit d'un champ important du financement du développement, axé sur l'expansion des entreprises et l'impact social. En l'occurrence, les principaux types d'instruments concernés sont les prises de participation et le financement mezzanine ou par la dette, qui, en l'absence d'investisseur commercial disposé à engager des capitaux, peuvent apporter des capitaux externes. Lorsque ces instruments d'investissement direct mobilisent des financements commerciaux externes additionnels, ils sont considérés des instruments de financement mixte.

**Les projets.** Le financement de projet est utilisé depuis des décennies pour faciliter l'investissement dans des projets de développement à grande échelle qui sont à la fois complexes, longs, coûteux et bien souvent trop conséquents pour pouvoir être financés par un seul promoteur dans le cadre d'un financement sur bilan. Ces projets peuvent se composer de différentes strates de financement. Les promoteurs d'un projet peuvent aussi créer une société de projet juridiquement indépendante, à l'abri de la faillite - dans ce cas, les investisseurs ne peuvent pas (ou de façon limitée) se retourner contre les promoteurs pour recouvrer leur investissement dans l'hypothèse d'une faillite de la société de projet. Les investisseurs fondent leur décision d'investissement sur les mérites et la qualité de crédit du projet et sont rémunérés par les flux de trésorerie générés par la société de projet.

### Encadré 5.1 Typologie des cibles potentielles du financement mixte (suite)

**Les portefeuilles de projets.** Plutôt que d'investir directement dans une entité juridique ou un projet, les investisseurs peuvent passer par des fonds ou des mécanismes de financement qui centralisent les ressources de différents acteurs. Les investisseurs détiennent alors des parts ou des titres de ces fonds ou mécanismes. Les fonds sont axés sur des segments précis, comme le financement climatique ou les petites et moyennes entreprises (PME), et peuvent investir dans des projets ou dans des entreprises, en fonction de leur stratégie. Ces fonds disposent de la souplesse nécessaire pour mettre au point différents types d'instruments (prises de participation, dette ou garanties, notamment) et soutenir des projets via une assistance technique. Ils peuvent aussi investir dans un portefeuille d'actifs en acquérant des titres adossés à un panier d'actifs ; dans ce cas, les investisseurs détiennent des titres de créance.

**Les États.** Les investisseurs ayant une mission de développement peuvent coopérer directement avec un État afin d'améliorer ses capacités à œuvrer avec le secteur privé et par son intermédiaire. L'intervention de KfW (décrite en détail au chapitre 7), qui vise à renforcer les capacités publiques de sorte que les municipalités indiennes puissent avoir accès à des investissements privés aux conditions du marché pour des projets d'infrastructures locales, en est une illustration. Cela étant, les prêts à un État sont limités par la capacité d'endettement des pays en développement et des pays émergents. Comme l'observe le FMI (2016), un endettement élevé est associé à des taux de croissance faibles.

Sources : Synthèse des auteurs.

### **Les lignes de crédit peuvent mobiliser des financements commerciaux à plusieurs niveaux**

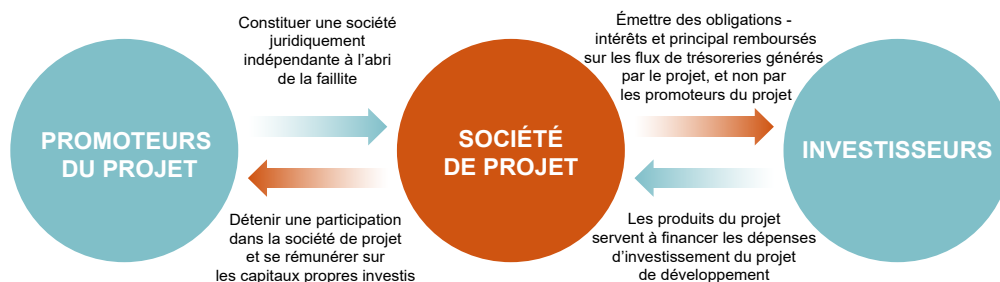
Les lignes de crédit constituent une forme particulière d'instruments de dette. Une ligne de crédit consiste par exemple à mettre à la disposition d'une institution financière locale (IFL) dans un pays en développement une facilité de crédit utilisable (ou remboursable) en fonction des besoins, l'objectif étant d'élargir l'accès au financement d'un segment particulier d'emprunteurs, les PME par exemple. Une ligne de crédit facilite donc la mobilisation de capitaux commerciaux additionnels au niveau de l'IFL et au niveau de l'emprunteur ultime (Benn, Sangaré et Hos, 2017). Ainsi, la Banque européenne d'investissement (BEI) a ouvert une ligne de crédit de 150 millions EUR en faveur de Banco Santander SA du Mexique, qui est une IFL, afin de remédier au problème de la quantité limitée de capitaux disponibles et des courtes échéances des emprunts destinés au financement des PME locales. Son intervention peut amener d'autres investisseurs commerciaux à se décider à investir dans l'IFL ; en outre, les PME et moyennes capitalisations mexicaines pourraient aussi se développer à la faveur d'interventions plus nombreuses de la part des fonds d'investissement. Au total, la ligne de crédit ouverte par la BEI pourrait drainer plus de 200 millions USD de financements commerciaux au service du développement (ibid.).

### **Les emprunts obligataires ouvrent la voie à des investissements commerciaux de grande ampleur**

Les sociétés de projet et les entreprises peuvent émettre des obligations, qui sont des titres à revenu fixe, en vue d'obtenir des prêts à long terme destinés au financement de projets ou d'opérations en cours. Le graphique 5.2 présente la structure d'un emprunt obligataire destiné au financement d'un projet d'infrastructure. Instruments négociables, les obligations sont des actifs liquides, qui répondent aux préférences des investisseurs

commerciaux ; il s'agit de la classe d'actifs la plus largement utilisée, notamment par les gestionnaires de fonds de pension dans les pays de l'OCDE (OCDE, 2015b). Le projet de construction de l'hôpital Elazig en Turquie est un exemple récent de projet financé par emprunt obligataire. En l'occurrence, la société privée en charge du projet a émis des obligations bénéficiant d'un rehaussement de crédit de la MIGA (au titre du risque politique) et de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (au titre du risque de liquidité). Par conséquent, les titres ont reçu une note de crédit favorable («*investment grade*») qui a donné confiance aux investisseurs commerciaux (voir l'étude de cas n°8 au chapitre 7).

Graphique 5.2 Schéma de principe d'un financement de projet par emprunt obligataire

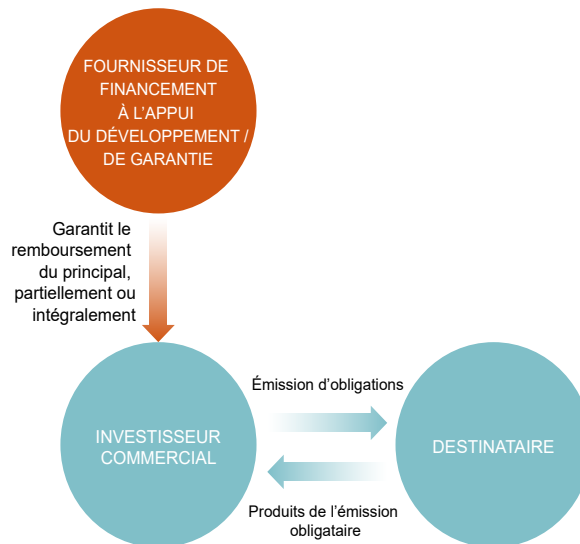


Source : Synthèse des auteurs.

### **Les garanties et les assurances comme instruments de rehaussement de crédit**

Les garanties fournissent en général une protection contre le risque politique ou le risque commercial. Dans le cadre d'une garantie, le garant a l'obligation de rembourser un prêt ou un autre instrument financier à concurrence d'un montant convenu dans l'hypothèse où la partie bénéficiaire se trouve dans l'impossibilité de rembourser sa créance, ou si le projet échoue (graphique 5.3). En cas de survenance de l'événement couvert, l'investisseur bénéficie d'une protection contre les pertes à hauteur de ce que prévoit l'accord de garantie. Les garanties sont émises par des entités publiques ou des entités privées ; généralement, une prime est appliquée à l'instrument d'investissement auquel elles se rattachent. Lorsqu'elles établissent le niveau de prime, les entités privées cherchent à réaliser des bénéfices ; les entités publiques, comme les institutions souveraines ou multilatérales, poursuivent, elles, d'autres objectifs. À titre d'illustration, il faut citer la garantie contre le risque commercial fournie par l'Agence suédoise de coopération pour le développement international dans le cadre d'une émission obligataire réalisée par l'opérateur de télécommunications MTN Ouganda, pour soutenir sa stratégie d'expansion dans les zones rurales (FMI, 2016b). La garantie a permis non seulement d'élargir l'accès aux services de télécommunications, mais a aussi facilité la première émission obligataire privée sur le marché local, ce qui a, par ricochet, contribué à renforcer le secteur financier du pays. Cette garantie d'une durée de huit ans n'a jamais été mobilisée. L'intervention de l'Agence suédoise a permis à la société d'émettre des billets à ordre libellés en monnaie locale<sup>7</sup> qui ont ensuite fait l'objet d'un placement privé. L'émission obligataire a attiré de nombreux investisseurs institutionnels.

Graphique 5.3 Schéma de principe du fonctionnement des garanties



Source : Synthèse des auteurs.

À l'instar de la garantie, l'assurance peut alléger certains types de risques inhérents à une opération en transférant le risque de pertes vers l'émetteur de l'assurance, en contrepartie d'une prime préalablement définie. L'assurance couvre principalement les risques politiques, mais aussi techniques/physiques dans le domaine des infrastructures (OCDE, 2015a ; OCDE, 2015b). Elle est considérée comme un instrument efficace pour les infrastructures en général et est utilisée pour atténuer le risque climatique.

### **Les financements sous forme de dons et l'assistance technique renforcent les capacités des projets**

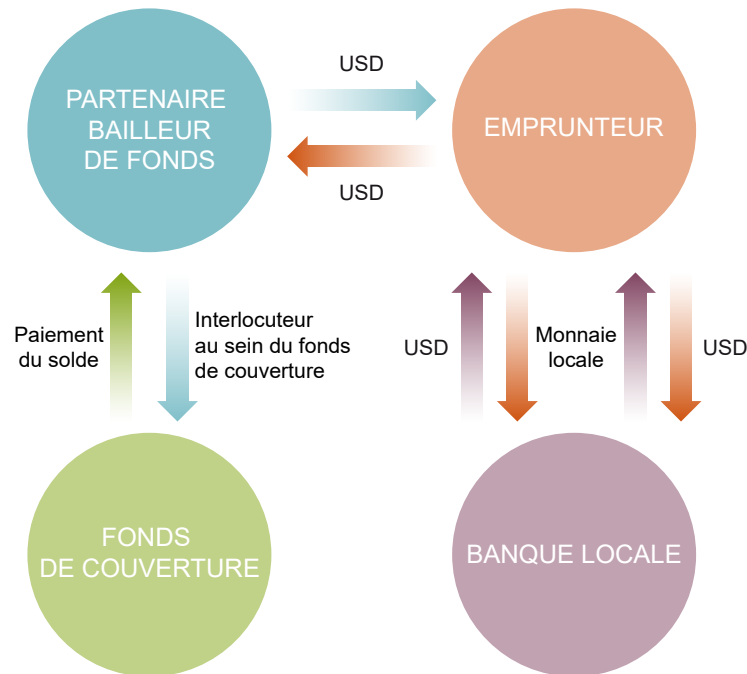
Les dons et l'assistance technique sont utilisés lorsqu'il est nécessaire de renforcer les capacités d'un projet donné afin qu'il produise un impact sur le développement. Les dons sont des contributions financières directes à un projet ou un fonds, qui n'ont pas vocation à être remboursées. Les dons et l'assistance technique ont la capacité de drainer des investissements commerciaux. L'assistance technique peut recouvrir un large éventail d'activités. Dans le cadre du financement mixte, les apporteurs de fonds à l'appui du développement dispensent généralement une assistance technique au stade de la préparation du projet, à l'appui d'activités telles que les études de faisabilité, le conseil stratégique, le renforcement des capacités et les actions de sensibilisation, autant d'activités destinées à assurer la réussite globale du projet et à stimuler la confiance des investisseurs. L'assistance technique peut aussi prendre la forme de contributions financières lorsque les interventions s'y rapportant sont financées par des banques multilatérales de développement, et d'autres banques de développement ou institutions de financement du développement.

### **Faciliter l'investissement commercial en monnaie locale**

Les projets de développement produisent souvent des flux de trésorerie et des rendements en monnaie locale, notamment dans le cadre d'investissements en infrastructures (OCDE, 2015a ; OCDE, 2015b). Il peut être tentant d'émettre des obligations ou de contracter un emprunt pour financer un projet de développement ou une entreprise locale dans une monnaie de premier plan comme le dollar américain, l'euro ou le yen, puisque les intérêts à servir seraient plus faibles et les échéances plus longues qu'avec des instruments libellés en monnaie locale. Toutefois, cela ferait peser un trop grand risque de change sur le projet ou l'entreprise ; en effet, lorsque les rendements sont générés en monnaie locale, une éventuelle dépréciation de cette monnaie peut alourdir les coûts de financement.

Pour attirer les investissements adéquats, le financement en monnaie locale nécessite souvent une couverture contre le risque de change. Une banque peut par exemple financer un projet à l'aide d'un prêt en monnaie locale puis faire une opération de crédit croisé pour se protéger des fluctuations des taux de change. La prime attachée à l'instrument (ou produit dérivé) est généralement assez élevée car les monnaies de bon nombre de pays émergents sont particulièrement sensibles à l'instabilité des taux de change. En outre, sur les marchés privés, les techniques de couverture ne s'appliquent pas à toutes les monnaies. C'est pourquoi les organisations multilatérales et les fonds en devises constitués par des pays donateurs offrent des solutions plus efficaces pour réduire le coût du capital affecté à l'objectif de développement prévu. Le Currency Exchange Fund (TCX), financé par des États et des investisseurs privés, en est une illustration. Il a assuré la couverture de change d'opérations réalisées dans 54 monnaies pour un montant de plus de 4 milliards USD, fournissant ainsi des financements de long terme en monnaie locale dans les pays émergents sans qu'il soit nécessaire de recourir à d'autres techniques de couverture ni à des monnaies fortes comme le dollar américain et l'euro (TCX, 2017a).

Le projet M-Kopa, entreprise kényane spécialiste des solutions solaires décentralisées au Kenya, en Tanzanie et en Ouganda (OCDE, 2017) illustre le fonctionnement de ce fonds. M-Kopa a obtenu un prêt indexé sur la monnaie locale auprès d'un fonds privé, ResponsAbility Investments. À l'aide de banques locales, la société a immédiatement converti en monnaie locale ce prêt libellé en dollar. Au moment du remboursement, l'emprunteur convertit une somme correspondant au montant initialement reçu en monnaie locale et effectue les remboursements en dollar américain. Comme le montant en dollar est différent du montant du prêt initial en raison de l'instabilité des taux de change, TCX intervient pour assurer la couverture de l'opération et verser la différence à l'organisme prêteur (voir graphique 5.4).

Graphique 5.4 **Fonctionnement d'un prêt indexé sur une monnaie locale**

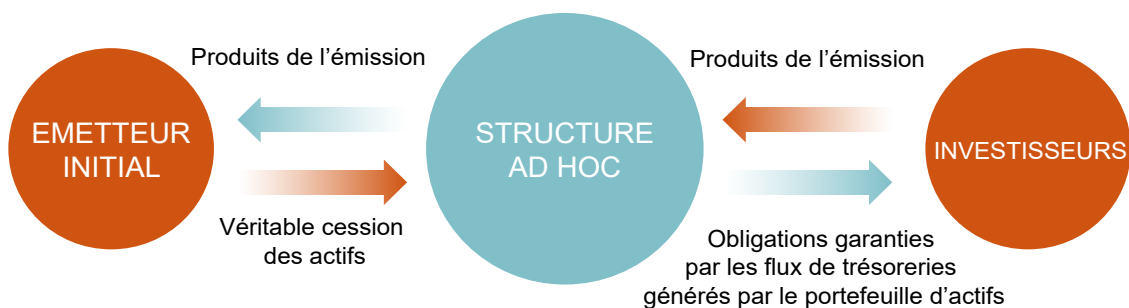
Source: TCX (2017b), «M-Kopa connects low income homes to affordable solar energy », [fast http://climatefinancelab.org/wp-content/uploads/2017/03/M-Kopa-Description.pdf](http://climatefinancelab.org/wp-content/uploads/2017/03/M-Kopa-Description.pdf) (consulté le 13 décembre 2017).

### **Les dispositifs de financement mixte sont utilisés pour structurer les instruments et libérer des capitaux commerciaux**

#### **La titrisation met en relation des investisseurs institutionnels et un portefeuille de projets de développement**

La titrisation offre aux entreprises privées, aux banques, aux entreprises publiques et aux États la possibilité d'utiliser leurs actifs pour lever des capitaux tout en allégeant leur bilan. Les actifs se prêtant le mieux à la titrisation sont ceux qui généreront des flux de trésorerie futurs stables et prévisibles ; parmi ceux-ci figurent les créances hypothécaires, les prêts, les montants à recevoir et les crédits-bails. Dans les pays à faible revenu, cette approche se heurte à des obstacles, comme la nécessité d'établir un cadre juridique/réglementaire, les frais initiaux, la faible activité des marchés financiers et la taille limitée des portefeuilles. Le graphique 5.5 montre le fonctionnement général du mécanisme de titrisation où l'émetteur/initiateur transfère la propriété de certains actifs inscrits à son bilan afin d'obtenir des fonds. Dans le contexte du financement du développement, la titrisation de prêts réalisée par des institutions financières permet un afflux de capitaux qui serviront à financer de nouveaux prêts aux entrepreneurs (voir l'étude de cas n° 8 au chapitre 7).

Graphique 5.5 Schéma de principe d'une opération de titrisation



Source : Synthèse des auteurs.

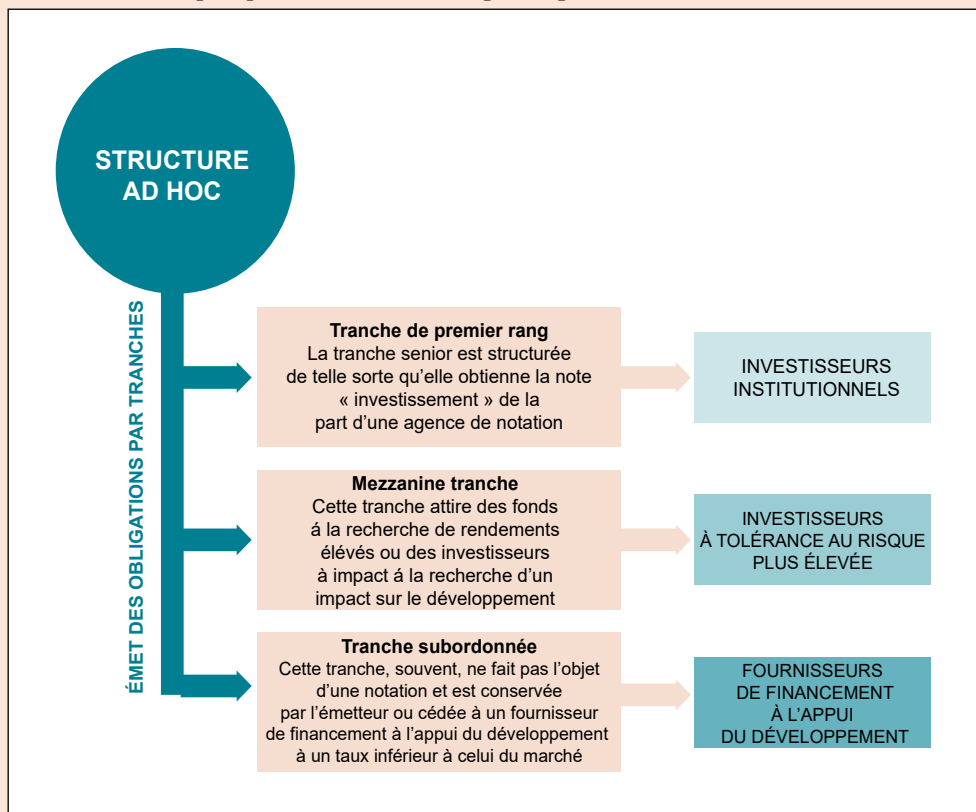
### **Les fonds communs et les mécanismes de financement centralisent des ressources à l'appui du développement et des capitaux commerciaux**

Les organismes de placement collectif sont des fonds d'investissement dotés d'une personnalité morale au sein desquels différents acteurs mutualisent leurs ressources et dont ils détiennent des parts. Les fonds sont axés sur des créneaux d'investissement précis, comme le financement climatique ou les PME, et utilisent différents types d'instruments : instruments de capitaux propres (prises de participation), dette, garanties ou encore soutien de projet via l'assistance technique. Ces fonds peuvent être structurés de deux manières : soit tous les investisseurs sont exposés au même profil risque/rendement (structure horizontale), soit certains investisseurs disposent de titres de créance dont le remboursement est subordonné à celui des créances de rang supérieur. L'encadré 5.2 explique le principe de la subordination. Les deux structures mobilisent des investissements commerciaux additionnels au niveau du fonds en modifiant le profil de risque et/ou de rendement. Lorsque ces fonds investissent dans des projets et/ou des entreprises, d'autres financements commerciaux peuvent être mobilisés au niveau du projet (voir les chapitres 6 et 7).

### Encadré 5.2 La subordination comme instrument de mobilisation d'investissements commerciaux

La subordination est un moyen efficace d'apporter une sécurité qui attire les investisseurs privés. Ce montage protège les investisseurs des pertes encourues par une entité commerciale ou un portefeuille d'actifs<sup>8</sup>. En ce qui concerne les *entreprises*, par rapport respectivement, à la dette de premier rang et aux détenteurs d'actions ordinaires, la dette subordonnée (proche du financement mezzanine) ainsi que les titres de participation de rang inférieur supportent un risque plus élevé et absorbent les premières pertes. Dans le cas des *portefeuilles d'actifs*, la subordination assure le rehaussement de crédit en créant plusieurs tranches ayant des rangs de priorité différents au regard du remboursement, les flux de trésorerie générés par la structure ad hoc servant en priorité au remboursement des titres de premier rang, et seulement ensuite, au remboursement des tranches subordonnées. C'est ce que l'on appelle une structure en cascade (graphique 5.6). Dans le contexte du financement mixte, les apporteurs de financement à l'appui du développement détiennent généralement les titres de la tranche des premières pertes de façon à protéger les investisseurs commerciaux, qui se situent dans une tranche ayant un rang plus élevé. Une autre forme de rehaussement de crédit dans le cadre d'une opération titrisée consiste pour les apporteurs de financement à l'appui du développement à octroyer des garanties sur la tranche prioritaire et/ou mezzanine d'une transaction subordonnée au lieu de se positionner sur la tranche des premières pertes. La Banque européenne d'investissement, par exemple, offre ce type de garantie pour les tranches dont la qualité de crédit est au minimum notée BB/Ba2 ou équivalent.

Graphique 5.6 Schéma de principe de la subordination



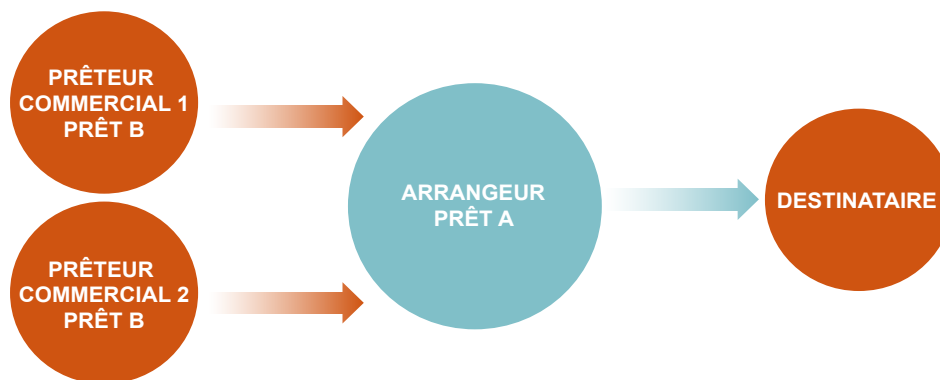
Source : Synthèse des auteurs.



### Les prêts syndiqués mobilisent des investissements commerciaux

Les prêts syndiqués mobilisent des investissements commerciaux en renforçant la confiance des investisseurs dans les projets ou les entreprises et en baissant les coûts de transaction, ce qui réduit les obstacles à l'intervention d'investisseurs commerciaux. Un prêt syndiqué est accordé par un groupe (consortium) réunissant généralement des prêteurs du secteur public et du secteur privé (Bielenberg et al., 2016). Habituellement, les banques multilatérales de développement (BMD) assument le rôle d'arrangeurs et le secteur privé intervient en tant que fournisseur de « prêts B » (voir graphique 5.7). La répartition du montant du prêt permet la diversification des risques. Les capacités de diligence couplées à la réputation des arrangeurs du secteur public (les BMD) suscitent la confiance des investisseurs<sup>9</sup> et permettent de réduire les coûts de transaction. À titre d'exemple, la BERD a arrangé un mécanisme structuré d'un montant de 100 millions USD destiné au financement du besoin en fonds de roulement de la société Nibulon SA, producteur et exportateur ukrainien de céréales et d'oléagineux. En sus des capitaux apportés par la BERD, ce dispositif a permis de drainer 75 millions USD de prêts B émis par ABN Amro, BNP Paribas, Crédit Agricole, ING Bank et Rabobank (BERD, 2017).<sup>10</sup>

Graphique 5.7 Schéma de principe de la syndication de prêt



Source : Synthèse des auteurs

### Les partenariats public-privé et le financement mixte

Les partenariats public-privé (PPP) combinent des instruments de financement mixte et peuvent, par conséquent, constituer un dispositif propre à attirer des financements commerciaux. On entend par partenariat public-privé une coopération entre un État et des partenaires privés dans le cadre de laquelle ces derniers fournissent un service public en échange d'une rémunération financière (OCDE, 2008). Il s'agit donc de coopérations entre entités publiques et privées dans lesquelles les risques, les rendements et le financement sont négociés entre les partenaires. À ce titre, les PPP représentent une forme institutionnalisée de financement mixte. Cela étant, compte tenu de la spécificité de ce dispositif, il convient d'étudier plus précisément le rôle des PPP dans le financement mixte.

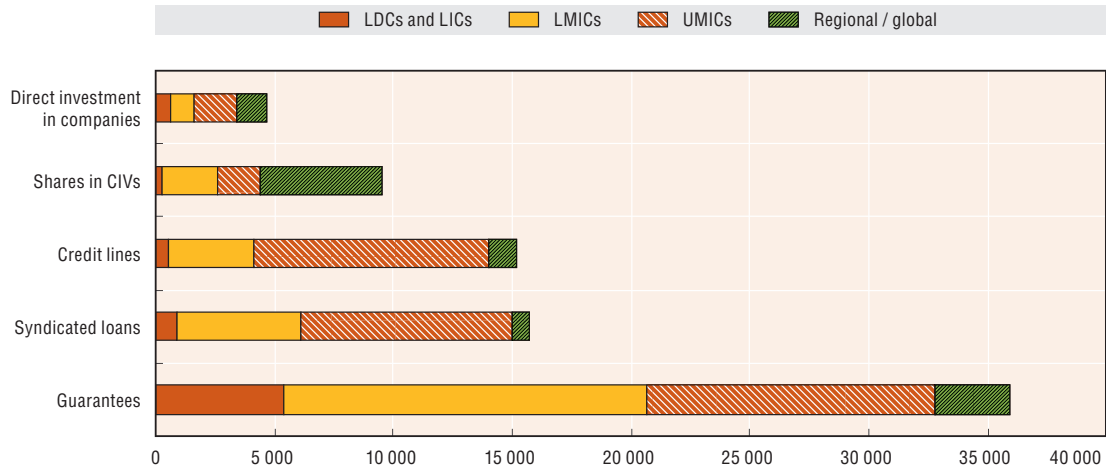
## Les analyses de l'OCDE sur le financement mobilisé par l'intermédiaire de certains instruments apportent de précieux éclairages

Afin de brosser un tableau plus précis du financement public du développement (FPD) pris en compte dans le Système de notification des pays créanciers (SNPC), l'OCDE a entrepris de mesurer les montants mobilisés auprès du secteur privé par des opérations de FPD (voir le chapitre 7 pour plus de détails). Des méthodologies de suivi des montants mobilisés par des instruments donnés ont été mises au point et testées au moyen d'enquêtes auprès des apporteurs de financement à l'appui du développement. Les résultats de cet exercice apportent quelques éclairages sur les possibilités de mobilisation de financement privé offertes par ces différents instruments.

Entre 2012 et 2015, 81.1 milliards USD au total ont été mobilisés par des opérations de financement public du développement, auprès du secteur privé, au moyen de cinq instruments : garanties, parts dans des organismes de placement collectif, prêts syndiqués, investissements directs dans des entreprises (prises de participation) et lignes de crédit (Benn, Sangaré et Hos, 2017). Cette conclusion se fonde sur des données recueillies auprès de 35 institutions bilatérales et multilatérales actives dans le domaine du développement ; l'échantillon n'incluait pas les fondations. La majeure partie de ce financement a été mobilisée dans des pays à revenu intermédiaire, à raison de 43 % dans des pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure (PRITS) et de 34 % dans des pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure (PRITI). Le solde provient des pays à faible revenu et des pays les moins avancés (PMA), ou n'a pas été ventilé par groupe de revenu. En ce qui concerne les régions, l'Afrique représente 30 % des financements mobilisés, et l'Asie 26 %.

Parmi les différents instruments, il ressort que ce sont les garanties qui ont mobilisé la plus grande part de financement au cours des quatre années étudiées (35.9 milliards USD), suivies par les prêts syndiqués (15.8 milliards USD) et les lignes de crédit (15.2 milliards USD). Les parts dans des organismes de placement collectif et les investissements directs dans des entreprises ont mobilisé respectivement 9.5 milliards USD et 4.7 milliards USD. Il apparaît que les garanties sont le moteur de la mobilisation de financement en Afrique et en Asie et sont l'instrument le plus utilisé pour drainer des financements dans les pays à faible revenu et les PMA, alors qu'en Europe et aux États-Unis, ce sont respectivement les lignes de crédit et les prêts syndiqués. Ces deux instruments ont mobilisé des capitaux dans les pays à revenu intermédiaire, mais davantage dans les PRITS que dans les PRITI (graphique 5.8).

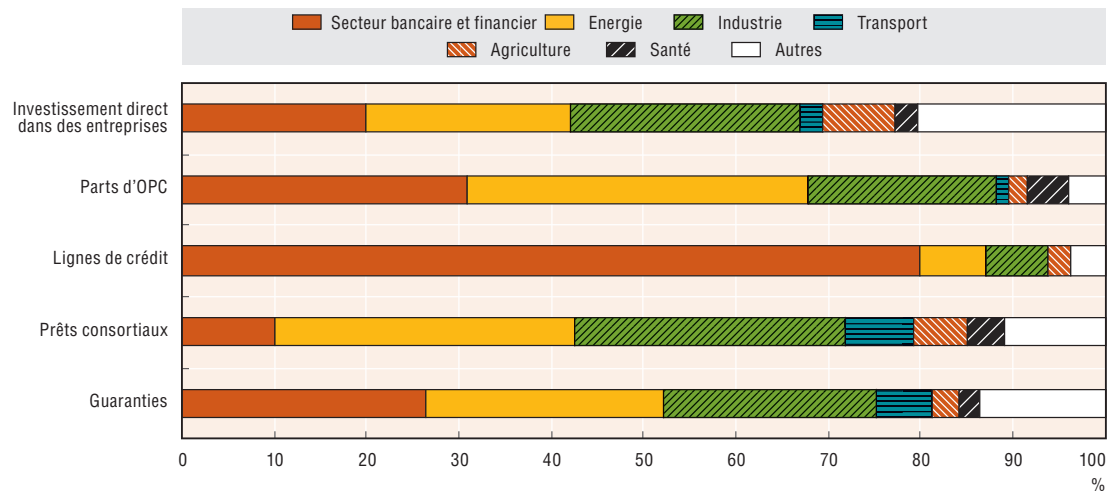
Graphique 5.8 Volumes mobilisés par instrument, par groupe de revenu, en millions USD



Source : Benn, Sangaré et Hos (2017), "Amounts mobilised from the private sector by Official Development Finance interventions", <http://dx.doi.org/10.1787/8135abde-en>.  
 StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933648328>

La mobilisation est plus marquée dans le secteur des services bancaires et financiers, en raison du rôle prépondérant de la Banque européenne d'investissement dans l'utilisation de lignes de crédit visant à mobiliser des financements privés (graphique 5.9). Au cours des quatre années comprises entre 2012 et 2015, 27.1 milliards USD ont été mobilisés dans le secteur financier et 20 milliards USD dans le secteur de l'énergie. Le secteur de la santé représente à peine 2 milliards USD des volumes mobilisés auprès du secteur privé.

Graphique 5.9 Volumes mobilisés par instrument, par secteur



Source : Benn, Sangaré et Hos (2017), "Amounts mobilised from the private sector by Official Development Finance interventions", <http://dx.doi.org/10.1787/8135abde-en>.  
 StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933648195>

## Notes

1. Dans le sillage de la crise financière, par exemple, la concurrence s'intensifie entre fournisseurs de crédits dans le secteur des infrastructures dans les économies stables et solvables comme les économies européennes. La baisse des marges sur prêts qui en découle compromet la rentabilité des investissements dans les infrastructures en Europe. Voir Moody's (2015).
2. Le risque de liquidité, par exemple, est lié aux possibilités de sortie dont disposent les investisseurs (le fait qu'une participation dans une société ne puisse pas être cédée) ou à l'accès global d'un projet ou d'une entreprise au financement.
3. Le risque de marché ajoute une dimension macro-économique à la décision d'investissement. Il a trait à la situation économique globale du pays ou du contexte où est domicilié l'investissement, qui peut se manifester par une instabilité des taux d'inflation, ou, dans le cas d'investissements étrangers, par une instabilité des taux de change.
4. Isoler le risque de change des autres risques macroéconomiques et commerciaux permet un traitement plus nuancé. Voir une autre analyse au point 5.3 sur les instruments de financement mixte.
5. La forte hausse des garanties émises par la MIGA (4.3 milliards USD pour l'exercice 2016 contre 2.8 milliards USD pour l'exercice précédent) témoigne de l'utilité des instruments d'atténuation des risques politiques. Voir MIGA (2016), *Rapport annuel de MIGA 2016*, [https://www.miga.org/Documents/MIGA\\_AR16\\_French.pdf](https://www.miga.org/Documents/MIGA_AR16_French.pdf).
6. Il existe différentes modalités de remboursement des instruments de la dette : paiement régulier des intérêts puis du principal à échéance ; paiement à échéances régulières des intérêts et du principal par fraction égales dans le cas d'obligation à amortissement constant ; et simple remboursement du capital à échéance dans le cas d'une obligation sans coupon. Voir CAD-OCDE (2016). En cas de faillite, les détenteurs de titres de dettes sont prioritaires sur les détenteurs de titres de participation. Les prises de participation représentent une participation au capital d'une entreprise par apport de fonds propres. Les investisseurs en fonds propres peuvent influencer et orienter la gestion de l'entreprise à hauteur de leur participation, le retour sur investissement qu'ils percevront dépendra de la capacité de l'entreprise à grandir et à gagner en rentabilité. Le titre de participation constitue un droit sur la valeur résiduelle de l'entreprise après désintéressement de tous les créanciers. Les instruments mezzanines peuvent prendre la forme d'une créance subordonnée ou d'une action préférentielle. Les détenteurs de titres de créances subordonnées ont un rang de priorité inférieur à celui des détenteurs de créances privilégiées, et les détenteurs d'actions préférentielles ont un rang supérieur à celui des détenteurs d'actions ordinaires.
7. Voir une description de la garantie émise par l'Agence suédoise de coopération pour le développement international, à l'adresse : [www.sida.se/contentassets/01c9a3938ab44047809981abd2daaff2/ce49f12a-74e9-47a4-807a-ea5d0a1899dd.pdf](http://www.sida.se/contentassets/01c9a3938ab44047809981abd2daaff2/ce49f12a-74e9-47a4-807a-ea5d0a1899dd.pdf).
8. La notion de subordination est aussi utilisée au niveau du fonds ; on applique le principe de capital de rang inférieur/subordonné pour attirer des capitaux dans des fonds structurés ou des fonds comportant différentes tranches (voir chapitre 6).
9. L'hypothèse de départ est que les investissements du secteur public peuvent contribuer à réduire à la fois le risque politique et le risque commercial en évitant les problèmes liés à des interventions publiques ou à la solvabilité pendant le cycle de vie de l'encours des risques. Cela pourrait se traduire par exemple par une plus grande souplesse en ce qui concerne les remboursements, etc.
10. La BERD cite UniCredit Group, Raiffeisen Bank International et ING Group comme les trois principales banques commerciales partenaires pour l'émission de « prêts B » dans le cadre de prêts syndiqués arrangés par l'institution financière internationale.

## Références

- Benn, J., C. Sangaré et T. Hos (2017), « Amounts mobilised from the private sector by Official Development Finance interventions: Guarantees, syndicated loans, shares in collective investment vehicles, direct investment in companies, credit lines », *OECD Development Co-operation Working Papers*, n° 36, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/8135abde-en>.
- BERD (2017), « European Bank for Reconstruction and Development: Partner of choice », Banque européenne pour la reconstruction et le développement, [www.ebrd.com/documents/financial-institutions/loan-syndications-update-on-activities.pdf](http://www.ebrd.com/documents/financial-institutions/loan-syndications-update-on-activities.pdf).

- Bielenberg, A. et al. (2016), *Financing Change: How to Mobilize Private-Sector Financing for Sustainable Infrastructure*, McKinsey Centre for Business and Environment, [http://newclimateeconomyreport/workingpapers/wp-content/uploads/sites/5/2016/04/Financing\\_change\\_How\\_to\\_mobilize\\_private-sector\\_financing\\_for\\_sustainable-infrastructure.pdf](http://newclimateeconomyreport/workingpapers/wp-content/uploads/sites/5/2016/04/Financing_change_How_to_mobilize_private-sector_financing_for_sustainable-infrastructure.pdf).
- FMI (2016a), « Debt: Use it Wisely », *Fiscal Monitor*, octobre 2016, Fonds monétaire international, Washington, DC [www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2016/12/31/Debt-Use-it-Wisely](http://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2016/12/31/Debt-Use-it-Wisely).
- FMI (2016b), « Development of local currency bond markets: Overview of recent developments and key themes », *Staff Note for the G20 IFAWG*, Seoul, 20 juin 2016, Fonds monétaire international, Washington, DC, [www.imf.org/external/np/g20/pdf/2016/121416.pdf](http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/2016/121416.pdf).
- MIGA (2016), *Rapport annuel de MIGA 2016: Assurer les investissements pour promouvoir les opportunités*, Agence multilatérale de garantie des investissements, Groupe de la Banque mondiale, Washington, DC, [https://www.miga.org/Documents/MIGA\\_AR16\\_French.pdf](https://www.miga.org/Documents/MIGA_AR16_French.pdf).
- Moody's (2015), « A wave of capital for infrastructure, but mismatched with investment opportunities », communiqué de presse, 28 mai 2015, Moody's Investor Services, Londres, [www.moodys.com/research/Moodys-Despite-wave-of-infrastructure-capital-investment-opportunities-remain-scarce-PR\\_326366](http://www.moodys.com/research/Moodys-Despite-wave-of-infrastructure-capital-investment-opportunities-remain-scarce-PR_326366).
- OCDE (2017), *Investing in Climate, Investing in Growth*, Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264273528-en>.
- OCDE (2015a), *Infrastructure Financing Instruments and Incentives*, Éditions OCDE, Paris, [www.oecd.org/finance/private-pensions/Infrastructure-Financing-Instruments-and-Incentives.pdf](http://www.oecd.org/finance/private-pensions/Infrastructure-Financing-Instruments-and-Incentives.pdf).
- OCDE (2015b), *Mapping Channels to Mobilise Institutional Investment in Sustainable Energy*, Green Finance and Investment, Éditions OCDE, Paris, [www.oecd-ilibrary.org/environment/mapping-channels-to-mobilise-institutional-investment-in-sustainable-energy\\_9789264224582-en](http://www.oecd-ilibrary.org/environment/mapping-channels-to-mobilise-institutional-investment-in-sustainable-energy_9789264224582-en).
- OCDE (2008), *Les partenariats public-privé : Partager les risques et optimiser les ressources*, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/9789264042834-fr>.
- OCDE-CAD (2016), « Converged statistical reporting directives for the Creditor Reporting System (CRS) and the annual DAC questionnaire - Addendum 1, Annexes - modules A, B, and C », Éditions OCDE, Paris, [www.oecd.org/dac/stats/DCD-DAC\(2016\)3-ADD1-FINAL-ENG.pdf](http://www.oecd.org/dac/stats/DCD-DAC(2016)3-ADD1-FINAL-ENG.pdf).
- OCDE/Groupe de la Banque mondiale (2015), *Risk and Return Characteristics of Infrastructure Investment in Low Income Countries*, OCDE et Groupe de la Banque mondiale, Paris et Washington, DC, [www.oecd.org/g20/topics/development/Report-on-Risk-and-Return-Characteristics-of-Infrastructure-Investment-in-Low-Income-Countries.pdf](http://www.oecd.org/g20/topics/development/Report-on-Risk-and-Return-Characteristics-of-Infrastructure-Investment-in-Low-Income-Countries.pdf).
- OCDE/Forum économique mondial (2015), *Blended Finance vol. 1: A Primer for Development Finance and Philanthropic Funders*, ReDesigning Development Finance Initiative, OCDE et Forum économique mondial, Paris et Cologny, Suisse, [www3.weforum.org/docs/WEF\\_Blended\\_Finance\\_A\\_Primer\\_Development\\_Finance\\_Philanthropic\\_Funders\\_report\\_2015.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Blended_Finance_A_Primer_Development_Finance_Philanthropic_Funders_report_2015.pdf).
- TCX (2017a), « About the Fund », The Currency Exchange, site web, <https://www.tcxfund.com/about-the-fund/> (consulté le 13 décembre 2017).
- TCX (2017b), « M-Kopa connects low income homes to affordable solar energy – fast », <http://climatefinancelab.org/wp-content/uploads/2017/03/M-Kopa-Description.pdf> (consulté le 13 décembre 2017)

# **PARTIE II**

## **Enseignements tirés du financement mixte en pratique**



## Chapitre 6

# Mutualiser les ressources financières par l'intermédiaire de mécanismes et de fonds de financement mixte

*Les organismes de placement collectif, comme les mécanismes et les fonds de financement commun, dominent le paysage du financement mixte. Ce chapitre présente les résultats de deux enquêtes sur le sujet menées par l'OCDE et l'Association des institutions européennes de financement du développement (IEFD), respectivement en 2017 et 2015. Il analyse l'intérêt croissant que suscitent les mécanismes mis en place par des pays donateurs pour centraliser les apports financiers des donateurs en vue de réaliser des opérations de financement mixte, et décrit les grandes tendances qui marquent l'essor de ces mécanismes. Il s'intéresse également aux fonds de financement mixte qui réunissent des acteurs du développement et des investisseurs commerciaux au service de l'investissement dans des projets menés dans des pays en développement. Enfin, ce chapitre examine dans quelle mesure ces mécanismes et ces fonds contribuent à la concrétisation des ODD et fait le point sur les premiers enseignements tirés.*



# EN BREF

Depuis quelques années, les mécanismes de financement qui mutualisent les ressources financières apportées par les pays donateurs en vue de participer à des opérations de financement mixte, **suscitent un intérêt grandissant**. Ces mécanismes n'impliquent pas d'investisseurs privés directement, mais fournissent le financement qui permettra aux banques de développement et à d'autres intermédiaires d'attirer des investisseurs commerciaux. On observe que ces mécanismes ciblent tout un éventail de problématiques mondiales, de zones géographiques, et de secteurs.

Contrairement à ces mécanismes, **les fonds de financement mixte, quant à eux, réunissent des investisseurs ayant une mission de développement et des investisseurs commerciaux** pour atteindre des objectifs sur ces deux fronts. Ils peuvent drainer des investissements privés dans le fonds lui-même ou plus en aval, au niveau de l'opération. Les fonds structurés donnent la possibilité d'utiliser le financement du développement pour couvrir la tranche des premières pertes, afin d'attirer d'autres investisseurs. Les fonds à impact social rassemblent des investisseurs autour de projets ayant pour objet de produire des gains tant sur le plan financier que sur le plan du développement.

Tous les fonds et les mécanismes ciblent globalement les ODD mais **certains ODD sont plus souvent ciblés que d'autres**. Le climat apparaît comme un secteur de prédilection pour les opérations de financement mixte.

Les fonds de financement mixte sont des instruments **appropriés pour attirer des investissements commerciaux additionnels**, mais des efforts sont nécessaires pour accroître la présence d'investisseurs privés dans les fonds et pour développer les financements en monnaie locale.

## Faits saillants

- Entre 2000 et 2016, 167 mécanismes de financement participant à des opérations de financement mixte ont été créés au total pour une capacité d'investissement cumulée, mesurée à partir des montants engagés, d'environ 31 milliards USD.
- Les BMD et les IFD sont les principaux intermédiaires chargés de la gestion des mécanismes de financement mixte ; les fonds de financement mixte sont, quant à eux, davantage gérés par des gestionnaires d'actifs privés.
- Huit ODD sont ciblés par plus de 50 % des fonds et mécanismes de financement mixte composant l'échantillon : l'ODD 1 (pas de pauvreté), l'ODD 6 (eau propre et assainissement), l'ODD 7 (énergie propre et d'un coût abordable), l'ODD 8 (travail décent et croissance économique), l'ODD 9 (industrie, innovation et infrastructure), l'ODD 11 (villes et communautés durables), l'ODD 13 (mesures relatives à la lutte contre le changement climatique), et l'ODD 17 (partenariats pour la réalisation des objectifs).

## Introduction

Les opérations de financement mixte font généralement intervenir diverses parties prenantes et portent sur une combinaison d'instruments structurés de façon à drainer des investissements commerciaux à des fins de développement (chapitre 5). Parmi les différents dispositifs utilisés, les structures collectives, comme les mécanismes et les fonds de financement commun, dominent le paysage du financement mixte. D'après une enquête conduite dans le cadre de l'Initiative de refonte du financement du développement (OCDE/ Forum économique mondial, 2016) les organismes de placement collectif représentent le principal canal d'acheminement des apports financiers mixtes. De même, il ressort d'une base de données des opérations de financement mixte constituée par Convergence (2017) que 74 % de ces opérations relèvent de mécanismes ou de fonds et qu'elles représentent 64 % des capitaux mobilisés (Convergence, 2017). Ce chapitre présente les résultats de deux enquêtes menées respectivement en 2017 et 2015 par l'OCDE et l'Association des institutions européennes de financement du développement (IEFD) sur les fonds et les mécanismes de financement mixte. Il décrit les principaux types de dispositifs de placement collectif mis en œuvre dans le financement mixte, met en lumière les grandes tendances et apporte des éclairages sur l'utilisation de ces dispositifs en vue de futures opérations de financement mixte.

### **Les organismes de placement collectif : les dispositifs phares du financement mixte**

Les caractéristiques spécifiques des organismes de placement collectif expliquent en partie leur prédominance parmi les canaux d'acheminement du financement mixte. Ces structures offrent en effet des coûts de transaction réduits grâce aux économies d'échelle réalisées, et une structure propice à l'innovation, qui permet de cibler des thématiques et/ou des zones géographiques précises - autant de caractéristiques particulièrement utiles dans le contexte du financement mixte. Même si ces deux dispositifs servent à mutualiser des capitaux à des fins de développement, les mécanismes et les fonds de financement répondent à des logiques différentes (*Annexe B*). Un mécanisme de financement est un dispositif bénéficiant d'une dotation pré-affectée de ressources publiques en faveur du développement (à laquelle s'ajoutent parfois des apports philanthropiques), qui peut investir dans des projets de développement par le biais de tout un éventail d'instruments, dont l'acquisition de parts dans des organismes de placement collectif tels que des fonds. Il n'y a pas à proprement parler de panachage au sein de ces mécanismes, mais ceux-ci fournissent des capitaux qui entreront dans une opération de financement mixte au niveau du fonds ou du projet. Les fonds, quant à eux, centralisent des capitaux privés ou publics-privés, et le panachage peut intervenir au niveau de la structure financière.

Ces deux dispositifs présentent des avantages pour les apporteurs de financement à l'appui du développement et les acteurs du secteur privé. Par exemple, participer à un mécanisme de financement permet aux acteurs bilatéraux d'intervenir là où ils sont peu présents ; d'appeler l'attention sur des problèmes précis de développement pour lesquels les investissements sont insuffisants, et de leur apporter une plus grande visibilité ; et de faciliter la coordination et l'échange de connaissances. Parallèlement, engager des capitaux dans un fonds offre aux investisseurs un certain nombre d'avantages au nombre desquels figurent la réduction du risque de portefeuille grâce à la diversification, et la possibilité de

tester des stratégies innovantes et d'en tirer des enseignements, dans un environnement circonscrit.

Si différents travaux ont tenté d'établir une cartographie du marché du financement mixte, aucun n'est parvenu à rendre compte de l'intégralité des activités en cours au niveau des apporteurs de financement à l'appui du développement, des mécanismes, fonds et autres instruments de financement, et des projets (chapitre 8). Il n'en demeure pas moins que les dispositifs de placement collectif gagnent du terrain auprès des apporteurs de financement du développement, un constat à l'origine d'une nouvelle enquête de l'OCDE sur les fonds et les mécanismes de financement mixte, s'inscrivant dans le prolongement d'une précédente enquête commandée par l'Association des institutions européennes de financement du développement (IEFD) (encadré 6.1). On trouvera en Annexe B une description détaillée de la méthodologie de l'enquête conduite par l'OCDE en 2017.

#### Encadré 6.1 Les enquêtes de l'OCDE et de l'IEFD sur les fonds et les mécanismes de financement mixte

Les résultats présentés dans ce chapitre proviennent de deux enquêtes consacrées aux fonds et mécanismes de financement mixte, à savoir une enquête menée par l'OCDE en 2017, qui fait elle-même fond sur l'approche et l'ensemble de données établis par l'Association des institutions européennes de financement du développement (IEFD) à l'occasion d'une enquête menée en 2015. La nouvelle enquête de l'OCDE établit une distinction entre les fonds et les mécanismes de financement, élargit le champ d'étude à l'ensemble des membres du Comité d'aide au développement (CAD), et couvre de nouveaux types de fonds comme les fonds de capital-investissement. L'enquête menée par l'IEFD en 2015 portait sur 140 fonds et mécanismes de financement au total. L'échantillon de l'IEFD a été étoffé pour l'enquête OCDE de 2017, qui a étudié 167 mécanismes et 189 fonds, soit 356 entités au total. Une recherche documentaire a été réalisée afin de cartographier ces entités et de déterminer leur capacité d'investissement et leurs actionnaires. Un questionnaire ciblé a également été adressé à un sous-ensemble de gestionnaires de mécanismes de financement et de fonds sur certains aspects supplémentaires ; 43 mécanismes de financement (représentant 20.3 milliards USD d'engagements) et 31 fonds (représentant 9.3 milliards d'actifs gérés) y ont répondu. Ce questionnaire portait sur divers aspects tels que les performances financières, opérationnelles et sur le plan du développement ; la couverture sectorielle et géographique ; la part du portefeuille libellée en monnaie locale ; le ciblage sur les Objectifs de développement durable ; les instruments utilisés ; la structure actionnariale ; la gouvernance et la gestion ; la stratégie ; le marketing ; les possibilités de sortie, etc.

On trouvera en Annexe B plus de précisions sur l'échantillon et la méthodologie de l'enquête.

### Les mécanismes de financement mutualisent des ressources dédiées au développement en vue de monter des opérations de financement mixte

Les mécanismes de financement jouent un rôle important dans le contexte du financement du développement. Le Groupe indépendant d'évaluation de la Banque mondiale a indiqué dans un rapport de 2011 que les pays donateurs affectent généralement à des mécanismes de financement des ressources issues d'un budget d'aide défini, dans le but de mutualiser les crédits d'aide et de les préaffecter à des pays ou des enjeux donnés, ou encore de favoriser les innovations en matière d'aide sur de nouvelles problématiques (IEG, 2011). En ce sens, la mise en place d'un mécanisme de financement peut faciliter le processus de mobilisation

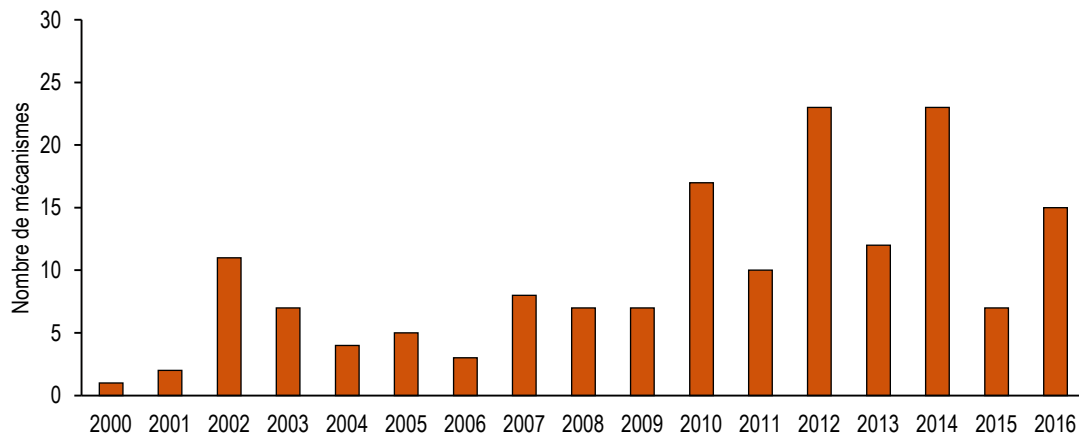
de sources non conventionnelles de capitaux et permettre de tester de nouvelles stratégies de financement se démarquant des programmes bilatéraux et multilatéraux classiques. Un mécanisme de financement donne aux autorités nationales la capacité d'orienter l'affectation de ressources financières de la part des institutions de financement du développement (IFD) et des banques multilatérales de développement (BMD) vers des problématiques spécifiques. En apportant des financements qui viennent répondre à des problématiques non couvertes par les budgets centraux de ces institutions, ces mécanismes comblent certaines carences du système multilatéral.

Les mécanismes de financement peuvent servir à acheminer des capitaux vers des instruments et dispositifs de financement mixte. Ils se distinguent des autres mécanismes mis en place par les donateurs par leur vocation à faciliter la mobilisation d'investissements privés<sup>1</sup>. De fait, les mécanismes de financement mixte ne centralisent pas des capitaux publics et privés ; ils sont plutôt destinés à fournir des capitaux au service du développement dans l'objectif de drainer des financements privés additionnels à un stade ultérieur, par exemple, dans le cadre d'un projet ou d'une entreprise. Parmi les exemples de problématiques ciblées par des mécanismes de financement mixte donnés, on peut citer : l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ses effets (ex. : le Fonds climatique canadien pour le secteur privé en Asie II, et le fonds britannique Green Africa Power) ; le développement des petites entreprises (dispositif conjoint de la Banque mondiale et de la SFI en faveur des petites et moyennes entreprises au Moyen-Orient et en Afrique du Nord) ; l'emploi (initiative Women Entrepreneurs Opportunity Facility de la SFI) ; et le développement des infrastructures (le Mécanisme mondial de financement des infrastructures (GIF) de la Banque mondiale).


### ***Les mécanismes de financement mixte suscitent un intérêt croissant chez les apporteurs de financement à l'appui du développement***

Les fournisseurs de financement à l'appui du développement font souvent le choix des mécanismes de financement pour participer à des opérations de financement mixte, comme en témoigne l'essor des mécanismes de financement mixte au cours de la dernière décennie. Entre 2000 et 2016, 167 mécanismes participant à des opérations de financement mixte ont été lancés au total, pour une capacité d'investissement cumulée, mesurée par les montants engagés, d'environ 31 milliards USD<sup>2</sup>. Le nombre de mécanismes de financement mixte mis en place chaque année a considérablement augmenté au cours de cette période (graphique 6.1). Ce nombre a atteint des sommets en 2012, année où l'UE a créé plusieurs mécanismes de financement mixte dont la Facilité d'investissement pour les Caraïbes et la Facilité d'investissement pour le Pacifique, et en 2014, avec l'établissement de plusieurs mécanismes gérés par la Banque mondiale, l'Agence des États-Unis pour le développement international (USAID) et la Banque européenne d'investissement (BEI). Autre signe de l'intérêt croissant pour ces dispositifs : il y a eu trois fois plus de mécanismes de financement mixte mis en place chaque année entre 2009 et 2016 qu'entre 2000 et 2008<sup>3</sup>.

Graphique 6.1. Nombre de mécanismes participant à des opérations de financement mixte, établis entre 2000 et 2016



Source : Enquête OCDE de 2017 sur les fonds et mécanismes de financement mixte (voir Annexe B) ; enquête IEFD de 2015 sur les fonds et mécanismes de financement mixte (non publiée)

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933648176>

Les réponses apportées à l'enquête OCDE de 2017 par 43 mécanismes de financement représentant au total 20 milliards USD de contributions pour 2016 permettent de dresser un tableau précis. Il en ressort que 86 % des capitaux et des contributions ont été versés par des États et des organismes d'aide ; 12 % par des BMD et des IFD ; et 2 % par des fondations. Parmi les États, les principaux apporteurs de financement sont, dans l'ordre alphabétique : l'Allemagne, la France, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, la Suède et l'UE.

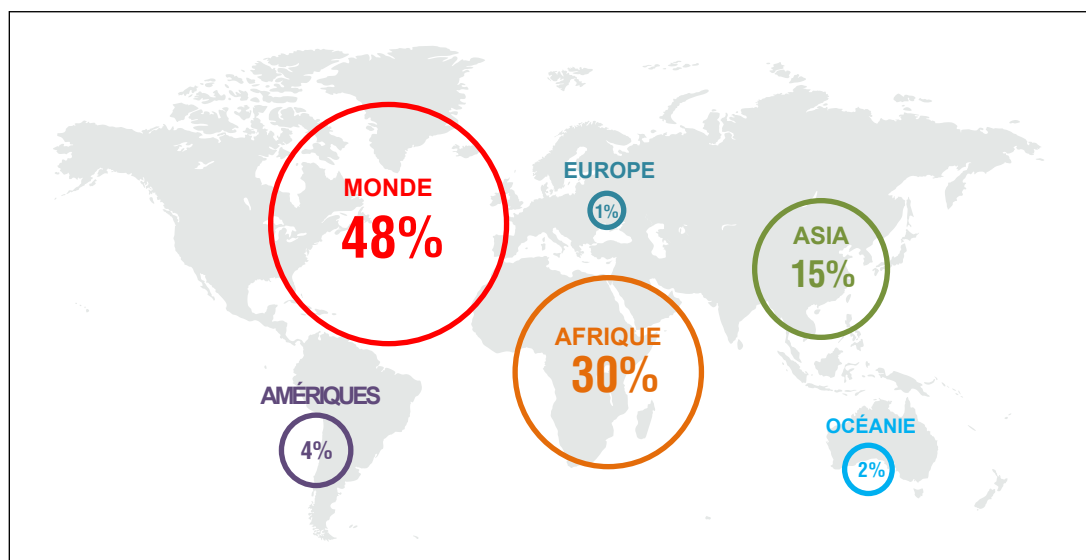
Si la plupart des mécanismes de financement sont gérés par des BMD ou des IFD, certains le sont par des pays donateurs ou des organismes d'aide. C'est notamment le cas des « facilités de mixage » de l'UE, que la Commission européenne gère directement, et du programme Power Africa d'USAID. Selon l'enquête de l'OCDE, les cinq premiers gestionnaires sont la SFI (21 mécanismes), la Commission européenne (15), la BEI (7), la Banque asiatique de développement (7), et la Banque africaine de développement (5). Les mécanismes à donneur unique sont souvent gérés par des IFD bilatérales. Ainsi, la Société néerlandaise pour le financement du développement (FMO) gère le fonds « Access to Energy Fund » pour le compte de l'État néerlandais. Certains mécanismes (7 %) sont gérés par des gestionnaires privés. C'est notamment le cas des fonds d'encouragement et des mécanismes d'assistance technique rattachés à un fonds d'investissement. À titre d'exemple, le fonds d'encouragement pour un secteur de l'habillement responsable (Responsible and Accountable Garments Sector (RAGS) Challenge Fund) est géré par la société de conseil Maxwell Stamp PLC.

On observe que les mécanismes de financement utilisent un ou plusieurs instruments, comme des dons, des prêts, des apports en capitaux propres (prises de participation) et des garanties, mais aussi de l'assistance technique. S'agissant des mécanismes qui fournissent des prêts ou des capitaux propres, on ne connaît pas exactement les modalités de la réaffectation ou du traitement des remboursements à la fin de leur cycle de vie. Certains donateurs stipulent explicitement que les capitaux apportés doivent être investis de manière durable, et recyclés dans des projets, ce qui implique que le mécanisme peut poursuivre ses activités pendant de nombreuses années. Si la plupart des mécanismes ciblent des projets ou des destinataires relevant du secteur privé, notamment les institutions financières privées, certains ciblent aussi des institutions financières et d'autres acteurs du secteur public.

### Les mécanismes de financement mixte ciblent des enjeux mondiaux et de nombreux secteurs

Près de la moitié du total des montants engagés dans des mécanismes de financement mixte, soit 10 milliards USD, est dirigée vers des mécanismes d'envergure mondiale et ciblant des enjeux précis comme le changement climatique, la sécurité alimentaire, etc. sur plusieurs, si ce n'est tous les continents (graphique 6.2). Les mécanismes ayant l'Afrique ou l'Asie pour régions prioritaires ont reçu la majeure partie du reste des engagements, soit, respectivement, 29 % et 15 % du total. S'agissant des priorités géographiques, il ressort de l'enquête OCDE de 2017 que les mécanismes axés sur des zones géographiques précises ciblent généralement plusieurs secteurs, notamment l'énergie, les transports, les communications, l'eau et l'assainissement, les services bancaires et financiers, l'éducation, et l'agriculture. À titre d'exemple, la Facilité d'investissement pour l'Asie centrale (IFCA) de l'UE se concentre sur les secteurs de l'énergie, des transports, des communications, de l'agriculture, et de la protection de l'environnement<sup>4</sup>. En revanche, les mécanismes ayant mandat de s'attaquer à une problématique précise sur plusieurs continents semblent cibler un petit nombre de secteurs. C'est le cas par exemple du Programme Canada-SFI en matière de changement climatique, qui cible spécifiquement l'énergie ; du Programme mondial pour l'agriculture et la sécurité alimentaire (agriculture) ; et du Mécanisme mondial de financement des PME (services bancaires et financiers)<sup>5</sup>

Graphique 6.2. Ventilation géographique des mécanismes, % des contributions totales



Notes : Ce graphique a été établi à partir des informations fournies par 42 des 43 mécanismes ayant répondu à l'enquête. Les pourcentages ont été calculés en additionnant les contributions totales de chaque mécanisme ayant désigné une région précise comme une région prioritaire. Lorsque les mécanismes ont indiqué trois régions ou plus, leurs contributions totales ont été classées sous « Monde ». De même, lorsque seules l'Asie et l'Afrique étaient désignées comme régions prioritaires, les actifs gérés par le mécanisme ont été répartis à parts égales entre les deux continents.

Source : Enquête OCDE de 2017 sur les fonds et mécanismes de financement mixte (voir annexe B).

### Les fonds drainent des investissements commerciaux à plusieurs niveaux

Un fonds est une structure de financement permettant aux investisseurs de mettre en commun leurs capitaux et d'investir conjointement dans des projets et des entreprises<sup>6</sup> (chapitre 5). Ils offrent un certain nombre d'avantages : intéressement aux bénéfices ; accès

à un grand nombre d'opérations ; économies d'échelle permettant de réduire les coûts de transaction ; déploiement d'une stratégie d'investissement géographique et sectorielle spécifique (entretiens conduits en marge de l'enquête OCDE de 2017 sur les fonds et mécanismes de financement mixte). Les fonds sont tenus de respecter des critères précis applicables à la sélection des investissements, ainsi que des règles de gouvernance en ce qui concerne la communication entre le gestionnaire et l'investisseur, l'établissement de rapports et la gestion. Pour les apporteurs de financement à l'appui du développement, les fonds permettent de mettre au banc d'essai de nouvelles approches visant à intensifier les investissements pour obtenir des résultats significatifs sur le plan du développement ; ils interviennent « au carrefour du financement mixte et de l'investissement à impact social » (Koenig et Jackson, 2016). Les fonds offrent aux apporteurs de financement à l'appui du développement la possibilité de mobiliser des capitaux à de multiples niveaux. Ils peuvent mêler leurs apports à des capitaux au niveau de la capitalisation du fonds ou alors le fonds lui-même peut servir de support à des opérations de financement mixte au niveau du projet et mobiliser des investisseurs sur des projets donnés.

### **Les fonds peuvent permettre de conjuguer objectifs commerciaux et objectifs de développement**

Ces fonds peuvent être structurés de deux manières : soit le capital est remboursé et les rendements versés par fractions égales à tous les investisseurs (structure horizontale) ; soit les risques et les rendements sont répartis différemment selon les investisseurs (structure par tranche). Les fonds divisés en tranches permettent aux apporteurs de financement à l'appui du développement d'absorber davantage de risques et/ou de percevoir une plus petite fraction des rendements, et d'attirer ainsi des investissements privés vers le fonds. Les acteurs du financement du développement recourent principalement à l'apport de financement dans les tranches inférieures/subordonnées (échéance plus longue et conditions libérales : rémunération, dividendes ou rendement plus faibles) pour attirer des capitaux vers des fonds structurés et divisés en tranches.

Les recherches menées dans le cadre des enquêtes OCDE et IEFD ont permis d'identifier au moins 189 fonds, ouverts entre 2000 et 2016, participant à des opérations de financement mixtes sous une forme ou une autre. Ce nombre est probablement sous-estimé puisqu'il ne prend pas en compte les multiples fonds de capital-investissement dans lesquels les IFD engagent des capitaux, et que l'on peut également considérer comme des acteurs du financement mixte dès lors qu'ils mobilisent des capitaux commerciaux additionnels<sup>7</sup>. D'après les réponses à l'enquête OCDE obtenues auprès de 31 fonds, ce sont les fonds structurés, ou divisés en tranches, qui représentent la plus grande part (9.5 milliards USD) du total des actifs gérés. Dans le cadre de ces fonds, les actionnaires ayant un mandat de développement fournissent sous une forme ou une autre des solutions d'atténuation des risques ou de rehaussement des bénéfices aux actionnaires ayant un profil plus commercial. Par ailleurs, les fonds structurés ont généralement une plus grande capacité d'investissement (500 millions USD en moyenne pour l'échantillon étudié) et fournissent des garanties, des prêts et des capitaux propres. La plupart des fonds ayant répondu à l'enquête peuvent entrer dans la catégorie des fonds structurés fournissant des prêts ou des garanties. Les fonds à structure horizontale, en revanche, sont plus petits (150 millions USD en moyenne) et apportent principalement des capitaux propres sous forme de prises de participation.

Les entretiens menés dans le cadre de l'enquête OCDE de 2017 donnent des indications supplémentaires sur ces deux types de fonds. Si les fonds couvrent généralement toute une palette de profils risque/rendement, les fonds structurés sont davantage susceptibles

d'attirer des investisseurs institutionnels (entre autres investisseurs privés) car d'une part, leur taux de rendement convient aux investisseurs commerciaux et, d'autre part, ils offrent un profil de qualité (« catégorie 'investissement' ») grâce à une faible volatilité, à leur grande capacité d'investissement et au caractère potentiellement plus liquide de leurs actifs<sup>8</sup>. De leur côté, les fonds à structure horizontale (fonds d'amorçage, fonds à impact social, fonds de capital-développement, fonds d'investissement dans les infrastructures, etc.) peuvent offrir des financements de long terme adaptés à des actifs non liquides comme des infrastructures et à des investissements en capacités industrielles lorsque les marchés financiers n'offrent pas de ressources suffisantes. Les fonds à structure horizontale attirent habituellement les IFD, les investisseurs d'impact, les fondations philanthropiques et les particuliers fortunés. Un financement concessionnel provenant des pays donateurs et d'organismes d'aide peut aussi venir en appui de ces fonds. Ce financement peut prendre la forme de dons, d'assistance technique ou de prêts concessionnels venant compléter les collectes de ressources et les opérations du fonds au lieu d'être puisé dans la structure financière du fonds, comme c'est le cas pour les fonds divisés en tranches/structurés (encadré 6.2).

Il ressort des réponses apportées à l'enquête OCDE que les zones géographiques ciblées par les fonds de financement mixte s'apparentent à celles des mécanismes de financement mixte. Ainsi, l'Afrique et l'Asie sont les principales destinations, avec respectivement 27 % et 20 % des engagements totaux. Les 44 % restants sont dirigés vers des fonds soutenant des projets partout dans le monde. À l'instar des mécanismes de financement mixte, les fonds mondiaux ciblent des secteurs précis. À titre d'exemple, le Fonds mondial pour la promotion de l'efficacité énergétique et des énergies renouvelables (GEEREF) s'intéresse exclusivement au secteur de l'énergie, et le fonds MicroBuild Fund au secteur de l'eau et de l'assainissement. Plusieurs fonds sont axés sur une zone géographique précise mais ciblent un éventail de secteurs. On peut citer comme exemple le programme de développement des PME de la Société allemande d'investissement et de développement (DEG), qui se concentre uniquement sur l'Afrique, mais cible les secteurs de l'énergie, des communications, des services bancaires et financiers, de la santé et de l'agriculture. Contrairement aux mécanismes, plusieurs fonds se focalisent sur un seul secteur dans une région précise (ex. : Microfinance Initiative for Asia (MIFA), le Fonds d'investissement régional des MPME pour l'Afrique subsaharienne (REGMIFA) et Armstrong South East Asia Clean Energy Fund).

#### **Encadré 6.2 IPDEV 2 : Un incubateur de fonds de capital-investissement innovant en Afrique**

IPDEV 2 est une société d'investissement gérée par Investisseurs & Partenaires (I&P) qui apporte un soutien à des équipes spécialisées dans l'investissement dans des start-ups et des entreprises en phase de démarrage en Afrique. Alors que les prises de participation constituent un outil pertinent pour promouvoir les petites et moyennes entreprises africaines, force est de constater que les investisseurs classiques se concentrent habituellement sur des investissements de plus grande ampleur. Par conséquent, les PME peinent à réunir les sommes, relativement faibles (entre 100 000 EUR et 300 000 EUR), dont elles ont besoin. C'est ce « chaînon manquant » que cible IPDEV2, en s'appuyant sur l'expérience accumulée depuis 2002 par I&P en matière d'investissement dans les pays en développement.



### Encadré 6.2 IPDEV 2 : Un incubateur de fonds de capital-investissement innovant en Afrique (suite)

IPDEV 2 rassemble des investisseurs publics et privés et recourt au financement mixte grâce au soutien d'investisseurs à long terme (« investisseurs patients ») qui acceptent une rentabilité financière à un seul chiffre (ex. : les IFD, les fondations). IPDEV 2 fait office d'incubateur de fonds dédiés par pays en Afrique. Il prend en charge les frais de lancement du fonds (frais juridiques, étude de marché, etc.) ; sélectionne les premiers membres de chaque équipe et assure leur formation. Si les investisseurs locaux fournissent la majeure partie de la capacité d'investissement de chaque fonds national, IPDEV 2 apporte environ un tiers du capital de chaque fonds et accompagne l'équipe dans le processus de levée de fonds. Enfin, il dote les fonds de ressources d'assistance technique afin de leur permettre de mener des activités de renforcement des capacités au niveau des entreprises (7 millions EUR de ressources d'assistance technique ont été obtenues de la part de donateurs). En août 2017, IPDEV 2 comptait trois fonds africains en activité (au Sénégal, au Burkina Faso et au Niger), et envisageait de constituer un réseau de 10 fonds dans 10 pays d'Afrique au cours des prochaines années.

IPDEV 2 : Chiffres clés

- **Mandat** : Accompagner les premiers pas des équipes dédiées à l'investissement en capital dans des PME en Afrique de l'Ouest et en Afrique de l'Est.
- **Capacité de financement** : 20 millions EUR
- **Impact escompté** : Création de 10 fonds et équipes d'investissement en Afrique ; soutien à 500 PME ; création de 500 emplois
- **Rendement escompté** : inférieur à 10 %
- **Investisseurs** : IFD (BAfD, Proparco-AFD, BOAD) ; fondations ; particuliers fortunés
- **Assistance technique** : USAID, Banque mondiale, Proparco-AFD, Monaco
- **Dette subordonnée** : L'AFD a accordé à IPDEV 2 une dette subordonnée à long terme de 3 millions EUR couvrant les premières pertes.

Source : Entretien avec Investisseurs & Partenaires

### **La présence d'investisseurs privés au capital du fonds, donc le panachage des capitaux, constitue une approche prometteuse**

Les fonds structurés offrent la possibilité aux apporteurs de financement à l'appui du développement de mobiliser des investissements privés au niveau de la capitalisation du fonds. Le financement des premières pertes est couramment utilisé pour atténuer le risque de perte en capital auquel sont exposés les investisseurs commerciaux ; la tranche des premières pertes représente généralement entre 20 % et 30 % du total des capitaux engagés. En ce qui concerne les fonds qui octroient des garanties de crédit et des garanties de change (ex. : The Currency Exchange Fund, GuarantCo et InfraCredit), la couverture d'une ou plusieurs tranches de pertes est assurée en capital ou placée sous forme de capital exigible/capital conditionnel qui est transformé en capitaux propres s'il est appelé. Le financement de la tranche des premières, deuxième et troisième pertes par les pouvoirs publics et les organismes d'aide contribue à réduire le risque perçu par les investisseurs commerciaux. Les investisseurs privés bénéficient de la couverture des risques, de même que d'autres acteurs du financement du développement, comme les IFD ou les branches des BMD dédiées au secteur privé qui exercent à des conditions proches de celles du marché. Ces entités ont plus de contraintes que les pouvoirs publics ou les organismes d'aide s'agissant des risques auxquels elles peuvent s'exposer. Les IFD, quant à elles, contribuent au financement des tranches des deuxième et troisième pertes dans le but d'améliorer la protection contre les risques offerte aux investisseurs privés. La protection contre les premières pertes couvre les bénéficiaires de garanties et assure aux autres actionnaires, la protection du capital et une certaine rentabilité commerciale.

Les fonds structurés qui offrent des titres de participation (ex. : GEEREF, InsuResilience Investment Fund, le programme de développement des PME de la Société allemande d'investissement et de développement (DEG), le fonds d'investissement climatique et le fonds agroalimentaire du Fonds d'investissement danois pour les pays en développement (IFU) émettent des titres subordonnés (tranche des premières pertes) et des titres de premier rang. La rémunération des titres obéit à un mécanisme de paiement en cascade, dont la structure peut être décidée par les investisseurs. Par exemple, les engagements de premier rang sont remboursés en priorité et reçoivent un rendement préférentiel (ex. : 4 % des sommes engagées), avant que les titres de rang inférieur ne soient remboursés. Les actionnaires de premier rang peuvent ensuite percevoir d'autres montants au titre des rendements préférentiels (ex. : 6 % de rendement supplémentaire sur les sommes investies, soit un rendement total de 10 % pour cette catégorie de titres à ce stade de la distribution des bénéfices). Enfin, tous les porteurs de parts quel que soit leur rang se partagent équitablement (50 % chacun) le solde des bénéfices (enquête OCDE de 2017 sur les mécanismes et fonds de financement mixte).

Les fonds structurés qui offrent des instruments de dette (ex. : Eco.Business Fund, Microfinance Enhancement Facility, Microfinance Initiative for Asia, Emerging Africa Infrastructure Fund) émettent aussi différentes catégories d'obligations et d'actions assortis de profils de risque/rendement différents afin de répondre au mieux aux besoins de divers investisseurs. Ce type de fonds peut donc émettre des obligations de premier rang, de rang inférieur, mezzanines, des parts de premier rang et de rang inférieur (première pertes) (voir encadré 6.3).

### Encadré 6.3 Microfinance Initiative for Asia

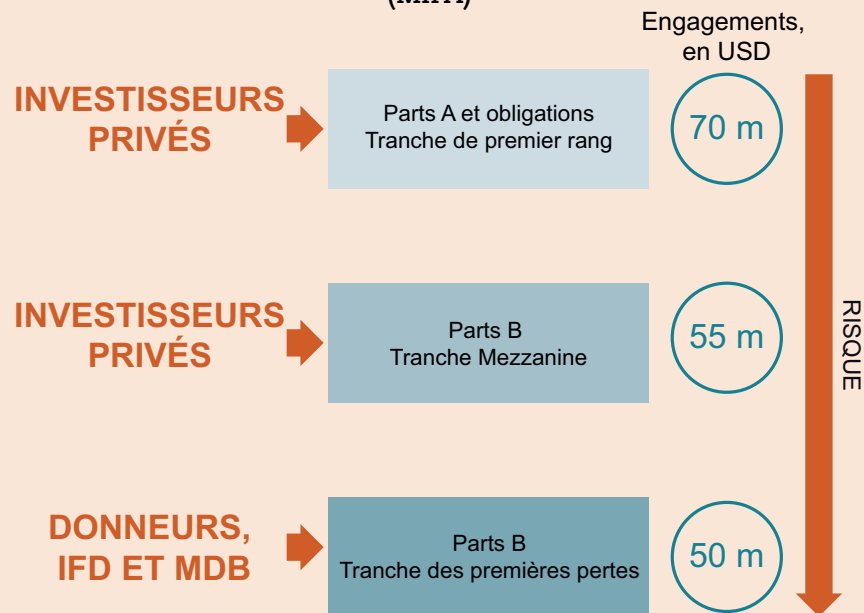
Microfinance Initiative for Asia (MIFA) constitue un exemple de fonds de dette structuré utilisant le financement mixte. Ce fonds public-privé doté de 175 millions USD est le premier fonds exclusivement dédié au refinancement des institutions asiatiques de microfinance dont l'activité est viable. Créé par le ministère fédéral allemand de la Coopération économique et du Développement (BMZ), KfW et la Société financière internationale (SFI), ce fonds est géré par BlueOrchard. Sa capitalisation se présente de la façon suivante (voir graphique 6.3) :

- L'Union européenne (UE), BMZ (par l'intermédiaire de KfW) et la SFI investissent dans les titres du dernier rang (les parts C), qui ont une durée de vie illimitée et constituent une tranche des premières pertes intégralement subordonnée aux autres catégories de titres émis. En 2012, l'UE a investi 9 millions USD en capital-risque, aides à l'investissement et assistance technique à l'appui du renforcement des capacités de MIFA. Les capitaux de l'UE ont été acheminés par les deux fonds de financement mixte européens dédiés à l'Asie : *Asian Investment Facility* et *Investment Facility for Central Asia*. Les institutions allemandes ont apporté 30.8 millions USD. La dotation de la SFI s'élève à 16.25 millions USD.
- Les investisseurs commerciaux privés (fonds de pension, assureurs, etc.) détiennent des parts B relevant de la tranche mezzanine, qui sont intégralement subordonnées aux parts A et aux obligations.
- Des investisseurs privés souscrivent aussi des parts A et des obligations. L'échéance maximale de ces dernières est de 10 ans. Les dividendes attendus de ces parts et obligations ne peuvent être compromis que par les pertes subies par le fonds si toutefois ces pertes sont supérieures à la valeur des parts B et C.

## Encadré 6.3 Microfinance Initiative for Asia (suite)

MIFA s'adresse à des institutions de microfinance de niveau II et de niveau III afin de toucher un large public sur ses marchés cibles. L'objectif principal est de créer et de renforcer des capacités institutionnelles facilitant la prestation de services de microfinance durable en Asie et de resserrer les liens entre les marchés financiers nationaux et internationaux. Les principaux instruments utilisés sont des crédits d'une durée moyenne de 18 mois. Fin juin 2017, le portefeuille de crédits s'élevait à 153 millions USD et couvrait 14 pays. Un crédit sur deux était libellé dans l'une des neuf monnaies locales.

Graphique 6.3. Structure de capitalisation de Microfinance Initiative for Asia (MIFA)



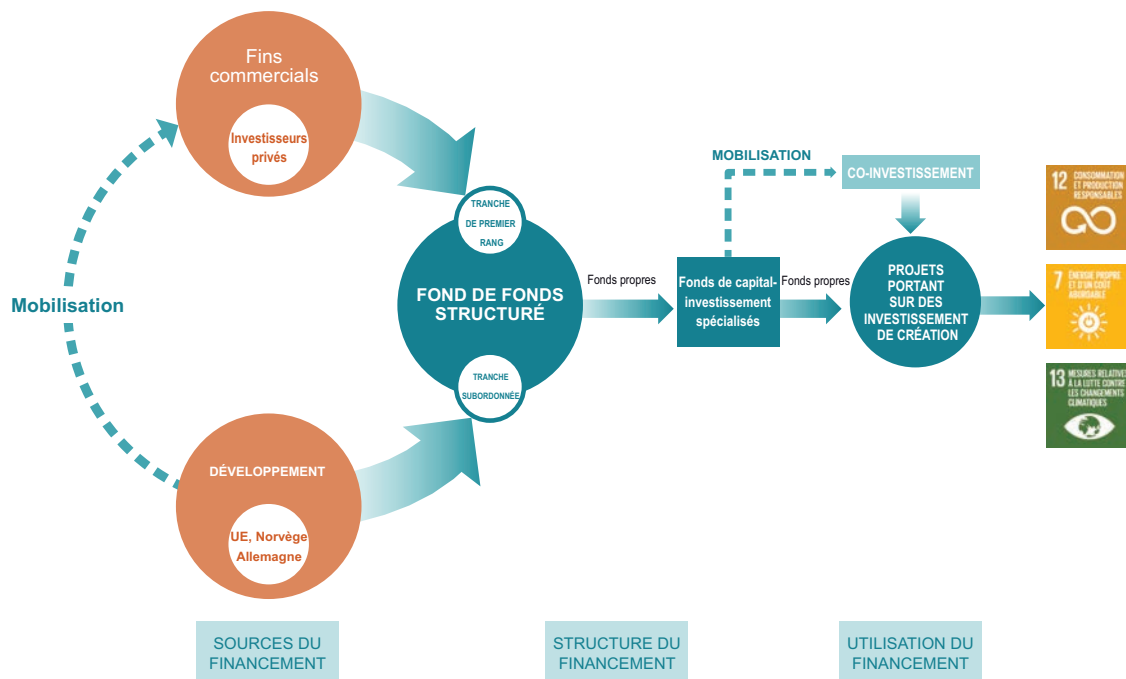
Sources : BlueOrchard (2017), [www.blueorchard.com/investment-solutions/customized-mandates/mifa/](http://www.blueorchard.com/investment-solutions/customized-mandates/mifa/) (consulté le 11 septembre 2017) ; Commission européenne (2012), [https://ec.europa.eu/europeaid/blending/structured-microfinance-fund-asia-mifa-debt-fund\\_en](https://ec.europa.eu/europeaid/blending/structured-microfinance-fund-asia-mifa-debt-fund_en) ; KfW (2012), [www.kfw-entwicklungsbank.de/International-financing/KfW-Development-Bank/KfW-Entwicklungsbank\\_alt/About-us/Pressemitteilungen/Pressemitteilungen-Details\\_10073.html](http://www.kfw-entwicklungsbank.de/International-financing/KfW-Development-Bank/KfW-Entwicklungsbank_alt/About-us/Pressemitteilungen/Pressemitteilungen-Details_10073.html).

**Les fonds peuvent aussi mobiliser des investisseurs à plusieurs niveaux**

Les fonds peuvent faciliter le panachage des financements en aval, en attirant des investisseurs privés au niveau des projets ou des entreprises (chapitre 7). Les répondants aux enquêtes de l'OCDE et d'IEFD sur le financement mixte ont souligné les avantages que présentent les fonds pour attirer des investissements privés au niveau des projets. Ont notamment été évoqués : l'effet de signal/d'entraînement ; les possibilités de cofinancement ; les instruments de garantie à la faveur du développement d'un marché du partage du risque ; des capacités d'assistance technique ; et la coopération avec des IFD et des donateurs au niveau régional, en particulier pour mobiliser des financements en monnaie locale. Pour les répondants, la stricte gestion du risque compte aussi parmi les avantages qu'offrent les fonds pour mobiliser des capitaux commerciaux privés additionnels.

Les « fonds de fonds » constituent une autre manière de mobiliser des investissements privés à différents niveaux. Le Fonds mondial pour la promotion de l'efficacité énergétique et des énergies renouvelables (GEEREF) de la BEI en est une illustration bien connue. Mis en place en 2006 par la Commission européenne sous la forme d'un partenariat public-privé, le GEEREF assure la gestion de 222 millions EUR d'actifs. Il encourage le transfert de technologies d'énergie propre et renouvelable vers les pays en développement en finançant des fonds de capital-investissement spécialisés. Ces fonds investissent alors, soit par des prises de participation soit par des instruments de financement mezzanine, dans un large éventail de projets de petite taille ou de taille moyenne, dans les secteurs des énergies renouvelables (solaire, biomasse, fermes éoliennes) et de l'efficacité énergétique. Ils interviennent aux premiers stades, les plus risqués, du projet<sup>9</sup>. Ces sous-fonds mobilisent aussi des capitaux commerciaux additionnels. Les États ont capitalisé le Fonds à hauteur de 112 millions EUR ; ces « contributions publiques d'amorçage » ont été utilisées pour lever 110 millions EUR auprès du secteur privé, conférant ainsi au Fonds une capitalisation mixte. La technique des fonds de fonds renforce l'effet de levier des investissements publics et permet aux investisseurs commerciaux de diversifier leur portefeuille en prenant des parts dans des portefeuilles conséquents (graphique 6.4). En août 2017, le portefeuille de GEEREF comptait 12 fonds<sup>10</sup> (GEEREF, 2017). Forte du succès de ce modèle, la BEI lève actuellement des capitaux en vue du lancement de son successeur, GEEREF NEXT, qui a vocation à détenir un volume plus important d'actifs en gestion émanant d'investisseurs commerciaux.

Graphique 6.4. Comment GEEREF mobilise des investissements privés à plusieurs niveaux



Source : GEEREF (2017), "What GEEREF is", Global Energy Efficiency and Renewable Energy site internet du Fonds, <http://geeref.com/about/what-geeref-is.html> (consulté le 11 septembre 2017).

### **Les fonds attirent des investisseurs différents et revendent des taux de rentabilité financière différents**

L'enquête OCDE de 2017 révèle que sur les 31 fonds répondants, 16 seulement communiquent des informations sur leur performance financière (ex. : le taux interne de rentabilité financière, ou TIRF). Selon les informations disponibles, les fonds à structure horizontale sont souvent associés à des taux de rentabilité attendue plus élevés (entre 12 % et 20 %) que les fonds structurés, ce qui n'est guère surprenant compte tenu du profil de risque relativement élevé du capital-investissement dans bon nombre de pays en développement. Ce résultat coïncide avec les TIRF observés dans les pays en développement qui, notamment pour les prises de participation dans des projets d'infrastructure, s'établissent entre 12 % et 19 % majorés d'une prime <sup>11</sup>. Dans les pays développés, le TIRF est de 8 % à 9 % pour des activités similaires (Deloitte, 2017). Cela étant, certains fonds à structure horizontale, et particulièrement les fonds de capital-développement, qui sont associés à des flux de trésorerie plus stables dans des secteurs comme la production d'énergie, affichent des taux de rentabilité cibles plus faibles, s'établissant entre 8 % et 10 % ou LIBOR+ 3 % à 6 %. Pour certains fonds à structure horizontale comme les fonds à impact social, le TIRF net peut ne pas dépasser 2 % à 5 % puisque ces fonds attirent essentiellement des capitaux à long terme. En ce qui concerne les fonds structurés, le TIRF est fonction du type de tranches. Pour le volet « capital/prise de participation », le TIRF est de 10 % pour la tranche des premières pertes et de 12 % pour la tranche prioritaire. Pour le volet « dette », une structure classique offre un rendement de 2.25 % pour la tranche des premières pertes, de 5.5 % pour la tranche mezzanine et de 4 % pour la tranche prioritaire (enquête OCDE de 2017 sur le financement mixte).

S'agissant des retours de capitaux, la plupart des fonds à structure horizontale distribuent des dividendes aux porteurs de parts. Certains, toutefois, capitalisent les dividendes car leur structure financière est essentiellement composée de capitaux à long terme ; en ce qui concerne les fonds structurés, il arrive qu'ils versent des dividendes aux investisseurs commerciaux et pas aux investisseurs plus concessionnels.

### **Les investisseurs-phares et les gestionnaires de fonds jouent un rôle essentiel pour faciliter l'investissement**

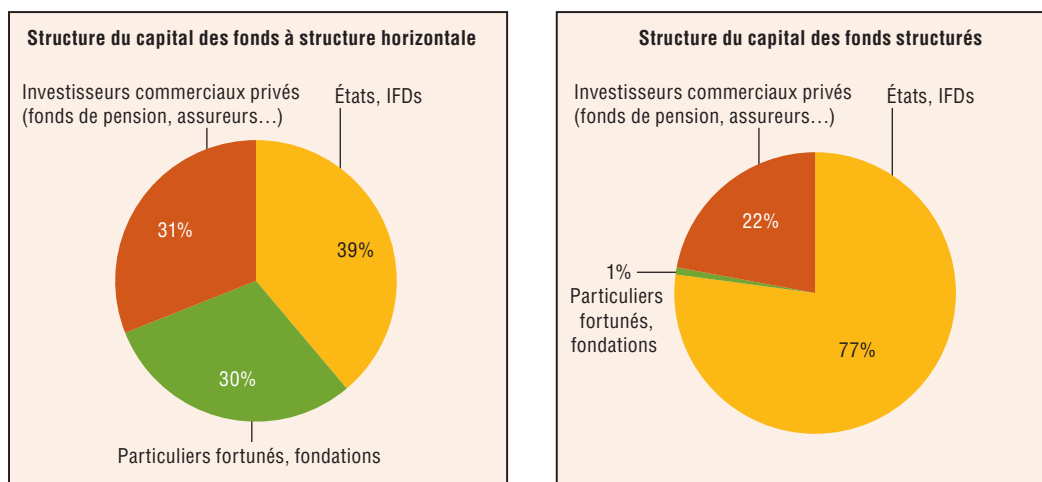
Le processus mis en œuvre par le fonds pour nouer des contacts avec des investisseurs privés et faciliter des investissements de leur part peut apporter un autre éclairage. La plupart (68 %) des fonds inclus dans l'enquête OCDE de 2017 sont gérés par des gestionnaires d'actifs privés, contre 7 % seulement des mécanismes de financement de l'échantillon. Les répondants estiment que le rôle des investisseurs-phares ou des gestionnaires de fonds est essentiel pour entrer en contact avec des investisseurs privés et les informer des possibilités d'investissement dans des structures de financement mixte. Parmi les fonds à structure horizontale, 6 des 12 répondants ont déclaré que les investisseurs du secteur privé avaient été mobilisés directement et uniquement grâce à l'action du gestionnaire

de fonds, qui a noué des contacts avec des investisseurs institutionnels, des particuliers fortunés et des gestionnaires d'actifs, sans l'intervention d'investisseurs publics<sup>12</sup>. Pour les fonds structurés, la proportion est de 11 répondants sur 19<sup>13</sup>

### **La structure de gouvernance dépend de la structure du capital**

Les fonds de financement mixte regroupent certes des capitaux publics et privés, mais dans des proportions inégales. Les investisseurs commerciaux privés détiennent toujours une part limitée du capital des fonds ayant répondu à l'enquête 2017 de l'OCDE (graphique 6.5). Tous les fonds ont obtenu des concours de la part d'apporteurs de financement à l'appui du développement. Parmi ces derniers, ceux qui sont présents dans les fonds à structure horizontale se répartissent entre acteurs privés du développement (investisseurs à impact social comme des particuliers fortunés et des fondations) et acteurs publics (États et IFD, à parts égales). Les fournisseurs présents dans les fonds structurés sont principalement des acteurs publics du développement (États et IFD, à parts égales). Cette répartition du capital trouve son reflet dans la gouvernance des fonds, puisque les apporteurs de financement à l'appui du développement siègent généralement au comité d'investissement et au conseil d'administration du fonds. Dans les fonds à structure horizontale, ce sont le plus souvent des IFD. Dans les fonds structurés, ce sont les pouvoirs publics, les BMD ou les organismes d'aide.

Graphique 6.5. Structure du capital des fonds



Source : Enquêtes OCDE de 2017 et IEFD de 2015 sur les fonds et mécanismes de financement mixte.

## **Les mécanismes et les fonds diffèrent dans le ciblage des ODD**

### **Tous les Objectifs de développement durable ne sont pas égaux face au financement mixte**

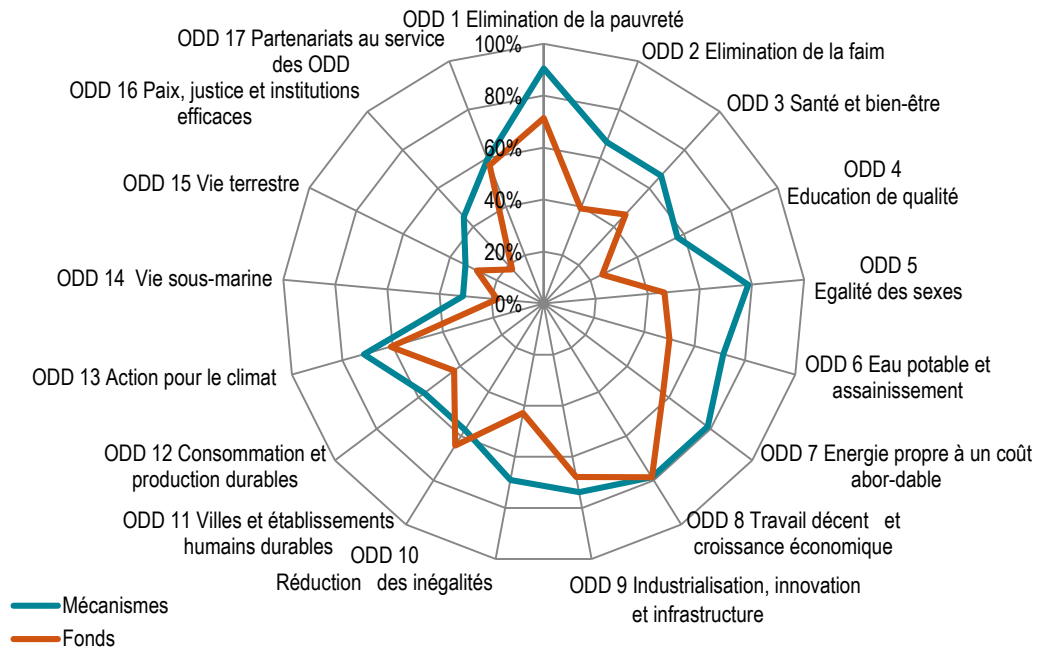
L'analyse du degré d'alignement des stratégies mises en œuvre par les fonds et mécanismes de financement mixte avec les Objectifs de développement durable (ODD) permet de dégager quelques tendances (graphique 6.5). La première est la grande disparité entre les ODD. Huit ODD ont été ciblés par plus de 50 % des fonds et mécanismes de financement mixte présents dans l'échantillon étudié : l'ODD 1 (pas de pauvreté), l'ODD 6 (eau propre et assainissement), l'ODD 7 (énergie propre et d'un coût abordable), l'ODD 8 (travail décent et croissance économique), l'ODD 9 (industrie, innovation et infrastructure), l'ODD 11 (villes et communautés durables), l'ODD 13 (mesures relatives à la lutte contre le

changement climatique), et l'ODD 17 (partenariats pour la réalisation des objectifs). Deux ODD ont été ciblés par moins de 35 % des fonds et mécanismes : l'ODD 14 (vie aquatique) et ODD 15 (vie terrestre).

La primauté de l'ODD 1 n'est pas surprenante étant donné que tous les efforts déployés en matière de développement tendent peu ou prou à faire reculer la pauvreté. La place importante accordée aux partenariats (ODD 17) est elle aussi logique pour ces fonds et mécanismes puisque le financement mixte repose par nature sur une stratégie de partenariat. La nature même du financement mixte peut aussi expliquer l'importance relative accordée aux objectifs liés à l'énergie, à l'eau, au changement climatique, à la croissance économique, à l'industrie et aux villes. Le financement mixte concerne généralement des secteurs dans lesquels le secteur privé est déjà présent ; de ce fait les arguments économiques sont plus parlants et les gains commerciaux plus apparents. En ce qui concerne les projets en lien avec ces objectifs, il serait important de procéder à une analyse du marché, qui permettrait de s'assurer ce que les opérations de financement mixte n'évincent pas les financements privés, mais au contraire, les attirent efficacement.


Deuxième tendance mise au jour par cette analyse : les mécanismes de financement mixte sont plus nombreux que les fonds à cibler les ODD (à l'exception de l'ODD 11), comme le montre le graphique 6.6. L'explication réside en partie dans la différence de nature de ces deux types de structures : par définition, les premiers sont des dispositifs financiers davantage tournés vers le secteur public et le développement. De manière générale, compte tenu de la capacité du financement mixte à intensifier les apports de ressources à l'appui du développement en libérant des capitaux commerciaux émanant du secteur privé non destinés *a priori* au développement, il est nécessaire que les mécanismes et fonds de financement mixte élargissent leur champ d'action et ciblent un plus large éventail de problématiques.

Graphique 6.6. Les différents ODD ciblés par les fonds et mécanismes de financement mixte



Note : Il a été demandé aux répondants dans quelle mesure leur stratégie de développement était liée aux ODD. Trois réponses leur étaient proposées, parmi lesquelles ils ne pouvaient en choisir qu'une. Les trois réponses possibles étaient : 1) « L'ODD est explicitement cité dans notre stratégie » ; 2) « Les objectifs poursuivis sont similaires, mais l'ODD n'est pas explicitement cité » ; et 3) « L'ODD est sans rapport avec notre stratégie ». Seules les deux premières réponses sont représentées de façon cumulée sur le graphique 6.6.

Source : Enquête OCDE de 2017 sur les fonds et mécanismes de financement mixte (voir annexe B) ; 42 mécanismes sur 43 et 28 fonds sur 31 ont répondu à cette question.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933648214>

### Financement mixte et action climatique

Les enquêtes ont révélé un niveau d'activité important des mécanismes et fonds de financement mixte dans le domaine du climat, 78 % des 69 répondants ciblant l'atténuation du changement climatique et 49 % l'adaptation à ses effets. Une corrélation peut être établie entre le pourcentage observé dans le domaine de l'atténuation et le potentiel de rendement manifeste du secteur des énergies renouvelables (voir, sur le graphique 6.6 plus haut, les ODD 7 et 13). Le chiffre concernant l'adaptation est plus surprenant sachant que les efforts déployés par le secteur privé dans le cadre de la coopération pour le développement n'accordent généralement guère de place à ce secteur (Crishna Morgado et Lasfargues, 2017). La création de plusieurs mécanismes et fonds de financement mixte dédiés au changement climatique au cours des dernières années peut expliquer l'activité relativement soutenue dans ce domaine (encadré 6.4).



#### Encadré 6.4 Le financement mixte au service de l'action climatique : L'essor des mécanismes de financement climatique

Face au changement climatique, une transition vers une économie bas carbone et résiliente est indispensable. Cette transition se chiffrera en milliers de milliards de dollars par an, une somme que les finances publiques ne peuvent absorber seules. Les accords internationaux reconnaissent que les pays ont des « responsabilités communes mais différenciées » et qu'il appartient « aux pays développés d'être à l'avant-garde de la lutte contre les changements climatiques » et d'aider les pays en développement à prendre les mesures nécessaires (ONU, 1992). En conséquence, les pays développés se sont conjointement engagés, en 2009, à mobiliser 100 milliards USD par an d'ici 2020 au service de l'action climatique dans les pays en développement. Ces engagements ont entraîné la création de plusieurs fonds et mécanismes climatiques chargés d'assurer ce financement. Alors qu'il apparaissait de plus en plus nécessaire de remédier au sous-investissement du secteur privé dans ce domaine, ces mécanismes ont commencé à utiliser le financement concessionnel pour mobiliser des ressources privées additionnelles au service de l'action climatique. Bon nombre d'entre eux disposent désormais d'un guichet dédié au secteur privé. Les principaux mécanismes concernés sont :

**Le Fonds pour l'environnement mondial (FEM)** est un mécanisme de financement mondial qui réunit 183 pays et 18 organismes, dont plusieurs BMD et institutions des Nations Unies. Ce fonds a été créé à la faveur du Sommet de la Terre de Rio de 1992 afin de servir de mécanisme financier à cinq grandes conventions internationales : les Conventions de Rio (la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques, la Convention sur la diversité biologique et la Convention sur la lutte contre la désertification), la Convention de Minamata et la Convention de Stockholm. Le FEM a procédé à plusieurs opérations de financement mixte au fil des années. En 2014, il a lancé un programme pilote sur les instruments hors aides directes, doté de 110 millions USD, en vue de lutter contre la dégradation de l'environnement.

**Le Fonds d'investissement pour le climat (FIC)** englobe deux mécanismes (le Fonds pour des technologies propres, CTF, et le Fonds stratégique pour le climat, SCF), qui ont été conçus pour combler un déficit de financement dans l'architecture internationale du financement climatique. Ces deux fonds apportent des financements à l'échelle voulue à l'appui d'un développement bas carbone résilient au changement climatique, et veillent au déploiement d'approches nouvelles en s'inspirant de l'expérience acquise par la communauté internationale. En septembre 2017, 30 % des financements du FIC, soit 2.4 milliards USD au total, étaient dirigés vers le secteur privé. Le FIC s'emploie à mobiliser directement les acteurs privés, soit au moyen de projets axés sur le secteur privé en application des plans d'investissement du FIC, soit par l'intermédiaire de deux programmes de financement mixte : les programmes dédiés au secteur privé (DPSP) du Fonds pour des technologies propres, et le mécanisme de réserves consacrées à la mobilisation du secteur privé du Fonds stratégique pour le climat (SCF). Le DPSP a alloué 508.5 millions USD en faveur de projets d'énergie propre ; le SCF a « mis en réserve » 200 millions USD consacrés à la mobilisation du secteur privé - des discussions sont en cours en vue de les intégrer dans un nouveau mécanisme du SCF dédié au secteur privé (Private Sector Facility - PSF).

#### Encadré 6.4 Le financement mixte au service de l'action climatique : L'essor des mécanismes de financement climatique (suite)

Le **Fonds nordique pour le développement** (NDF) est un mécanisme multilatéral qui a vocation à faciliter les investissements dans des initiatives visant à faire face au changement climatique dans les pays à faible revenu, à l'aide de dons et d'autres instruments de financement. Depuis sa création, le NDF a fourni 1 milliard EUR de prêts concessionnels (pour le financement de 190 projets). Confirmant l'importance qu'il accorde à la mobilisation d'investissements privés, NDF recourt au financement mixte et a créé un fonds d'encouragement, **Nordic Climate Facility** (NCF), chargé d'apporter des capitaux d'amorçage à des activités relatives à lutte contre le changement climatique.

Le **Fonds vert pour le climat** est un mécanisme mondial mis en place dans le cadre de la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques, afin de participer à l'action climatique en finançant des projets bas carbone résilients face au changement climatique dans les pays en développement. Eu égard à l'importance du rôle des acteurs privés, un mécanisme dédié au secteur privé a été mis en place, qui fait désormais partie intégrante du Fonds. Fin septembre 2017, ce mécanisme englobait plusieurs programmes pilotes visant à mobiliser des financements à l'échelle voulue en faveur de projets à fort impact (jusqu'à 500 millions USD) et à financer l'action climatique de micro-, petites et moyennes entreprises (200 millions USD).

Sources : GEF (2017), "About us", site web, Global Environment Facility, [www.thegef.org/about-us](http://www.thegef.org/about-us) (consulté le 15 décembre 2017) ; CIF (n.d.), "About us", webpage, Climate Investment Funds, [www.climateinvestmentfunds.org/about](http://www.climateinvestmentfunds.org/about) (consulté le 15 décembre 2017) ; NDF (n.d.), "About", site web, Nordic Development Fund, <https://www.ndf.fi/about> (consulté le 15 décembre 2017) ; GCF (n.d.), "Private Sector Facility", site web, Green Climate Fund, [www.greenclimate.fund/what-we-do/private-sector-facility](http://www.greenclimate.fund/what-we-do/private-sector-facility) (consulté le 15 décembre 2017).

#### Développer les marchés financiers locaux : financement mixte et monnaie locale

Au-delà de la mobilisation de capitaux additionnels à l'appui du développement, le financement mixte peut compléter les efforts visant à mettre en place des conditions plus propices, et à contribuer, au développement des marchés financiers locaux. Réaliser des opérations en monnaie locale, par exemple en émettant des obligations libellées en monnaie locale, favorise une plus grande participation des acteurs du secteur privé du pays. Dans leur majorité, les répondants à l'enquête OCDE de 2017 ont fait état de faibles engagements en monnaie locale dans leur portefeuille, 60 % d'entre eux indiquant que moins d'un quart de leur portefeuille était libellé en monnaie locale. Ce constat s'explique en partie par le fait qu'il est relativement facile d'emprunter et de prêter dans une monnaie forte. Les fonds et mécanismes de financement mixte devraient toutefois, dans la mesure du possible, s'efforcer d'accroître progressivement la part de leur portefeuille libellée en monnaie locale. Il est à noter que certains gestionnaires de fonds de microfinance ont donné deux réponses, indiquant d'une part que les versements du fonds étaient majoritairement réalisés dans une monnaie forte, et d'autre part, qu'ils privilégiaient les opérations en monnaie locale au niveau des institutions de microfinance.

#### La recherche sur les fonds et mécanismes de financement mixte apporte des éclairages à prendre en compte pour l'avenir

Le recours à des structures collectives pour participer à des opérations de financement mixte suscite un intérêt croissant et prend une ampleur grandissante au sein de la communauté du développement, comme en témoigne la forte augmentation du nombre de mécanismes et de fonds de financement mixte créés depuis quelques années. Les enquêtes

de l'OCDE et de l'IEFD consacrées à ces dispositifs mettent au jour un certain nombre de défis et d'opportunités qu'il convient d'examiner plus avant.

### ***Les mécanismes et les fonds de financement mixte présentent des possibilités différentes de développer le financement mixte***

Les mécanismes et les fonds de financement mixte diffèrent par leur finalité, par leur structure et par les modalités de partenariat ; chacun présente des avantages comparatifs pour les pays donateurs, les apporteurs de financement à l'appui du développement et les investisseurs privés. Les mécanismes permettent aux pays donateurs de soutenir des opérations de financement mixte à l'appui d'enjeux précis du développement ou de régions en particulier, et représentent un moyen pour eux d'encourager les BMD et les IFD à accroître le financement mixte. Les mécanismes ne panachent pas les capitaux publics et privés au niveau de la structure, mais mettent en œuvre des instruments de financement mixte en aval, au niveau du projet (notamment en prenant des parts dans des structures de placement collectif, c'est-à-dire des fonds) pour financer des projets de développement. Les fonds, en revanche, permettent un partenariat effectif entre des apporteurs de financement à l'appui du développement et des investisseurs commerciaux, et facilitent le panachage à plusieurs niveaux.

### ***Les structures collectives de financement mixte facilitent l'émergence de solutions innovantes***

Si les mécanismes de financement mixte ont largement utilisé les prêts concessionnels et les dons pour participer à des opérations de financement mixte, des dispositifs plus élaborés ont vu le jour faisant davantage appel aux garanties et aux prises de participation, notamment par l'intermédiaire de guichets du secteur privé, tels que ceux qu'offrent les fonds climatiques. Du côté des fonds, des approches innovantes se font jour pour mobiliser les investisseurs commerciaux, notamment au moyen d'un effet de signal/d'entraînement, et d'instruments de garantie, à la faveur du développement d'un marché du partage du risque et de l'assistance technique. La société d'investissement IPDEV 2, qui apporte un soutien financier et technique à un réseau de gestionnaires de fonds de placement locaux, en donne plusieurs illustrations. Le fonds de fonds GEEREF est un autre exemple des nombreux moyens de mobiliser l'investissement commercial privé à plusieurs niveaux, en particulier aux premières étapes de développement des projets d'infrastructure énergétique. Cette structure offre aux investisseurs privés des possibilités de diversifier leurs investissements au sein d'un vaste portefeuille de 12 fonds.

### ***Les fonds de financement mixte : des instruments appropriés pour attirer davantage d'investisseurs commerciaux***

Les acteurs du financement du développement recourent principalement à l'apport de financement dans les tranches inférieures/subordonnées pour attirer des capitaux vers des fonds structurés et divisés en tranches. Le taux de rendement plus élevé qu'offrent potentiellement les fonds à structure horizontale est susceptible d'attirer des investisseurs commerciaux privés. Les pouvoirs publics peuvent apporter des ressources à des conditions favorables sous forme de dons, d'assistance technique ou de prêts concessionnels afin de soutenir la levée de fonds et les opérations du fonds, et de mobiliser des capitaux privés additionnels. Au cours des entretiens menés entre mars et août 2017 au sujet des fonds à structure horizontale et des fonds structurés, les acteurs concernés ont indiqué que les fonds structurés présentaient plusieurs avantages susceptibles de mobiliser des

apports commerciaux, parmi lesquels un taux de rendement adapté à des investisseurs commerciaux et un profil de qualité (catégorie « investissement ») résultant d'une faible volatilité, de leur grande capacité d'investissement et du caractère potentiellement plus liquide de leurs actifs.

### **Des efforts sont nécessaires pour accroître la présence d'investisseurs privés dans les fonds**

La capacité mobilisatrice des fonds, en particulier des fonds structurés, ne transparaît pas encore dans la structure du capital des fonds étudiés. Il ressort toutefois des entretiens menés en marge des enquêtes que les fonds récemment créés, actuellement au stade de la constitution de leur tour de table, ciblent davantage de capitaux commerciaux. Il sera de plus en plus nécessaire d'accroître la présence de financements commerciaux et d'acteurs privés au capital des fonds mais aussi de la calibrer et de s'appuyer sur l'expérience acquise pour trouver le juste équilibre entre capitaux additionnels et objectifs de développement. Les initiatives qui voient des IFD et des BMD assumer les premières pertes et assurer le cofinancement aux côtés d'investisseurs institutionnels adressent un signal positif de nature à accroître la participation du secteur privé aux projets de développement.

### **Les fonds et mécanismes de financement doivent cibler plus précisément un plus large éventail d'enjeux du développement**

Comme ce chapitre l'a montré, la majeure partie de l'activité de financement mixte est axée sur les ODD. Cela étant, la totalité des ODD ne sont pas couverts, notamment ceux concernant certains enjeux majeurs du développement comme une éducation de qualité ou la biodiversité. La majorité des structures étudiées ciblent l'atténuation du changement climatique ou l'adaptation à ses effets. Si certains organismes de financement mixte ont vocation à développer les marchés en monnaie locale, il apparaît qu'ils n'ont pas atteint leur objectif. Pour 66 % des répondants, la participation maximale dans des projets en monnaie locale ne dépasse pas 25 %.

## **Notes**

1. Les enquêtes menées en 2017 par l'OCDE et en 2015 par l'IEFD ont porté uniquement sur les mécanismes mentionnant expressément dans leur stratégie ou leur documentation qu'ils avaient pour objectif de mobiliser des investisseurs privés à l'appui du développement.
2. La capacité d'investissement des mécanismes est estimée sur la base du total des sommes engagées par des fournisseurs de financement du développement depuis leur lancement.
3. Parmi les mécanismes récents lancés entre 2014 et 2016 figurent : Power Africa (géré par USAID, 2014), Dutch Good Growth Fund (géré par Triple Jump, 2014), Women Entrepreneurs Opportunity Facility (SFI/Goldman Sachs, 2014), la Plateforme de performance pour les énergies renouvelables (BEI, 2014), le Mécanisme mondial de financement des infrastructures (Groupe de la Banque mondiale, 2014), la Facilité de rehaussement de crédit en faveur du secteur privé (BAfD, 2015), Leap Fund (Banque asiatique de développement, 2016), Tropical Landscape Finance Facility en Indonésie (2016), et le Fonds européen pour le développement durable (Commission européenne, 2016).
4. Il existe quelques exceptions : Green Africa Power, le dispositif en faveur des PME en Afrique du Nord et au Moyen Orient, Seed Capital and Business Development (SCBD) Facility, et le Fonds d'encouragement pour un secteur de l'habillement responsable (RAGS), chacun ciblant un secteur précis au sein d'une région donnée.
5. Certains mécanismes ciblent de nombreux secteurs dans plusieurs zones géographiques, mais ils sont une minorité. Parmi ceux-ci figurent : le fonds MASSIF, Impact Fund, Finnpartnership et Nordic Climate Facility.

6. Les fonds de capital-investissement et les fonds de dette privés, qui investissent respectivement via des prises de participation ou des prêts, représentent deux catégories d'actifs non cotés dans le secteur financier.
7. D'autres recherches sont menées auprès des fonds de capital-investissement afin de déterminer si certains peuvent être considérés comme des fonds de financement mixte.
8. C'est notamment le cas pour les prêts aux institutions financières privées où les possibilités de sortie sont clairement fixées au moment du remboursement ou du refinancement de la dette.
9. La phase de développement d'un projet recouvre les étapes de l'émission du permis, de la signature du contrat et la phase de construction.
10. La durée de vie du fonds entre également en ligne de compte dans le cas d'un fonds de fonds, en particulier pour les projets d'infrastructure, dont la durée de vie est généralement plus longue que celle des sous-fonds. À titre d'exemple, dans le cas de projets de faible envergure, comme la construction d'une centrale hydroélectrique ou l'installation de panneaux photovoltaïques, il faut compter de six mois à deux ans pour la phase de construction et entre un et deux ans pour obtenir le permis d'exploitation. Le sous-fonds peut céder ses actifs au bout de quatre à cinq ans à de grandes entreprises ou à des acteurs locaux. Un fois sorti, le sous-fonds peut rembourser et distribuer des rendements aux porteurs de parts, y compris au fonds de fonds. Le fonds de fonds peut, à son tour, procéder à des remboursements et des distributions.
11. La majoration correspond à une prime liée au modèle économique (+2 % à 4 %), une prime liée à la monnaie (1 % à 4 %) et une autre liée au contexte politique (1 % à 2 %).
12. Parmi les autres répondants, trois indiquent qu'ils s'en remettent aux investisseurs publics ; un à un courtier ou un agent de placement ; et deux n'ont pas répondu à la question.
13. Parmi les autres répondants, quatre déclarent faire appel à un agent de placement ou un courtier ; quatre autres indiquent qu'ils peuvent à l'occasion se tourner vers des investisseurs publics mais qu'ils s'en remettent aussi au gestionnaire de fonds pour nouer directement des contacts avec des investisseurs privés ; un fonds indique compter uniquement sur le soutien des investisseurs publics ; et trois gestionnaires de fonds ne se sont pas prononcés.

## Références

- BlueOrchard (2017), « Investment solutions », site web, [www.blueorchard.com/investment-solutions/customized-mandates/mifa/](http://www.blueorchard.com/investment-solutions/customized-mandates/mifa/). (consulté le 11 septembre 2017).
- Commission européenne (2012), « Structured Microfinance Fund for Asia (MIFA Debt Fund) Coopération internationale et développement international [https://ec.europa.eu/europeaid/blending/structured-microfinance-fund-asia-mifa-debt-fund\\_en](https://ec.europa.eu/europeaid/blending/structured-microfinance-fund-asia-mifa-debt-fund_en).
- Convergence(2017),«Thestateofblendedfinance»,WorkingPaper,fortheBlendedFinanceBreakthroughTaskforce, Convergence, Toronto, <https://convergence.finance/knowledge-detail/1qdtFkf5Fq86S4u8U4G8YU>.
- Crishna Morgado, N. et B. Lasfargues (2017), « Engaging the private sector for green growth and climate action: An overview of development co-operation efforts », *OECD Development Co-operation Working Papers*, n° 34, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/85b52daf-en>.
- Deloitte (2017), « Insight: Blended finance in the national planning process », Deloitte Development LLC, <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/About-Deloitte/gx-blended-finance-in-national-planning-process.pdf>.
- GEEREF (2017), « What GEEREF is », site web du Fonds mondial pour la promotion de l'efficacité énergétique et des énergies renouvelables, <http://geeref.com/about/what-geeref-is.html> (consulté le 11 septembre 2017).
- GEI (2011), *Trust Fund Support for Development: An Evaluation of the World Bank's Trust Fund Portfolio*, Groupe d'évaluation indépendant, Groupe de la Banque mondiale, Washington, DC, [https://ieg.worldbankgroup.org/sites/default/files/Data/Evaluation/files/tf\\_eval.pdf](https://ieg.worldbankgroup.org/sites/default/files/Data/Evaluation/files/tf_eval.pdf).

KfW (2012), « BMZ and KfW bolster the Asian microfinance sector with USD 100 million », press release, 28 juin 2012, site web de la KfW Development Bank, [www.kfw-entwicklungsbank.de/International-financing/KfW-Development-Bank/KfW-Entwicklungsbank\\_alt/About-us/Pressemitteilungen/Pressemitteilungen-Details\\_10073.html](http://www.kfw-entwicklungsbank.de/International-financing/KfW-Development-Bank/KfW-Entwicklungsbank_alt/About-us/Pressemitteilungen/Pressemitteilungen-Details_10073.html).

Koenig, A.N et E.T. Jackson (2016), « Private Capital for Sustainable Development: Concepts, Issues and Options for Engagement in Impact Investing and Innovative Finance », Evaluation Study for Danish Ministry of Foreign Affairs, [www.evaluatingimpactinvesting.org/resources/private-capital-for-sustainable-development/](http://www.evaluatingimpactinvesting.org/resources/private-capital-for-sustainable-development/).

ONU (1992), « Convention-cadre des nations unies sur les changements climatiques », FCCC/INFORMAL/84 GE.05-62221 (F) 180705 260705, ONU, New York, <https://unfccc.int/resource/docs/convkp/convfr.pdf>.

OCDE/Forum économique mondial (2016), *Insights from Blended Finance Investment Vehicles & Facilities, ReDesigning Development Finance Initiative*, OCDE et Forum économique mondial, Paris et Cologny, Suisse, [www3.weforum.org/docs/WEF\\_Blended\\_Finance\\_Insights\\_Investments\\_Vehicles\\_Facilities\\_report\\_2016.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Blended_Finance_Insights_Investments_Vehicles_Facilities_report_2016.pdf).



## Chapitre 7

# Enseignements tirés d'études de cas au niveau des projets

*Le financement mixte retient de plus en plus l'attention des pays donateurs, mais on manque de données concrètes sur ses résultats et implications en tant qu'approche parmi toutes celles qui composent la boîte à outils de la coopération pour le développement. Ce chapitre présente les enseignements tirés de dix études de cas sur le financement mixte au niveau des projets. Pour chacun des cas, il explique comment le panachage a été opéré, en examinant plus particulièrement l'origine et les modalités du financement de chaque projet, les structures de financement utilisées et la contribution du projet à la réalisation des Objectifs de développement durable. Le chapitre met en lumière les implications pour les politiques des pays donateurs et soulève un certain nombre de questions opérationnelles à prendre en considération.*



LE  
BREF  
EN

Les études de cas mettent en évidence des implications importantes pour l'action publique relative au financement mixte. En tant qu'approche fondée sur la collaboration entre les acteurs du développement et les acteurs commerciaux, **le financement mixte exigera un changement de culture**, en particulier chez les apporteurs de financement pour le développement. Les rôles et missions des acteurs du développement et des acteurs commerciaux diffèrent, de même que leurs modalités de fonctionnement.

Les apporteurs de financement pour le développement **apportent plus que des capitaux à une opération de financement mixte** : ils contribuent aussi à éliminer les distorsions sur le marché. Parfois, la participation d'apporteurs de financement pour le développement à une opération peut avoir pour effet d'atténuer les risques.

Le financement mixte est une solution temporaire et **doit s'accompagner d'une stratégie de sortie claire**. Cependant, les activités de financement mixte ont toutes besoin d'un délai raisonnable pour mobiliser efficacement des investissements.

Les éclairages sur l'aspect opérationnel fournis par les études de cas mettent également en lumière les difficultés à résoudre lors de la conception d'une opération de financement mixte. Les projets individuels nécessitent des approches adaptées à leur contexte, mais **le passage à l'échelle supérieure exigera de normaliser** certaines approches. **Les intermédiaires** jouent un rôle important dans le financement mixte, notamment parce que les pays donateurs n'ont pas les compétences ni la culture nécessaires pour travailler avec le secteur privé. **Les agences de notation** sont elles aussi primordiales pour mobiliser les acteurs commerciaux.

## Introduction

Utiliser l'effet catalyseur du financement du développement, notamment à travers des instruments et dispositifs de financement mixte, est une priorité grandissante pour la plupart des apporteurs de financement pour le développement. Or il n'existe pas de définition communément admise de ce que constitue un financement mixte, d'où l'absence de communauté de vues sur la façon dont l'opération mixte peut mobiliser des ressources et appuyer les réalisations et l'impact au regard du développement. Ce chapitre présente les enseignements tirés de dix études de cas sur le financement mixte au niveau des projets afin de montrer comment la solution mixte peut s'appliquer dans différents contextes. Il examine en particulier comment le panachage s'opère au niveau des projets, complétant ainsi l'analyse des mécanismes de financement collectif exposée au chapitre 6. Ce chapitre donne des exemples de bonnes pratiques et de difficultés liées à l'application du financement mixte.

## Le financement mixte appliqué aux projets fournit des éclairages pour l'action publique et sur les aspects opérationnels

Le financement mixte peut être un outil efficace pour mobiliser l'investissement privé au niveau de projets en utilisant les financements à l'appui du développement afin d'ajuster le profil risque/rendement d'un projet, par exemple en atténuant le risque d'investissement ou en structurant efficacement les flux de trésorerie. Chacune des dix études de cas réalisées pour ce rapport couvre les sources et modalités de financement du projet, les structures de financement utilisées et la contribution du projet à la réalisation des Objectifs de développement durable (ODD). Les études de cas émanent de membres du Comité d'aide au développement (CAD) de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ou sont issues d'autres travaux de recherche. Pour chaque étude de cas, des acteurs du financement du développement et d'autres parties prenantes, dont des acteurs privés, lorsque cela était possible, ont été interrogés. Lors de la sélection des cas dont il était souhaitable d'approfondir l'étude, on s'est attaché à inclure un éventail diversifié d'acteurs (acteurs du financement du développement et acteurs du secteur privé participant au projet), de secteurs et d'instruments financiers. Le tableau 7.1 présente la synthèse des cas étudiés. L'annexe C expose les études de cas en détail.

Tableau 7.1 Études de cas sur le financement mixte au niveau des projets

Cas	Secteur	Pays	Sources de financement		Structure de financement et instruments financiers utilisés		Impact potentiel
			Développement	Commercial	Commercial	utilisés	
1. Assurer l'accès à des semis de grande qualité pour les cultures d'exportation	Agriculture	Ghana	Affaires mondiales Canada par l'intermédiaire du MEDA	Tree Global et ses investisseurs	Prêts concessionnels, dons et assistance technique	Augmentation de la productivité et des revenus des arboriculteurs ghanéens et des chaînes de valeur ghanéennes	
2. Accroître les capacités de production d'énergie renouvelable et bon marché (projet de parc éolien au lac de Turkana)	Énergie	Kenya	Commission européenne par l'intermédiaire de la BEI	Promoteurs de projets privés et autres investisseurs privés	Financement concessionnel et financement mezzanine	Augmentation de l'énergie disponible à bas coût au Kenya grâce à un grand parc éolien	
3. Donner aux ménages les moyens d'accéder à l'énergie renouvelable et réduire leur facture énergétique	Énergie renouvelable	Rwanda	FND	Ménages	Dons	Recours accru aux chauffe-eau solaires et développement du marché des chauffe-eau solaires	
4. Encourager le secteur privé à participer au financement de projets dans le secteur de l'eau	Eau et assainissement	Philippines	JICA et USAID par l'intermédiaire de la Banque de développement des Philippines	Institutions financières privées	Garantie et ligne de crédit concessionnelle	Meilleur accès des compagnies d'eau au financement	
5. Permettre aux municipalités de lever des fonds sur les marchés des capitaux pour financer le développement de l'infrastructure	Infrastructure	Inde	KfW et gouvernement de l'État du Tamil Nadu en obligations	Investisseurs privés	Prêt concessionnel et titres participatifs adossés à une émission obligataire	Meilleur accès au financement pour les projets d'infrastructure municipaux	
6. Démontrer la viabilité commerciale des modèles économiques hors réseau dans le domaine des énergies renouvelables	Énergie	Inde	BASD et Fonds pour les technologies propres	Investisseurs en capital-risque	Titres participatifs et prêt concessionnel	Démonstration de la viabilité commerciale de modèles économiques hors réseau qui faciliteront ainsi l'accès à l'énergie propre dans les zones rurales	
7. Améliorer l'accès à l'énergie propre et abordable et aux services de communication numérique	Énergie	Papouasie-Nouvelle-Guinée	Ministère des Affaires étrangères et du Commerce, Australie	Digital Asia Pacific	Subvention	Meilleur accès à l'énergie propre et aux sources de communication numériques	
8. Promouvoir la participation de catégories d'investisseurs inexploitées dans le secteur de la santé (projet de complexe hospitalier intégré à Elazig)	Santé	Turquie	BERD et AMGI	Meridiam, Ronesans et investisseurs en obligations	Mécanisme de crédit et garantie contre le risque politique pour réhausser la qualité de l'émission obligataire finançant le projet	Meilleur accès aux soins de santé grâce au nouveau complexe hospitalier	
9. Créer un marché d'obligations titrisées pour élargir les possibilités de financement des agriculteurs et entrepreneurs	Services financiers	Arménie	USAID	Investisseurs privés en obligations	Prêts titrisés bénéficiant d'une garantie et d'une assistance technique	Meilleur accès des organismes de crédit universel au financement	
10. Construire une usine de production alimentaire pour améliorer la sécurité alimentaire et soutenir les agriculteurs locaux	Production alimentaire	Rwanda	Gouvernement néerlandais et FMO	DSM (Pays-Bas)	Titres participatifs et d'emprunts	Réduction de la malnutrition grâce à la production d'aliments enrichis utilisant des matières premières d'origine locale	

Notes : BASD - Banque asiatique de développement ; BEI - Banque européenne d'investissement ; BERD - Banque européenne pour la reconstruction et le développement Société néerlandaise pour le financement du développement ; JICA - Japan International Cooperation Agency ; MEDA - Mennonite Economic Development Associates multilatérale de garantie des investissements ; FND - Fonds nordique de développement ; USAID - Agence des États-Unis pour le développement international. Source des études de cas élaborées pour ce rapport

Les études de cas sur le financement mixte au niveau des projets présentées dans ce rapport fournissent des éclairages pour l'action publique et sur l'aspect opérationnel. Concernant l'action publique, elles éclairent sur l'application du financement mixte au niveau d'un projet au regard des ambitions en matière de financement mixte dans l'agenda international, et font apparaître un certain nombre de problématiques à prendre en considération par les apporteurs de financement pour le développement lorsqu'ils inscrivent le financement mixte dans les stratégies de coopération pour le développement. Concernant l'aspect opérationnel, elles mettent en lumière les enseignements tirés de la mise en œuvre d'opérations de financement mixte et éclairent sur les sources de financement et sur les modalités des accords de financement sous-jacents.

### **Premiers éclairages pour l'action publique en matière de financement mixte apportés par les études de cas au niveau des projets**

#### ***La mobilisation d'un large éventail d'acteurs privés est au cœur des projets de financement mixte***

Les études de cas analysées montrent que l'accent est clairement mis sur la mobilisation du secteur privé, malgré la grande diversité des approches et cadres utilisés en matière de financement mixte au niveau des projets. L'éventail des acteurs et financements privés mobilisés varie considérablement. Le projet de complexe hospitalier à Elazig en Turquie et le projet de parc éolien au lac de Turkana au Kenya, tous deux des projets d'infrastructure, mobilisent des investisseurs internationaux, notamment des banques et des entreprises ; des institutions financières privées participent à l'amélioration de l'accès des compagnies d'eau au financement aux Philippines ; et Affaires mondiales Canada s'emploie, en collaboration avec une société internationale, à apporter des financements en fonds propres et une expertise afin d'aider à fournir des semis de qualité aux arboriculteurs du Ghana. La contribution du Fonds nordique de développement à l'achat de chauffe-eau solaires au Rwanda mobilise l'investissement privé provenant des ménages.

Les instruments financiers employés témoignent aussi de la grande importance prêtée à la mobilisation. (Le chapitre 5 étudie plus en détail la taxonomie des instruments de financement mixte.) Les instruments du secteur privé jouent un rôle de plus en plus important dans la coopération pour le développement.<sup>1</sup> Toutes les formes de financement, concessionnelles et non concessionnelles, peuvent être utilisées de manière intelligente et stratégique pour catalyser l'investissement privé<sup>2</sup>. Dans certains cas, des garanties ont été utilisées. Lorsque des dons ont été consentis, les apporteurs de financement pour le développement se sont explicitement attachés à mobiliser d'autres formes de financement. Par exemple, Affaires mondiales Canada a complété les dons par des prêts concessionnels pour drainer des capitaux privés et soutenir les chaînes de valeur auxquelles participent les arboriculteurs au Ghana.

Même des apporteurs de financement pour le développement qui avaient auparavant une vision « publique-publique » du financement mixte s'orientent davantage vers le financement privé ou commercial. Par exemple, la Commission européenne accorde au secteur privé une plus grande place dans son Plan d'investissement extérieur (PIE) que dans ses actuels mécanismes de financement mixte, qui fournissent aux institutions de financement du développement des financements concessionnels qu'elles associent à leurs propres ressources pour investir dans des activités du secteur privé. Le PIE comprend le Fonds européen pour le développement durable, qui dispose d'une enveloppe de plus de 30 milliards USD pour apporter des garanties afin de mobiliser l'investissement privé et cible l'Afrique et les pays voisins de l'Union européenne (encadré 7.1).

### Encadré 7.1 Plan d'investissement extérieur de la Commission européenne

En septembre 2016, la Commission européenne a annoncé une proposition de Plan d'investissement extérieur (PIE), qui place le secteur privé au cœur de la réalisation des Objectifs de développement durable. Le PIE repose sur trois piliers qui fonctionnent de façon interdépendante et démultiplient mutuellement leurs valeurs ajoutées respectives. L'un d'eux consiste à « mobiliser des investissements grâce à la nouvelle garantie offerte par le Fonds extérieur pour le développement durable », qui couvre les transactions effectives afin de mobiliser le secteur privé. Le deuxième pilier consiste à « intensifier l'assistance technique pour aider à élaborer des projets financièrement intéressants et aboutis », ce qui facilite les transactions. Le troisième consiste à « améliorer la gouvernance économique et le climat des affaires et associer le secteur privé », afin d'instaurer un environnement propice à la participation du secteur privé au financement du développement. Le PIE vise à mobiliser au moins 44 milliards EUR de fonds supplémentaires pour l'Afrique et les pays voisins de l'UE.

Source : ADE (2016)

### *Les approches de financement mixte doivent davantage mettre l'accent sur la mobilisation de ressources commerciales*

Le financement mixte a pour objectif d'accroître le volume des fonds disponibles pour le développement en mobilisant des capitaux additionnels qui n'ont pas pour vocation de contribuer au développement. Les mécanismes et instruments de financement mixte devraient libérer ces capitaux jusqu'alors inexploités. Pour être considéré comme mixte, le financement doit se composer non seulement de fonds pour le développement, mais aussi d'investissements commerciaux.

On peut tirer des enseignements généraux des dix études de cas présentées dans le tableau 7.1 plus haut. L'un d'entre eux est que les activités traditionnelles de financement du développement demeurent d'une importance cruciale pour répondre aux demandes de financement et pour fournir des financements additionnels lorsqu'il n'existe pas de solution de financement commercial. Par exemple, le partenariat noué entre le ministère australien des Affaires étrangères et du Commerce et Digicel en Papouasie-Nouvelle-Guinée attire des investissements privés à l'appui de l'expansion d'entreprises. Il répond en outre à d'importants besoins en matière de développement, par exemple faciliter l'accès à l'énergie et aux services de communication numérique tels que la téléphonie mobile et Internet. L'investissement réalisé par Mennonite Economic Development Associates (MEDA) et Tree Global dans une filiale au Ghana illustre bien également l'importance des formules classiques de financement du développement. Cependant, tout en avançant, les apporteurs de financement pour le développement devraient s'attacher à mobiliser des financements commerciaux additionnels, en plus de leurs propres investissements, lorsque cela est possible.

La mobilisation de l'argent des ménages, comme dans l'étude de cas 3, n'augmente pas le volume des financements commerciaux destinés à produire des résultats au regard du développement et, par conséquent, n'entre pas dans le périmètre du financement du développement tel que défini dans ce rapport. Il convient toutefois de noter que les interventions de ce type jouent un rôle essentiel de catalyseur de financements commerciaux à un niveau plus général en contribuant à créer des marchés (voir le chapitre 3 pour une analyse des frontières délimitant le périmètre du financement mixte). Dans l'ensemble, les

démarches de financement mixte devraient viser à placer l'impact sur le développement et les ressources commerciales additionnelles requises au cœur des opérations.

### ***La coopération entre les secteurs privé et public requiert un changement de culture***

Si la nécessité de drainer davantage de financements privés au service du développement fait consensus, il n'existe pas de formule toute faite pour utiliser efficacement les fonds publics de manière à attirer des financements privés. En établissant des relations avec des partenaires complémentaires, les acteurs publics et privés peuvent remédier aux carences causées par l'évolution du contexte de l'investissement et mettre à profit les atouts de leurs nouveaux partenaires. Les partenariats entre acteurs publics et privés, cependant, ne sont pas nécessairement une solution qui va de soi. Les rôles et missions diffèrent, de même que les modalités de fonctionnement. Par exemple, l'action du secteur privé doit s'articuler autour de processus et documents standardisés, de faibles barrières à l'entrée et à la sortie et de méthodes de gestion du temps efficaces afin de maximiser le rapport coût/bénéfice. Les parties prenantes interrogées dans le cadre des études de cas présentées dans ce chapitre ont souligné qu'en matière de coopération, la principale difficulté n'est pas l'enjeu technique, mais la nécessité d'un changement culturel, en particulier chez les fournisseurs de financement pour le développement.<sup>3</sup> Le manque d'expérience est un autre des freins à la collaboration entre les pouvoirs publics locaux et le secteur privé.

### ***Les apporteurs de financement pour le développement apportent plus que des capitaux lors d'une opération de financement mixte***

Le financement mixte vise à créer des opportunités commerciales viables pour le secteur privé en ajustant le couple risque/rendement de manière à ce que le secteur privé estime que les opportunités commerciales sont viables et soit disposé à investir. L'analyse des études de cas montre que la contribution du financement mixte à la création d'opportunités commerciales va bien au-delà des simples modalités financières d'une opération mixte.

À cet égard, il est largement admis que la participation des apporteurs de financement pour le développement ne devrait pas seulement faciliter l'opération, mais aussi contribuer de façon plus générale à supprimer les distorsions du marché. Par exemple, la participation d'institutions du financement du développement (IFD) permettrait de satisfaire aux exigences locales en matière de réglementation ou de contenu (voir, entre autres, O'Keefe et Moss, 24 mai 2017). La couverture du risque politique est un autre domaine dans lequel les apporteurs de financement public pour le développement jouent déjà un rôle décisif et sont particulièrement bien armés pour aborder les marchés. Dans un récent document d'orientation stratégique, l'Agence multilatérale de garantie des investissements (AMGI) témoigne de cette capacité à s'engager dans des marchés plus risqués, faisant observer que l'accès aux gouvernements que lui confère sa qualité de membre de la Banque mondiale lui permet « d'être mieux à même de jouer un rôle de médiateur dans les litiges ayant trait à des investissements et de contribuer à trouver des solutions aux problèmes susceptibles de se poser au cours des projets qu'elle garantit » (AMGI, 2015).

De même, l'engagement de l'État australien joue un rôle important dans la mobilisation du secteur privé par le ministère des Affaires étrangères et du Commerce. La participation officielle de l'État à travers la Business Partnerships Platform (BPP) permet aux entreprises privées d'étayer de façon crédible leur dossier. En outre, l'agence de notation Moody's a jugé bénéfique sur le plan du crédit la participation de l'AMGI et de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement au projet de complexe hospitalier à Elazig en Turquie, en raison de l'influence positive de ces deux institutions et des

bonnes relations qu'elles entretiennent avec le gouvernement turc (Moody's, 2016).<sup>4</sup> Ainsi, la présence d'entités particulières et leur approbation d'un projet peut avoir pour effet d'atténuer les risques. Lors de l'évaluation des possibilités s'offrant pour atteindre les objectifs de développement, il conviendrait de prendre en considération le financement mixte en tant qu'instrument de mobilisation de financements privés additionnels via des structures financières appropriées. La capacité du financement mixte à mobiliser des capitaux privés au-delà de la structure de financement du projet doit également être prise en compte.

### ***Le financement mixte est temporaire mais doit s'inscrire dans un horizon temporel raisonnable***

Les efforts déployés dans le cadre de la coopération pour le développement pour accroître l'utilisation du financement mixte sont importants, mais il ne faut pas oublier que le financement mixte est un moyen au service d'une fin — l'objectif consistant à faciliter le renforcement du marché de sorte que l'investissement privé devienne autonome (chapitre 3). Autrement dit, le financement mixte a pour objectif ultime de générer des résultats sur le plan du développement tout en finissant par devenir superflu. Les apports du secteur public qui ont pour objet de mobiliser des capitaux privés mettent en relief la nature transitoire du financement mixte. En permettant à l'investissement privé de faire ses preuves et d'acquérir de l'expérience dans des domaines de compétence ou des secteurs dans lesquels il ne s'aventurerait pas, le financement public du développement contribue à réduire les obstacles à l'investissement découlant de l'asymétrie de l'information. Les structures mixtes peuvent être nécessaires initialement pour répondre aux préoccupations en matière de risque et de rendement, mais peuvent également servir de points d'entrée pour de futurs investissements privés autonomes. Aux Philippines, le projet dans le secteur de l'eau soutenu par l'Agence japonaise de coopération internationale (JICA) et ses partenaires illustre la nature temporaire du financement mixte. Le recours au financement mixte visait à encourager les institutions financières privées locales à prêter aux fournisseurs locaux de services d'eau et d'assainissement. Une fois engagées dans des activités autonomes avec ces fournisseurs, les institutions sont devenues moins soucieuses d'accéder au dispositif de financement mixte. D'autres facteurs, comme la baisse globale des taux d'intérêt, ont certainement aussi contribué à ce résultat. Le financement mixte devrait être utilisé comme solution temporaire, mais les études de cas montrent que la période de transition peut durer plus longtemps que prévu et qu'il peut s'avérer très difficile de définir des points et stratégies de sortie. Le projet de chauffe-eau solaires lancé par le Fonds nordique de développement (FND), par exemple, a attiré des investissements privés dans un marché inexploité. La campagne de sensibilisation dont il s'est accompagné a aidé, à terme, à mettre sur pied le marché des chauffe-eau solaires, mais elle a pris plus de temps qu'initialement prévu pour avoir un impact. En Inde, le projet de KfW dans l'État du Tamil Nadu a permis de mobiliser des capitaux privés grâce à l'émission d'obligations en monnaie locale pour financer l'infrastructure. La forte activité sur le marché secondaire de ces obligations reflète non seulement l'impact que le projet a eu sur l'essor du marché obligataire local, mais aussi la demande durablement forte à long terme du secteur privé.

### **Aspects opérationnels de l'application du financement mixte aux investissements individuels**

#### ***En matière de financement mixte, il est essentiel de concilier montée en puissance et individualisation***

Le financement mixte devrait donner les moyens d'accéder à des gisements de capitaux nationaux et internationaux, comme ceux gérés par les fonds de pension et les gérants de portefeuille. Les investisseurs institutionnels préfèrent les instruments financiers standardisés, qui permettent des investissements de grande ampleur (voir le chapitre 5). Or les approches du financement mixte présentées dans ce rapport sont adaptées spécifiquement et délibérément aux objectifs de développement et aux exigences propres au contexte. Les difficultés qui se posent sont donc spécifiques aux différents secteurs ou instruments, comme le réservoir limité de projets d'infrastructure ou le nombre limité des entreprises financièrement viables dans lesquelles il est investi. Les études de cas font apparaître d'autres limites communes en matière de déploiement à grande échelle ou de reproduction des projets. Chaque projet est adapté aux spécificités de son contexte géographique ou sectoriel. Certaines approches pourraient fonctionner dans d'autres contextes, comme le fonds de financement de l'infrastructure utilisé par KfW dans le cadre de son soutien au gouvernement indien. Cependant, les modalités et conditions individuelles doivent être adaptées et structurées de manière à satisfaire les exigences des investisseurs commerciaux en termes de risque/rendement dans des régions spécifiques.

La contribution de la Société néerlandaise pour le financement du développement (FMO) à la production d'aliments nutritifs pour enfants au Rwanda illustre la façon de parvenir à une standardisation. La coentreprise que la FMO détient conjointement avec d'autres IFD et la société privée DSM est constituée de façon à financer des filiales dans d'autres pays que le Rwanda. L'engagement des pouvoirs publics locaux dans ces filiales facilite l'adaptation des objectifs et activités au contexte.

#### ***La transparence est indispensable à une concurrence loyale en matière de financement mixte***

Le financement mixte du développement repose sur l'idée selon laquelle il faut cibler efficacement les actions de développement publiques pour que les investisseurs privés y voient une possibilité d'investissement présentant un profil risque/rendement adéquat. Cet objectif peut être atteint au moyen de fonds concessionnels, même si les outils non concessionnels peuvent également être efficaces pour structurer les instruments financiers de manière à répondre aux préoccupations du secteur privé en matière d'investissement. Qu'elle utilise l'un ou l'autre de ces outils, l'action publique de financement du développement doit être transparente pour que la concurrence entre les participants du secteur privé soit loyale. La transparence importe particulièrement lorsqu'il s'agit d'accorder des subventions

Dans le cas de projets d'infrastructure, par exemple, tous les acteurs privés, y compris les promoteurs des projets, les investisseurs et autres membres du consortium, devraient avoir accès au même volume d'informations sur les opportunités de financement mixte qui s'offrent. De même, le principe de l'égalité d'accès à l'information devrait s'appliquer à tous les bénéficiaires d'un projet. Supprimer l'asymétrie de l'information favorisera une concurrence loyale au-delà des modalités et conditions de financement, quand tous les acteurs potentiels sont informés des aides publiques à l'investissement disponibles. C'est particulièrement crucial dans le cas de projets d'infrastructure public-privé pour lesquels



il y a passation de marchés publics de services via des investisseurs privés organisés en consortium, comme le consortium d'investissement dans le projet de parc éolien au lac Turkana au Kenya ou le consortium d'investissement dans le projet de complexe hospitalier à Elazig en Turquie. Dans ce type de projets, comme les différents consortiums proposent des montages financiers différents, la transparence en matière d'opportunités de financement mixte est primordiale pour assurer une concurrence loyale. Et surtout, le manque de transparence peut compromettre l'utilisation du financement mixte et le potentiel de croissance du marché.

La mise à disposition d'informations ex ante sur les possibilités de financement mixte va de pair avec la nécessité d'informations ex post sur le financement mixte, par exemple de données sur les opérations ou sur l'impact produit sur le développement. Le chapitre 8 approfondit la question de la disponibilité des données.

### ***Les intermédiaires sont d'importants acteurs du financement mixte***

Les intermédiaires jouent un rôle fondamental dans le montage de l'opération, en rapprochant les acteurs et en facilitant le panachage. Comme on peut le voir dans nombre des projets présentés dans les études de cas, les banques de développement et les IFD tels que la BERD, la Banque asiatique de développement (BAsD), le FMO et l'AMGI assument ce rôle. Cela tient en partie à ce que leur fonction et leurs mandats les rendent particulièrement aptes à mobiliser le secteur privé. D'autres partenaires, comme des institutions de financement locales ou des organisations non gouvernementales (ONG), peuvent aussi remplir ce rôle. Ainsi, la JICA travaille en étroite collaboration avec la Banque de développement des Philippines pour apporter un soutien au Fonds renouvelable pour l'eau aux Philippines (Philippine Water Revolving Fund), mécanisme de cofinancement avec des institutions financières privées qui reprête des prêts à long terme aux compagnies des eaux. Dans le cas de Tree Global au Ghana, Affaires mondiales Canada s'emploie en collaboration avec l'ONG internationale MEDA à la mise en œuvre de financements mixtes.

Le recours à des intermédiaires est un moyen relativement facile pour les ministères et les organismes d'aide de participer à l'opération mixte, en particulier pour ceux qui n'ont pas nécessairement l'habitude de travailler directement avec le secteur privé pour mobiliser des investissements. Une étude de 2016 sur la participation du secteur privé des membres du CAD de l'OCDE nous enseigne, entre autres, qu'œuvrer avec le secteur privé et par son intermédiaire, y compris en matière de financement mixte, exige de disposer de suffisamment de temps, de capacités et de motivations (OCDE, 2016). Pour exploiter pleinement le potentiel de cette coopération, les capacités du personnel des organismes de financement du développement doivent s'ajuster à la place grandissante accordée au secteur privé. Certains membres du CAD commencent à travailler directement avec des sociétés privées et à générer ces capacités internes, comme c'est le cas en Australie avec la Business Partnerships Platform, qui établit un lien direct avec des acteurs du secteur privé.

### ***Le secteur privé devrait être associé à l'élaboration des solutions de financement mixte***

Les opérations de financement mixte rassemblent des partenaires qui ont une mission d'intérêt public et des partenaires qui ont des objectifs commerciaux. Comme les partenaires privés potentiels ont besoin de voir clairement l'intérêt que l'opération présente pour eux, associer d'emblée le secteur privé à l'élaboration conjointe de solutions de financement mixte peut permettre de mobiliser ces partenaires et d'assurer la transparence. C'est ce qui s'est passé, par exemple, avec le processus de consultation entre le ministère australien des Affaires étrangères et du Commerce et les parties prenantes privées lors de la création

de la Business Partnerships Platform, qui constitue maintenant l'interface permettant une relation directe entre l'État et les entreprises. Associer le secteur privé dès les premiers stades lui donne en outre la possibilité d'exprimer son point de vue lors de la conception du projet. Cela ne signifie pas pour autant que les institutions officielles devront lancer, développer ou piloter un projet. En effet, un acteur privé peut proposer des projets aux partenaires pour le développement afin d'obtenir un soutien et apporter les connaissances nécessaires à la concrétisation du projet. Dans le cas du projet de complexe hospitalier intégré d'Elazig en Turquie, la société d'investissement international et de gestion d'actifs Meridiam a joué un rôle de chef de file dans la coordination avec la BERD afin de monter une structure rentable qui bénéficiait d'une garantie de l'AMGI et rendait l'émission obligataire attrayante pour les investisseurs internationaux en obligations.

### ***Il est indispensable de bien calibrer le couple risque/rendement pour mobiliser des investissements commerciaux***

Lorsqu'ils allouent des actifs, les investisseurs sont attentifs à la rémunération qu'ils attendent en contrepartie du risque associé au projet ou au fonds d'investissement. Les opportunités d'investissement qui n'offrent pas un rendement à la mesure des risques encourus n'attireront vraisemblablement pas suffisamment de capitaux. Même lorsque les investisseurs connaissent les risques, ils demandent parfois que leur soient communiqués des exemples de projets menés à bien dans le passé avant de porter un regard plus favorable sur le secteur, la région ou le produit concerné. C'est une des raisons de l'intervention de KfW en Inde, qui a permis à l'État du Tamil Nadu d'accéder aux marchés financiers en lui fournissant des capitaux dans le cadre d'un dispositif conçu pour atténuer les risques associés aux obligations émises sur les marchés financiers locaux. La mise en place par KfW d'une tranche subordonnée et la contribution de l'État indien sous la forme d'une prise de participation ont fourni deux niveaux de protection avant matérialisation d'éventuelles pertes pour l'investisseur privé. Ce montage a permis de réduire la rémunération demandée par les investisseurs et, ce faisant, de fixer un taux d'intérêt mixte suffisamment bas pour que les municipalités puissent assurer le service de la dette.

Autre exemple, le projet d'Elazig en Turquie : l'assurance contre le risque politique fournie par l'AMGI et les facilités de crédit non financées consenties par la BERD ont conjointement permis aux obligations de projet d'obtenir une note supérieure de deux crans à celle attribuée à la Turquie. Ainsi, ces obligations ont pu être émises avec un coupon plus faible et pour une durée plus longue, et constituer pour le projet une source de financement d'un bon rapport coût-efficacité.

### ***Bien calibrer le couple risque/rendement nécessite parfois un financement concessionnel***

Comme toute activité de coopération pour le développement, le financement mixte est motivé par des considérations de développement et, par conséquent, devrait être un moyen de produire des résultats en matière de développement. Cette approche fondée sur des solutions requiert parfois de recourir au financement concessionnel pour atteindre les objectifs de développement. Le financement concessionnel n'est pas indispensable à la mise en œuvre d'un financement mixte – les garanties au prix du marché, par exemple, peuvent fort bien servir à mobiliser des financements commerciaux dans des contextes spécifiques (voir aussi le chapitre 5) — mais il peut être nécessaire pour débloquer des financements commerciaux et obtenir les résultats escomptés.

il y a passation de marchés publics de services via des investisseurs privés organisés en consortium, comme le consortium d'investissement dans le projet de parc éolien au lac Turkana au Kenya ou le consortium d'investissement dans le projet de complexe hospitalier à Elazig en Turquie. Dans ce type de projets, comme les différents consortiums proposent des montages financiers différents, la transparence en matière d'opportunités de financement mixte est primordiale pour assurer une concurrence loyale. Et surtout, le manque de transparence peut compromettre l'utilisation du financement mixte et le potentiel de croissance du marché.

La mise à disposition d'informations ex ante sur les possibilités de financement mixte va de pair avec la nécessité d'informations ex post sur le financement mixte, par exemple de données sur les opérations ou sur l'impact produit sur le développement. Le chapitre 8 approfondit la question de la disponibilité des données.

### ***Les intermédiaires sont d'importants acteurs du financement mixte***

Les intermédiaires jouent un rôle fondamental dans le montage de l'opération, en rapprochant les acteurs et en facilitant le panachage. Comme on peut le voir dans nombre des projets présentés dans les études de cas, les banques de développement et les IFD tels que la BERD, la Banque asiatique de développement (BAsD), le FMO et l'AMGI assument ce rôle. Cela tient en partie à ce que leur fonction et leurs mandats les rendent particulièrement aptes à mobiliser le secteur privé. D'autres partenaires, comme des institutions de financement locales ou des organisations non gouvernementales (ONG), peuvent aussi remplir ce rôle. Ainsi, la JICA travaille en étroite collaboration avec la Banque de développement des Philippines pour apporter un soutien au Fonds renouvelable pour l'eau aux Philippines (Philippine Water Revolving Fund), mécanisme de cofinancement avec des institutions financières privées qui reprête des prêts à long terme aux compagnies des eaux. Dans le cas de Tree Global au Ghana, Affaires mondiales Canada s'emploie en collaboration avec l'ONG internationale MEDA à la mise en œuvre de financements mixtes.

Le recours à des intermédiaires est un moyen relativement facile pour les ministères et les organismes d'aide de participer à l'opération mixte, en particulier pour ceux qui n'ont pas nécessairement l'habitude de travailler directement avec le secteur privé pour mobiliser des investissements. Une étude de 2016 sur la participation du secteur privé des membres du CAD de l'OCDE nous enseigne, entre autres, qu'œuvrer avec le secteur privé et par son intermédiaire, y compris en matière de financement mixte, exige de disposer de suffisamment de temps, de capacités et de motivations (OCDE, 2016). Pour exploiter pleinement le potentiel de cette coopération, les capacités du personnel des organismes de financement du développement doivent s'ajuster à la place grandissante accordée au secteur privé. Certains membres du CAD commencent à travailler directement avec des sociétés privées et à générer ces capacités internes, comme c'est le cas en Australie avec la Business Partnerships Platform, qui établit un lien direct avec des acteurs du secteur privé.

### ***Le secteur privé devrait être associé à l'élaboration des solutions de financement mixte***

Les opérations de financement mixte rassemblent des partenaires qui ont une mission d'intérêt public et des partenaires qui ont des objectifs commerciaux. Comme les partenaires privés potentiels ont besoin de voir clairement l'intérêt que l'opération présente pour eux, associer d'emblée le secteur privé à l'élaboration conjointe de solutions de financement mixte peut permettre de mobiliser ces partenaires et d'assurer la transparence. C'est ce qui s'est passé, par exemple, avec le processus de consultation entre le ministère australien des Affaires étrangères et du Commerce et les parties prenantes privées lors de la création

de la Business Partnerships Platform, qui constitue maintenant l'interface permettant une relation directe entre l'État et les entreprises. Associer le secteur privé dès les premiers stades lui donne en outre la possibilité d'exprimer son point de vue lors de la conception du projet. Cela ne signifie pas pour autant que les institutions officielles devront lancer, développer ou piloter un projet. En effet, un acteur privé peut proposer des projets aux partenaires pour le développement afin d'obtenir un soutien et apporter les connaissances nécessaires à la concrétisation du projet. Dans le cas du projet de complexe hospitalier intégré d'Elazig en Turquie, la société d'investissement international et de gestion d'actifs Meridiam a joué un rôle de chef de file dans la coordination avec la BERD afin de monter une structure rentable qui bénéficiait d'une garantie de l'AMGI et rendait l'émission obligataire attrayante pour les investisseurs internationaux en obligations.

### ***Il est indispensable de bien calibrer le couple risque/rendement pour mobiliser des investissements commerciaux***

Lorsqu'ils allouent des actifs, les investisseurs sont attentifs à la rémunération qu'ils attendent en contrepartie du risque associé au projet ou au fonds d'investissement. Les opportunités d'investissement qui n'offrent pas un rendement à la mesure des risques encourus n'attireront vraisemblablement pas suffisamment de capitaux. Même lorsque les investisseurs connaissent les risques, ils demandent parfois que leur soient communiqués des exemples de projets menés à bien dans le passé avant de porter un regard plus favorable sur le secteur, la région ou le produit concerné. C'est une des raisons de l'intervention de KfW en Inde, qui a permis à l'État du Tamil Nadu d'accéder aux marchés financiers en lui fournissant des capitaux dans le cadre d'un dispositif conçu pour atténuer les risques associés aux obligations émises sur les marchés financiers locaux. La mise en place par KfW d'une tranche subordonnée et la contribution de l'État indien sous la forme d'une prise de participation ont fourni deux niveaux de protection avant matérialisation d'éventuelles pertes pour l'investisseur privé. Ce montage a permis de réduire la rémunération demandée par les investisseurs et, ce faisant, de fixer un taux d'intérêt mixte suffisamment bas pour que les municipalités puissent assurer le service de la dette.

Autre exemple, le projet d'Elazig en Turquie : l'assurance contre le risque politique fournie par l'AMGI et les facilités de crédit non financées consenties par la BERD ont conjointement permis aux obligations de projet d'obtenir une note supérieure de deux crans à celle attribuée à la Turquie. Ainsi, ces obligations ont pu être émises avec un coupon plus faible et pour une durée plus longue, et constituer pour le projet une source de financement d'un bon rapport coût-efficacité.

### ***Bien calibrer le couple risque/rendement nécessite parfois un financement concessionnel***

Comme toute activité de coopération pour le développement, le financement mixte est motivé par des considérations de développement et, par conséquent, devrait être un moyen de produire des résultats en matière de développement. Cette approche fondée sur des solutions requiert parfois de recourir au financement concessionnel pour atteindre les objectifs de développement. Le financement concessionnel n'est pas indispensable à la mise en œuvre d'un financement mixte – les garanties au prix du marché, par exemple, peuvent fort bien servir à mobiliser des financements commerciaux dans des contextes spécifiques (voir aussi le chapitre 5) – mais il peut être nécessaire pour débloquer des financements commerciaux et obtenir les résultats escomptés.

Deux exemples tirés des études de cas montrent l'utilité de recourir à un financement concessionnel pour débloquer l'investissement commercial et, en fin de compte, produire des résultats au regard du développement. Dans le projet de parc éolien au lac Turkana au Kenya et dans le projet d'investissement de la BAsD dans Simpa Energy India, le financement concessionnel a été intégré à la structure de financement mixte au cours du projet. Dans le premier cas, la Commission européenne est intervenue car le bouclage financier du projet de parc éolien au lac Turkana au Kenya était compromis, la longueur du processus de diligence et l'inadéquation des financements fournis par les bailleurs de fonds ayant fait grimper les coûts. Après une évaluation approfondie, il a été conclu que la mise en place d'un financement mezzanine concessionnel était la solution pour assurer le bouclage financier. Bien que cette intervention n'ait pas été prévue à l'origine dans le montage financier du projet, l'élément concessionnel a rempli son office ex post. Le cas de Simpa Energy India montre également que le besoin de concessionnalité en matière de financement du développement peut varier avec le temps en fonction des conditions de marché et des objectifs de développement. La BAsD est associée à l'entreprise depuis 2013, date à laquelle elle a pris une participation dans Simpa Energy India afin de soutenir son modèle économique reposant sur des installations solaires photovoltaïques pour les ménages. Quelques années après l'engagement initial, l'entreprise a mis en place un programme de mini-réseau et de production d'électricité décentralisée afin de développer ses activités et de remédier ainsi aux pénuries d'électricité en Inde. Le projet a été cofinancé par un prêt concessionnel accordé par le Fonds pour les technologies propres par l'intermédiaire de la BAsD. Là encore, une évaluation ex post des moyens de résoudre les problèmes se posant en matière d'électricité a abouti à la conclusion que le financement concessionnel était le mécanisme le plus efficace dans ce cas.

#### ***Les agences de notation demeurent indispensables pour attirer les fonds des investisseurs institutionnels***

Les grands investisseurs institutionnels gèrent des masses d'actifs colossales. Dans les seuls pays de l'OCDE, les compagnies d'assurance, les fonds de placement et les fonds de pension gèrent plus de 85 000 milliards USD d'actifs (OCDE, 2015). Bien entendu, les investisseurs institutionnels, en particulier les fonds de pension et les compagnies d'assurance, sont tenus par leurs statuts et la réglementation de préserver les actifs destinés à financer les retraites ou veiller à ce que des liquidités soient disponibles pour le versement des prestations d'assurance. Les agences de notation jouent un rôle important en permettant aux investisseurs institutionnels de s'assurer de la qualité de leurs investissements. De nombreux investisseurs institutionnels n'investiront pas dans un produit financier dont la note de crédit se situe au-dessous de la catégorie « investissement » (au-dessous de BBB-chez Standard & Poors et Fitch et de Baa3 chez Moody's). Les opérations de financement mixte répondent à cette préoccupation. Par exemple, dans le cas du projet d'Elazig en Turquie, l'utilisation de structures de financement novatrices associée à des rehaussements de crédit a permis l'émission d'obligations notées « investissement » (Baa2 par Moody's) alors que la note souveraine du pays est inférieure à « investissement ». Cette association a été déterminante pour lever 208 millions EUR d'obligations auprès d'investisseurs comme Mitsubishi UFJ Financial (Japon), Intesa Sanpaolo (Italie), Siemens Financial Services (Allemagne), Proparco (France) et la Banque industrielle et commerciale de Chine.

### ***La participation d'acteurs locaux assure la viabilité et la pérennité des projets***

L'appropriation locale est un principe important dans le domaine de la coopération pour le développement. Aligner les interventions à l'appui du développement sur les intérêts nationaux et associer les acteurs locaux aux opérations de financement du développement est essentiel pour assurer la pérennité nécessaire à la création de marchés. L'appropriation nationale est un élément fondamental de l'action de la FMO au Rwanda, par exemple. Le gouvernement rwandais détient 8 % du capital de la société locale de production alimentaire, ce qui facilite l'alignement sur les intérêts nationaux.

Du point de vue financier, monter l'opération en monnaie locale est une autre condition majeure pour attirer des investissements locaux. C'est également fondamental pour la viabilité financière du projet dans la mesure où les instruments en devise étrangère ajoutent un niveau de risque susceptible de nuire à la viabilité à long terme du projet, par exemple en introduisant une divergence entre les flux de revenus en monnaie locale et les besoins de refinancement en devise étrangère. Dans plusieurs des projets fructueux présentés dans les études de cas, les interventions ont tenu compte de ce que mobiliser l'investissement en monnaie locale via les marchés des capitaux locaux ou les institutions financières locales était crucial pour la pérennité du projet. En outre, l'opération elle-même sert de catalyseur au développement et à l'élargissement des marchés des capitaux locaux et de la base des investisseurs locaux, et augmente les chances que le projet bénéficie d'investissements de suivi. C'est par exemple le cas du projet conçu par l'USAID pour créer en Arménie un marché d'obligations titrisées : l'émission obligataire de l'USAID permet aux investisseurs privés d'acheter des obligations libellées en monnaie locale et adossées aux actifs des organismes de crédit universel.

## Notes

1. Le CAD de l'OCDE étudie actuellement différentes méthodologies pour mieux prendre en compte l'utilisation croissante de financements privés au service de la coopération pour le développement dans la mesure de l'aide publique au développement et pour proposer d'efficaces incitations à l'utilisation de ces instruments. Voir [www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/modernisation-dac-statistical-system.htm](http://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/modernisation-dac-statistical-system.htm).
2. De même, des fondations comme la Fondation Ford recourent de plus en plus à l'investissement à impact social, au-delà des approches exclusivement fondées sur les dons. Voir [www.fordfoundation.org/the-latest/news/ford-foundation-commits-1-billion-from-endowment-to-mission-related-investments/](http://www.fordfoundation.org/the-latest/news/ford-foundation-commits-1-billion-from-endowment-to-mission-related-investments/).
3. C'est aussi une des principales conclusions du rapport de l'OCDE consacré à l'apprentissage au contact des pairs. Voir <http://dx.doi.org/10.1787/9789264266889-en>.
4. Plus précisément, Moody's (2016: 1-2) a déclaré : « Nous considérons que la participation de la BERD et de l'AMGI à l'opération est bénéfique sur le plan du crédit, étant donné leur influence potentielle sur les mouvements de désengagement (grâce à leur statut de créancier privilégié et à un éventuel effet de dissuasion) dans l'hypothèse où l'État turc rencontrerait des difficultés, leur capacité à jouer un rôle de médiateur dans les litiges ayant trait à des investissements, et l'ampleur de leurs activités en Turquie. »

## Références

- ADE (2016), *Evaluation of Blending: Final Report, Volume I – Main Report*, [https://ec.europa.eu/europeaid/evaluation-blending\\_en](https://ec.europa.eu/europeaid/evaluation-blending_en).
- Moody's (2016), « ELZ Finance S.A.: Pre-sale report - Elazi ğ hospital PPP exceeds Turkey's sovereign rating with strong multilateral support », rapport n° 1048045, *Infrastructure and Project finance*

## Chapitre 8

# Recenser les activités de financement mixte : progrès et défis

*L'importance croissante que prend le financement mixte suscite une demande accrue de données sur le sujet. L'utilisation de fonds de développement publics à caractère concessionnel parallèlement à des investissements commerciaux a fait naître la nécessité d'assurer la transparence de cette pratique, ainsi que sa redevabilité, notamment en ce qui concerne son efficacité. Ce chapitre décrit les principaux efforts déployés pour recenser de façon systématique les activités de financement mixte et dresser un tableau précis de ce marché. Il rend compte des résultats obtenus à cet égard au moyen d'enquêtes ponctuelles ou dans le cadre des dispositifs actuels de notification des apports de fonds pour le développement. Il signale en outre les lacunes que comportent les systèmes de données existants et met en lumière les domaines qui doivent faire l'objet de travaux plus approfondis.*



LE  
BREF  
EN

Il est particulièrement difficile **d'exercer un suivi systématique et de recueillir des informations sur le financement mixte**. Ce dernier met en œuvre de manière conjuguée des fonds publics de développement, des fonds privés de développement et des fonds commerciaux. Il réunit un plus large éventail d'acteurs et fait appel à des montages juridiques et financiers divers, ce qui rend son suivi particulièrement complexe.

À l'heure actuelle, **il n'existe pas, sur le marché du financement mixte, d'estimation cohérente et se prêtant à la comparaison**, qui couvre la totalité des apports en la matière.

Plusieurs enquêtes ponctuelles du Forum économique mondial, de l'Association des institutions européennes de financement du développement et de l'OCDE ont aidé à **mieux cerner les caractéristiques du financement mixte**, mais elles ont apporté peu d'informations sur le marché dans son ensemble. Des bases de données portant sur les transactions permettent aussi d'en savoir plus sur certains aspects de cette pratique, en particulier dans le cas des projets d'infrastructure.

Les systèmes existants **de notification des apports de fonds pour le développement sont en cours d'adaptation pour permettre le recensement des apports du secteur privé**. Les travaux qu'effectue le Comité d'aide au développement de l'OCDE pour mettre au point des méthodes de suivi des apports de fonds privés mobilisés représentent à cet égard une avancée importante.

À terme, il sera important de **pouvoir disposer de données détaillées**, au niveau des transactions sur le financement mixte, dans un but de transparence et afin de pouvoir déterminer dans quelle mesure celui-ci est efficient, accessible et conforme au critère de l'additionnalité.

## Introduction

L'importance croissante que prend le financement mixte suscite une demande accrue de données sur le sujet. Cette évolution a fait naître en même temps la nécessité d'intensifier les efforts en matière de transparence et de redevabilité, afin de pouvoir répondre à un certain nombre de questions. Par exemple, quel est le volume des fonds de développement qui est dirigé vers des dispositifs de financement mixte ? Quels montants cette démarche permet-elle de mobiliser, comment ces ressources financières sont-elles réparties entre les pays et entre les secteurs, et quel est l'impact produit par ce panachage des fonds ? Quels sont les instruments les plus efficaces pour susciter des apports de fonds à visée commerciale et répondre aux différents Objectifs de développement durable ? La conception du financement mixte et la façon dont il est défini diffèrent selon les acteurs (Chapitre 3). D'où la mise en place de mécanismes divers pour recenser les activités de financement mixte, afin de répondre de manière satisfaisante à ces questions, et à d'autres. Ce chapitre décrit à grands traits les initiatives prises en la matière, présente une vue d'ensemble des données qu'il est actuellement possible d'utiliser pour l'analyse du financement mixte, et met en lumière les lacunes à combler et les domaines dans lesquels des travaux plus approfondis s'imposent.

## Les initiatives prises pour recenser les apports de fonds au titre du financement mixte visent à l'obtention de données et d'informations spécifiques et diverses

L'utilisation de fonds de développement publics à caractère concessionnel parallèlement à des investissements à visée commerciale a fait naître la nécessité d'assurer la transparence de cette pratique, ainsi que sa redevabilité, notamment en ce qui concerne son efficacité (Tew et Caio, 2016). Les informations de marché sur les fonds de développement non concessionnels sont indispensables pour pouvoir déterminer efficacement la rémunération des capitaux et produire un effet d'entraînement efficace sur les apports de capitaux commerciaux. Les parties prenantes ont toutes besoin de données : les pouvoirs publics et autres responsables de l'élaboration des politiques, les apporteurs de fonds pour le développement et les investisseurs commerciaux, les destinataires des investissements et la société civile. L'information facilite l'exercice de la redevabilité et renforce la confiance entre toutes les parties prenantes, qui peuvent alors d'établir entre elles des partenariats constructifs (Lonsdale, 6 juillet 2017). Il faut que cette information soit détaillée pour que les approches en matière de financement mixte soient mieux comprises et puissent être améliorées.

Le recensement systématique des activités de financement mixte et la collecte d'informations sur celles-ci posent des difficultés particulières. Inscrites de longue date dans la sphère de la coopération pour le développement, les notions de transparence et de redevabilité sont l'un des axes majeurs autour desquels s'articulent les principes relatifs à l'efficacité en matière de développement. De même, sous sa forme classique, le financement public du développement (FPD) fait l'objet de normes de transparence bien établies et fait partie des éléments constitutifs du financement mixte. Toutefois, l'écosystème du financement mixte est plus complexe que celui du financement classique du développement, essentiellement guidé par les donateurs, car il fait intervenir une plus grande diversité d'acteurs et un éventail plus large de structures juridiques et financières, ce qui rend particulièrement difficile le recensement systématique des activités menées dans ce domaine. De plus, le financement mixte associe fonds de développement publics, fonds de développement privés et capitaux commerciaux. Par conséquent, il donne lieu à la mise en œuvre d'une large palette d'instruments financiers (Chapitre 5). Il fait aussi

appel à des fonds et mécanismes qui servent d'intermédiaires entre les investisseurs et les destinataires des investissements (Chapitres 6 et 7), de sorte que le suivi et la comptabilisation des apports financiers doivent avoir un caractère multidimensionnel. Il n'existe pas pour l'heure de système qui recense toutes les catégories d'apports financiers concernées et/ou permette d'en prendre systématiquement connaissance, afin d'éclairer judicieusement les politiques relatives au financement mixte.

Le manque d'informations au sujet de l'impact produit sur le développement rend les choses encore plus complexes. Alors que le financement mixte est considéré comme un moyen d'accroître le volume des ressources financières qui seront mises au service du développement, il n'existe pas de base factuelle systématique pour étayer ce point de vue. Il est particulièrement important de disposer de données concrètes sur l'impact du financement mixte comparé à celui d'autres formes de financement du développement, en raison du caractère sensible de la question de la participation du secteur privé à la coopération pour le développement. Par conséquent, il est nécessaire d'assurer la transparence du financement mixte au moyen de données concernant tant les différentes opérations auxquelles il donne lieu que l'impact qu'il produit (voir au Chapitre 9 l'analyse concernant le suivi et l'évaluation dans l'écosystème du financement mixte).

Cette section examine les sources de données relatives au financement mixte : enquêtes ponctuelles, activités menées dans le cadre de systèmes statistiques existants en vue de couvrir régulièrement certains apports financiers, et bases de données spécifiques sur les transactions qui portent sur un aspect précis du marché.

### ***Les enquêtes ponctuelles apportent des informations utiles mais limitées sur le marché du financement mixte***

Ces dernières années ont été effectuées plusieurs enquêtes ponctuelles qui ont permis d'en apprendre davantage sur le financement mixte. Les résultats de ces enquêtes ne sont pas directement comparables du fait que le financement mixte fait l'objet de définitions différentes. Celles-ci n'avaient pas non plus le même point de départ, mais elles étaient axées sur la mise en commun de ressources financières, par exemple dans le cadre de fonds et mécanismes de financement mixte.

Trois grandes enquêtes ont été consacrées aux fonds et mécanismes de financement mixte, dont celle que l'OCDE a effectuée en 2017, présentée dans ce rapport. L'une d'elles, réalisée par le Forum économique mondial (WEF) dans le cadre de l'Initiative WEF-OCDE de refonte du financement du développement (Forum économique mondial/OCDE, 2016), a porté sur 74 organismes de financement mixte mis en place entre 1999 et 2016. L'échantillon retenu pour cette enquête a été constitué à partir du réseau du WEF, d'études documentaires et d'analyses concernant les parties prenantes, et il comprenait des fonds et mécanismes recevant des fonds de développement publics et privés. Une autre enquête a été effectuée en 2015 par Commons Consultants pour le compte de l'Association des institutions européennes de financement du développement (IEFD). Son but était de déterminer comment l'effet de levier des fonds concessionnels apportés par les pouvoirs publics des pays donateurs s'exerçait sur les investissements du secteur privé, et elle couvrait 140 organismes mis en place entre 1986 et 2014, dont aussi bien des fonds que des mécanismes de financement mixte (tels qu'ils sont définis au Chapitre 5). Comme il était axé sur le financement concessionnel, l'échantillon ne comprenait pas de structures recevant des apports aux taux du marché. La troisième enquête a été effectuée par l'OCDE en 2017 dans le prolongement des deux précédentes enquêtes. Elle est présentée dans ce rapport (Chapitre 6).

Des enquêtes ponctuelles ont apporté un éclairage précieux sur le financement mixte. Toutefois, comme elles portaient essentiellement sur les structures de financement commun, elles n'ont pas permis d'obtenir des informations sur la façon dont le financement mixte s'effectuait en-dehors des fonds et mécanismes considérés. Autre difficulté, les gouvernements des pays donateurs mettent en place des dispositifs qui peuvent eux-mêmes investir dans des fonds, de sorte que les enquêtes qui ne font pas la différence entre les uns et les autres peuvent aboutir à un double comptage. De plus, ces enquêtes ont été effectuées isolément; elles ne permettent donc pas d'avoir une idée de l'évolution du marché dans le temps.

**Les systèmes existants de notification des apports de fonds pour le développement sont en cours d'adaptation en vue du recensement des apports du secteur privé**

Les efforts collectifs de suivi du financement mixte peuvent s'appuyer sur les systèmes actuellement utilisés pour déterminer en continu les apports effectués au titre du financement public du développement. Cette démarche offre en effet plusieurs avantages. L'utilisation des systèmes statistiques existants facilite l'accès aux données et permet de disposer de définitions établies de façon concertée, de dispositifs comptables solides et des mécanismes nécessaires pour éviter le double comptage (OCDE, 2017).

Le Système de notification des pays créanciers (SNPC) du Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE offre la possibilité, en particulier grâce à la notification au niveau de l'activité, de suivre tous les apports de ressources aux pays en développement, notamment les apports concessionnels et non concessionnels du secteur public, les apports privés aux conditions du marché, ainsi que les dons privés et les apports de la philanthropie privée (encadré 8.1). Conformément au mandat qui lui a été confié par les Réunions à haut niveau de 2014 et 2016, le CAD travaille à l'élaboration d'une norme internationale pour la mesure des montants mobilisés au moyen d'interventions du secteur public au titre du financement du développement, dont les dispositifs de garantie. Ces travaux sont effectués en concertation avec des institutions de financement du développement multilatérales et bilatérales, ainsi qu'en collaboration étroite avec le Programme de recherche collaborative sur le suivi du financement climatique provenant de sources privées, placé sous la conduite de l'OCDE<sup>1</sup>. Ils servent en outre de contribution à l'élaboration en cours d'un vaste cadre de mesure autour du Soutien public total au développement durable (SPTDD), ainsi qu'à l'axe de travail du CAD sur le financement mixte.

Aux fins de ces travaux ont été mises au point, en collaboration avec des spécialistes du développement et du climat, des méthodes portant sur des instruments précis qui ont été expérimentées dans le cadre d'enquêtes. La plus récente de ces dernières montre qu'au cours de la période 2012-15, un montant de 81.1 milliards USD a été mobilisé auprès du secteur privé par des interventions du secteur public au titre du financement du développement, lesquelles ont revêtu la forme de garanties, de prêts syndiqués, de parts d'organismes de placement collectif, de lignes de crédit et d'investissements directs dans des sociétés (Benn, Sangaré et Hos, 2017 ; voir également le Chapitre 4). Les données issues de cette enquête ont aussi servi de variable indicative pour des analyses portant sur le financement mixte (Tew et Caio, 2016a).

De plus, depuis 2017, dans le cadre de son fonctionnement normal, le système statistique du CAD assure la collecte de données sur les montants mobilisés auprès du secteur privé (à partir de l'année 2016). À la fin du premier semestre de 2017, les méthodes du CAD et ses activités de collecte de données couvraient les garanties, les prêts syndiqués, les parts d'organismes de placement collectif, les investissements directs dans des sociétés

et les lignes de crédit. Des travaux sont en cours sur des méthodes de mesure de l'effet de mobilisation exercé par d'autres instruments et dispositifs - parmi lesquels les dons et les prêts isolés - ainsi que des dispositifs de financement plus complexes, comme les partenariats public-privé (PPP) et le financement de projets.

Les méthodes qui servent à étayer ces activités de mesure sont parfaitement conformes à la définition du financement mixte qui est employée dans le présent rapport (encadré 8.2). Dans l'avenir, leur application dans le cadre de la notification assurera l'obtention de données au niveau des projets pour le SNPC, permettant ainsi d'évaluer en continu l'effet de mobilisation et de placer l'investissement privé dans le contexte des apports publics de fonds pour le développement.

Il faut citer aussi le système utilisé aux fins de l'Initiative internationale pour la transparence de l'aide (IITA), qui facilite également la publication de données sur les apports de fonds au titre du développement. Plus de 500 organismes fournissent des données brutes, établies à partir de la norme commune ouverte de l'IITA et couvrant les apports effectués au titre de l'aide, du développement et de l'action humanitaire au niveau de la transaction. Parmi les organismes déclarants figurent des institutions de financement du développement telles que le CDC Group et la Société financière internationale, qui s'emploient à mobiliser des fonds privés. Lonsdale (2016) estime que l'action de l'IITA en faveur de la notification présente de l'intérêt pour l'obtention de données sur le financement mixte.

#### Encadré 8.1 Le système statistique du CAD de l'OCDE et la nouvelle architecture du financement du développement

La base de données du Système de notification des pays créanciers (SNPC) repose sur un dispositif de collecte de données qui permet depuis de longues années de suivre en continu les apports de ressources financières effectués par le secteur public au titre du développement, notamment l'aide publique au développement (APD) et les autres apports du secteur public (AASP). Les membres du CAD contribuent de plus en plus souvent au financement du développement en travaillant avec le secteur privé et par son intermédiaire, par exemple en utilisant des instruments du secteur privé tels que les garanties (voir aussi le chapitre 5). La modernisation en cours de la mesure de l'APD permettra de mieux prendre en compte l'évolution de l'architecture du financement du développement.

Fondé depuis toujours sur les flux financiers, le SNPC ne permet pas d'observer l'utilisation des garanties par les donneurs. Dans le cadre du processus de modernisation qu'il a engagé, le CAD effectue des travaux pour assurer une meilleure prise en compte de l'effort fourni par les donneurs lorsqu'ils emploient des instruments du secteur privé tels que les garanties, ainsi que pour pouvoir déterminer les montants mobilisés auprès du secteur privé au moyen de ces garanties. Outre les outils de mesure existants, l'OCDE travaille aussi à la mise au point, sous les auspices des Nations Unies, d'un instrument de mesure de portée plus grande, le Soutien public total au développement durable (SPTDD), destiné à couvrir tous les apports de ressources financières et les interventions du secteur public, APD comprise, à l'appui de la mise en œuvre des Objectifs de développement durable.

Source : OCDE (2017), « Comment disposer de données adéquates sur le financement du développement durable ? » dans *Coopération pour le développement 2017 : Données et développement*, Éditions OCDE, Paris, <http://doi.org/10.1787/dcr-2017-fr>

Parallèlement aux travaux effectués par l'OCDE sur la mesure des montants mobilisés, un groupe d'étude créé par des banques multilatérales de développement (BMD) travaille actuellement sur la mesure et la notification des montants globaux de ressources financières mobilisés par les interventions de ces établissements. En 2017, il a publié ses premiers

résultats pour 2016, qui portent sur le cofinancement privé destiné à accompagner les investissements des BMD (Banque mondiale 2017a ; Banque mondiale 2017b). Le montant des fonds directement mobilisés auprès du secteur privé a ainsi été estimé à 49.9 milliards USD pour 2016. L'approche des BMD concernant la mobilisation est très différente de celle de l'OCDE car elle ne tient pas compte du rôle joué par les IFD bilatérales ou les administrations nationales, si bien que toutes les ressources financières mobilisées sont exclusivement attribuées aux BMD. Autre différence d'importance : la définition des fonds privés mobilisés. Selon l'approche des BMD, il s'agit de capitaux commerciaux pouvant comprendre des fonds publics apportés aux conditions du marché (ex., investissements des IFD), d'où un risque de double comptage<sup>2</sup>. Les BMD continuent aussi chacune à fournir régulièrement des données au CAD de l'OCDE en s'appuyant sur la méthodologie qu'il a définie.

### Encadré 8.2 Recenser les activités de financement mixte au moyen du système statistique du CAD de l'OCDE

Le système statistique du CAD de l'OCDE a été conçu pour suivre les apports d'aide publique au développement (APD) et les autres apports du secteur public (AASP). Depuis 2017, il permet aussi de recueillir en continu des données sur les montants mobilisés auprès du secteur privé. Étant donné que le financement mixte associe fonds de développement et fonds privés, les données concernant ces deux composantes pourront aider à mieux le connaître. La question de savoir dans quelle mesure les données issues de ce système permettront de rendre compte des efforts de financement mixte tel que ce dernier est défini dans le présent rapport, conduit à mettre avant plusieurs considérations.

**Définitions et méthodologie.** On entend par financement mixte l'utilisation stratégique de fonds de développement pour mobiliser des ressources financières additionnelles à l'appui de l'instauration d'un développement durable dans les pays en développement (Chapitre 3). La mobilisation de fonds privés est définie comme l'expression d'une relation de causalité directe entre une intervention du secteur public et la mise à disposition de fonds privés pour un projet précis (Benn et al., 2016). S'agissant de déterminer en continu les montants mobilisés, la méthodologie de l'OCDE repose sur trois grands principes (voir également OCDE/CAD, 2014) :

- Démontrer l'existence d'une relation de cause à effet (de causalité) entre l'intervention du secteur public et les fonds privés mobilisés ; autrement dit, le bailleur de fonds privé aurait-il investi dans le projet considéré en l'absence d'investissement du secteur public ?
- Attribuer les capitaux privés mobilisés aux différents investisseurs publics engagés dans le projet considéré s'il y en a plusieurs. À cette fin, les méthodes de mesure des montants mobilisés qui sont fondées sur les instruments permettent d'associer à ces montants une estimation fondée sur le risque et sur le volume pour chacun de ces investisseurs.
- En définissant le périmètre de la mobilisation de façon à préserver la relation de causalité et à éviter un double comptage au niveau international, la méthodologie relative à la mobilisation rend compte de l'intention de mobiliser des fonds privés telle qu'elle est exprimée au moment où est pris l'engagement concernant les apports de fonds de développement publics.

### Encadré 8.2 Recenser les activités de financement mixte au moyen du système statistique du CAD de l'OCDE (suite)

**Différences entre financement mixte et montants mobilisés.** Le financement mixte et la mobilisation de fonds privés visent à l'évidence le même objectif : accroître le volume global des ressources financières disponibles pour produire un impact sur le développement. Au centre de ces deux approches réside l'idée essentielle selon laquelle les fonds additionnels n'auraient pas été investis en l'absence du rôle moteur joué par les fonds de développement. Il existe toutefois entre les deux des différences importantes pour le suivi du financement mixte.

S'agissant de la mesure de la causalité, la méthodologie de l'OCDE concernant la mobilisation porte sur le premier niveau de cette dernière, c'est-à-dire l'effet direct de l'utilisation des instruments considérés. La mobilisation directe peut consister, pour un investisseur public, à participer au capital d'une entreprise et à mobiliser des apports additionnels sous forme de prêts commerciaux dans le cadre du même processus de financement. Le fait de prendre uniquement en considération le premier niveau de la mobilisation a pour but d'éviter un double comptage et de garantir que la méthode de mesure sera applicable dans la pratique. Dans le cas du financement mixte tel qu'il est défini dans le présent rapport, il est possible d'aller au-delà du premier niveau de la mobilisation et de tenir compte aussi du second niveau.

Un exemple concret en est offert par le projet, réalisé en Inde, auquel a été consacrée l'étude de cas 5 présentée au chapitre 7. Afin de permettre aux communes de faire appel aux marchés financiers pour financer le développement des infrastructures, KfW a entrepris de mobiliser les investisseurs obligataires commerciaux. Elle a accordé au gouvernement indien un prêt concessionnel qui a été affecté à la garantie de la tranche subordonnée de la ligne obligataire émise par le biais d'une structure ad hoc. Selon la méthodologie relative à la mobilisation, on considère que, dans cette opération de financement mixte, le prêt accordé au gouvernement indien relève du premier niveau et qu'il ne peut donc être pris en compte, la mobilisation se produisant à un second niveau.

**Un tableau prudent.** Globalement, les données obtenues au moyen des méthodes de l'OCDE qui portent à l'heure actuelle sur le suivi des montants mobilisés auprès du secteur privé, peuvent permettre de dresser un tableau utile, quoique prudent, du financement mixte.

Sources : Benn, J., C. Sangaré, T. Hos et Semeraro, G.M. (2016), "Amounts Mobilised from the Private Sector by Official Development Finance Interventions: Guarantees, syndicated loans and shares in collective investment vehicles", OECD Development Co-operation Working Papers, n° 26, Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/5jm3xh459n37-en> ; OCDE/CAD (2014), "Measuring mobilisation in an international statistical system", Note du CAD, Éditions OCDE, Paris, [www.oecd.org/dac/stats/principles-for-mobilisation.pdf](http://www.oecd.org/dac/stats/principles-for-mobilisation.pdf).

### **Les bases de données sur les transactions fournissent des informations détaillées sur certains aspects du financement mixte**

Les bases de données portant sur les projets renseignent aussi sur certains aspects du financement mixte. Ainsi, la base de données sur les transactions Investment Network mise en place par Convergence est une « plateforme d'appariement » en ligne<sup>3</sup> destinée à permettre aux investisseurs privés, publics et philanthropiques d'entrer en relation pour prendre part à des opérations de financement mixte utiles au développement. Cette base de données contient des informations essentielles sur les transactions qui sont notifiées par les organismes enregistrés, et qui représentent une valeur globale d'au moins 5 millions USD.<sup>4</sup> S'agissant du volume des transactions, aucune distinction n'est faite entre l'investissement public ou philanthropique à effet catalyseur et les fonds privés mobilisés. Convergence a récemment utilisé ces données

en vue d'analyser le marché du financement mixte pour la Blended Finance Breakthrough Taskforce dirigée par la Business and Sustainable Development Commission (Convergence, 2017). Cette analyse a porté sur 187 transactions définies comme des opérations de financement mixte lorsqu'elles faisaient appel à des fonds dans les tranches inférieures/subordonnées, à des garanties et des mécanismes d'assurance contre les risques, à des dispositifs d'assistance technique financés par les donateurs ou à un financement par des dons pour la conception ou la préparation. Elle a montré que des fonds et mécanismes de financement mixte étaient intervenus dans 74 % des transactions examinées (chapitre 6), ainsi qu'au niveau de projets (chapitre 7). Il en est aussi ressorti que les opérations de financement mixte avaient permis d'affecter un total de 51.2 milliards USD à la mise en œuvre des Objectifs de développement durable, montant composé de fonds publics ou philanthropiques à effet catalyseur, ainsi que de fonds privés mobilisés (Convergence, 2017).

Il faut également citer la base de données de la Banque mondiale sur la participation du secteur privé aux projets d'infrastructures, qui fournit des informations sur plus de 6 000 projets d'infrastructures réalisés dans des pays à faible revenu et à revenu intermédiaire. Ces informations concernent notamment le volume et la source des investissements destinés à des projets pour lesquels la participation du secteur privé est d'au moins 20 %. Elles renseignent ainsi sur la façon dont les fonds privés sont mobilisés au niveau des activités pour le secteur des infrastructures. Les partenariats public-privé donnent lieu à l'utilisation conjuguée de plusieurs instruments financiers dans le but de créer un profil risque/rendement suffisamment intéressant pour attirer des investissements du secteur privé (chapitre 5).

Plusieurs bases de données commerciales contiennent aussi des informations sur le secteur des infrastructures qui peuvent renseigner très utilement sur le financement mixte. Étant donné l'intérêt que suscitent ces formes nouvelles d'investissement chez les investisseurs privés importants, des sociétés telles que Bloomberg ou IJGlobal ont entrepris de suivre les apports de fonds liés aux transactions concernant les infrastructures. IJGlobal Transactions présente une vue d'ensemble des projets d'infrastructures entrepris à compter de 2010 dans les secteurs des transports, de l'énergie et de l'eau, et elle recense à l'heure actuelle plus de 12 000 transactions<sup>5</sup>. La base de données de Bloomberg New Energy Finance fournit des informations sur les transactions concernant les énergies renouvelables, notamment l'énergie éolienne, l'énergie solaire, la bioénergie et l'énergie nucléaire ; elle couvre aussi les infrastructures récentes, les opérations de refinancement et les fusions et acquisitions réalisées dans le secteur. Les deux bases de données portent sur le financement d'infrastructures dans le cadre de sociétés ou de projets. L'incorporation d'informations dans ces bases de données et l'accès à ces dernières sont réservés aux abonnés (voir également OCDE, 2017). Les opérations de financement mixte ne font pas l'objet d'un filtrage.

### **Des lacunes dans les données continuent d'entraver l'analyse du marché du financement mixte**

La nécessité de disposer de données concrètes sur le financement mixte est manifeste, étant donné l'importance que celui-ci revêt pour le financement de la mise en œuvre des ODD. Les premiers efforts déployés pour constituer une base factuelle sur cette pratique ont certes permis de mieux la connaître, mais on ne dispose pas des informations essentielles que sont, par exemple, la taille totale du marché et le marché potentiel total. Il est encore plus important de pouvoir fournir des données détaillées au niveau de la transaction qui permettent aux décideurs, aux pouvoirs publics, aux organismes de recherche, aux investisseurs des secteurs publics et privés et aux destinataires des investissements d'en apprendre davantage sur l'efficacité, l'accessibilité et le caractère additionnel du financement mixte. Ces données seraient particulièrement utiles si elles tenaient compte des fonds dont



disposent les institutions de financement du développement, des guichets concessionnels et des apports de capitaux commerciaux. De l'analyse des données factuelles existantes sur le financement mixte se dégagent trois questions, qui définissent aussi les efforts qu'il importera de déployer dans l'avenir :

- *L'absence de cadre commun sur le financement mixte.* Les premières activités de production de données reposent sur des points de vue et des définitions divergentes concernant le financement mixte. Par exemple, selon certains ensembles de données, pour qu'une opération puisse être classée dans le financement mixte, elle doit comporter des apports concessionnels, alors que selon d'autres, notamment les données issues de l'enquête réalisée en 2017 par l'OCDE et présentée dans ce rapport, le financement mixte peut recouvrir toutes les formes de financement public du développement (FPD). Cette différence nuit à la comparabilité des chiffres et des études.
- *Le manque de transparence sur la dimension commerciale du financement mixte.* Le financement public du développement fait l'objet de longue date d'un suivi systématique dans le cadre du SNPC, et des activités sont actuellement menées pour assurer le suivi d'autres apports de fonds visant le développement, comme les apports philanthropiques<sup>6</sup>. Cependant, le recensement continu des apports financiers privés au titre du développement soulève des questions sensibles ; c'est pourquoi il est relativement peu développé. Lorsque ces apports font tant soit peu l'objet d'un suivi, les informations y afférentes sont publiées sous la forme de données globales et non de données au niveau des activités. Il est pourtant indispensable de bien cerner les différentes transactions pour être à même d'utiliser de façon optimale les ressources peu abondantes qui sont affectées au développement. Par conséquent, il importe de trouver un équilibre raisonnable entre la réponse à l'impératif de confidentialité et la prise en compte du besoin de transparence, d'informations et de conseils.
- *L'absence d'alignement et d'harmonisation.* Des travaux importants sont effectués en vue de systématiquement recenser les activités de financement mixte en particulier et les efforts que déploie le secteur privé en général pour participer au financement du développement. Les enquêtes ponctuelles ont certes leur utilité et elles aident à analyser et mieux cerner certains aspects du financement mixte mais, dans une perspective macroéconomique, leur intérêt est limité. La comparaison des résultats de plusieurs enquêtes distinctes est difficile, étant donné que celles-ci ne s'appuient pas sur le même cadre de référence pour définir le financement mixte et qu'elles sont axées sur des instruments et des secteurs différents. Les futurs efforts de collecte de données concernant le financement mixte devraient s'aligner sur les activités existantes et les mettre à profit, au lieu de faire appel à de nouveaux systèmes.

Des possibilités nouvelles se font jour pour l'amélioration de la coordination des efforts de collecte de données. Dans l'avenir, ces efforts devraient prendre appui sur une conception commune du financement mixte. Le présent ouvrage met en avant le point de vue de l'OCDE concernant le financement mixte (voir le chapitre 3), qui pourrait influencer sur les futures méthodes de suivi. De plus, le niveau actuel de transparence est loin d'être à la hauteur des espoirs qui sont placés dans l'utilisation du financement mixte au service du développement et de l'exigence de le voir jouer un rôle croissant dans ce domaine. Les Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte mettent fortement l'accent sur le caractère impératif de la transparence. Il est indispensable de comprendre les mécanismes du financement mixte au moyen de données concernant aussi bien les transactions que les performances, notamment l'impact produit sur le développement, pour pouvoir susciter de manière constructive les investissements qui manquent pour la mise en œuvre des ODD.

## Notes

1. Le Programme de recherche collaborative réunit des parties prenantes désireuses d'échanger des informations et des connaissances sur les moyens de recenser en continu les apports financiers privés au titre du climat qui ont été mobilisés par des interventions du secteur public. Ses travaux ont pour but de permettre la production des informations requises sur le sujet pour les besoins de la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques, notamment en ce qui concerne l'engagement pris par les pays développés de mobiliser 100 milliards USD par an à l'horizon 2020 pour soutenir l'action relative au climat dans les pays en développement. Voir [www.oecd.org/env/researchcollaborative](http://www.oecd.org/env/researchcollaborative).
2. Une vue d'ensemble complète des similitudes et des différences existant entre les deux approches est présentée à la page 13 du guide de référence des BMD (Reference Guide), <http://documents.worldbank.org/curated/en/495061492543870701/pdf/114403-PUBLIC-PrivInvestMob-Ref-Guide-Aug-14-2017.pdf>.
3. Voir <https://convergence.finance/press-detail/rhWu3d265iQMWSOMKAiuo>.
4. Parmi les informations relatives aux transactions figurent le nom, le promoteur, un bref descriptif, le type d'instrument utilisé, la région, le secteur et le volume.
5. Voir <https://ijglobal.com/data>.
6. L'OCDE a réalisé une enquête sur la philanthropie privée au service du développement. Voir [www.oecd.org/development/stats/beyond-oda-foundations.htm](http://www.oecd.org/development/stats/beyond-oda-foundations.htm).

## Références

- Banque mondiale (2017a), « Joint MDB reporting on private investment mobilization: Methodology reference guide », document de travail, 114403, Groupe de la Banque mondiale, Washington, DC, <http://documents.worldbank.org/curated/en/495061492543870701/joint-MDB-reporting-on-private-investment-mobilization-methodology-reference-guide>.
- Banque mondiale (2017b), « Mobilization of private finance by multilateral development banks: 2016 joint report », document de travail 114433, Groupe de la Banque mondiale, Washington, DC, <http://documents.worldbank.org/curated/en/860721492635844277/Mobilization-of-private-finance-by-multilateral-development-banks-2016-joint-report>.
- Benn, J., C. Sangaré et T. Hos (2017), « Amounts mobilised from the private sector by Official Development Finance interventions: Guarantees, syndicated loans, shares in collective investment vehicles, direct investment in companies, credit lines », *OECD Development Co-operation Working Papers*, n° 36, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/8135abde-en>.
- Benn, J. et al. (2016), « Amounts Mobilised from the Private Sector by Official Development Finance Interventions: Guarantees, syndicated loans and shares in collective investment vehicles », *OECD Development Co-operation Working Papers*, n° 26, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/5jm3xh459n37-en>.
- Convergence (2017), « The state of blended finance », *Working Paper*, for the Blended Finance Breakthrough Taskforce, Convergence, Toronto, <https://convergence.finance/knowledge-detail/1qdtFkf5Fq86S4u8U4G8YU>
- Lonsdale, C. (2016b), « Aligning blended finance with the Busan principles of development effectiveness », *Discussion Paper*, Development Initiatives, Bristol, Royaume-Uni, [http://devinit.org/wp-content/uploads/2016/10/aligning-blended-finance-with-the-busan-principles-of-development-effectiveness\\_di\\_discussion-paper.pdf](http://devinit.org/wp-content/uploads/2016/10/aligning-blended-finance-with-the-busan-principles-of-development-effectiveness_di_discussion-paper.pdf).
- Lonsdale, C. (6 juillet 2017), « Why transparency and accountability should be a principle of good blended finance », *Development Initiatives*, blog, <http://devinit.org/post/transparency-accountability-blended-finance/>.

OCDE (2017), Investing in Climate, Investing in Growth, Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264273528-en>.

OCDE et Forum économique mondial (2016) Insights from Blended Finance Investment Vehicles & Facilities, ReDesigning Development Finance Initiative, OCDE et Forum économique mondial, Paris et Cologne, Suisse. [www3.weforum.org/docs/WEF\\_Blended\\_Finance\\_Insights\\_Investments\\_Vehicles\\_Facilities\\_report\\_2016.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Blended_Finance_Insights_Investments_Vehicles_Facilities_report_2016.pdf)

OCDE-CAD (2014), « Measuring mobilisation in an international statistical system », DAC Note, Éditions OCDE, Paris, [www.oecd.org/dac/stats/principles-for-mobilisation.pdf](http://www.oecd.org/dac/stats/principles-for-mobilisation.pdf)

Tew, R. et C. Caio (2016a), Blended Finance: Understanding its Potential for Agenda 2030, Development Initiatives, Bristol, Royaume-Uni, <http://devinit.org/post/blended-finance-understanding-its-potential/>

## Chapitre 9

# Le suivi et l'évaluation dans le contexte du financement mixte

*Le suivi et l'évaluation sont essentiels pour apprécier la performance du financement mixte et pour sensibiliser à son rôle dans l'obtention de résultats au regard du développement. Ce chapitre présente une vue d'ensemble des systèmes de suivi et d'évaluation existants pour apprécier la participation du secteur privé dans le domaine de la coopération pour le développement et met en lumière les implications pour le financement mixte. Il examine la gouvernance des systèmes de suivi et d'évaluation ainsi que les enjeux et difficultés associés au suivi et l'importance de l'évaluation. Il présente les principaux aspects qui doivent être pris en considération pour renforcer le suivi et l'évaluation de futurs financements mixtes.*

**La fragmentation croissante** de la gouvernance du financement mixte soulève des difficultés en matière de suivi et d'évaluation. Les cadres de résultats doivent répondre aux besoins de tous les partenaires, et l'existence de plusieurs niveaux d'intermédiation peut nuire à la circulation de l'information.

**La qualité et l'exhaustivité des informations de suivi** recueillies sur le financement mixte doivent être améliorées. Les résultats de l'enquête menée en 2017 par l'OCDE auprès de fonds et mécanismes de financement mixte montrent que le suivi n'est pas toujours effectué au niveau des projets et que la collecte de données ex ante n'est pas obligatoire chez tous les fonds et mécanismes étudiés.

**L'évaluation est cruciale pour le financement mixte** mais de nombreuses stratégies d'évaluation n'ont pas encore pris pleinement en considération les spécificités de celui-ci. De nombreuses institutions bilatérales de financement du développement qui participent à des opérations de financement mixte n'ont pas de stratégie d'évaluation formalisée, et, même lorsqu'une telle stratégie est en place, elle ne couvre pas toujours explicitement le domaine relativement nouveau que constitue le financement mixte.

De nombreux gouvernements des pays donneurs n'ont pas encore adopté de directives sur les modalités du suivi ou de l'évaluation du financement mixte, contrairement à ce qui s'est passé pour d'autres outils de leurs stratégies de coopération pour le développement. **L'impact n'est pas mesuré correctement.** Pourtant, cela est indispensable pour apporter la preuve concrète de l'efficacité du financement mixte.

**Les insuffisances en matière de suivi et d'évaluation devront être corrigées** car le marché du financement mixte gagne en maturité et poursuit son expansion. Il faudra notamment trouver un juste équilibre entre le recours aux indicateurs de performance et l'observation des impacts sur les bénéficiaires finaux, tester les liens de causalité et intégrer les résultats du suivi et de l'évaluation dans la prise de décisions concernant le financement mixte.

## Faits saillants

- 22 % des fonds et mécanismes de financement mixte étudiés dans le cadre de ce rapport n'ont pas de fonction interne formalisée de suivi et d'évaluation
- Pour 77 % des fonds et mécanismes de financement mixte étudiés, la collecte de données ex ante est obligatoire pour tous les projets. Les pratiques diffèrent considérablement en ce qui concerne la collecte de données à la fin du projet : 93 % des mécanismes étudiés en font une, contre seulement 48 % des fonds.
- Les pratiques en matière d'évaluation varient beaucoup selon la structure de financement : 81 % des mécanismes de financement mixte étudiés ont déclaré avoir entrepris au moins une évaluation, contre seulement 56 % des fonds. Moins de la moitié des rapports d'évaluation finaux des mécanismes et fonds étudiés sont rendus publics.

## Introduction

Le déploiement efficace du financement mixte est freiné par le manque de données concrètes robustes sur ce qui fonctionne ou ne fonctionne pas en vue de mobiliser des financements commerciaux et d'obtenir des résultats au regard du développement. Le suivi et l'évaluation sont essentiels pour apprécier la performance des financements mixtes et construire cette base de données concrètes. Le présent chapitre examine les systèmes de suivi et d'évaluation permettant d'apprécier la participation du secteur privé parmi les apporteurs de financement pour le développement et met en lumière les implications pour le financement mixte. Il présente une vue d'ensemble des cadres de suivi et d'évaluation existants, étudie le suivi du financement mixte, expose le rôle de l'évaluation dans la promotion de l'apprentissage aux niveaux des responsables de l'action publique et des praticiens, et met en évidence les défis qui subsistent. Les analyses présentées dans ce chapitre reposent principalement sur l'enquête menée en 2017 par l'OCDE auprès de fonds et mécanismes de financement mixte (chapitre 6), une revue de la littérature, et des entretiens avec des experts d'organismes de financement du développement<sup>1</sup>.

## Pourquoi le financement mixte doit faire l'objet d'un suivi et d'une évaluation

Bien qu'étroitement liés, le suivi et l'évaluation<sup>2</sup> sont deux fonctions distinctes qui visent à produire des ensembles d'informations différents et qui influent sur des processus de décision différents. Le suivi porte, sans s'y limiter, sur les données relatives aux opérations. Il devrait également permettre de recueillir des informations sur la performance non financière d'une intervention, c'est-à-dire sur les résultats obtenus et éventuellement sur les réalisations accomplies sur la voie du développement durable. L'évaluation s'appuie sur les informations de suivi disponibles et collecte des données primaires supplémentaires. En croisant différentes sources, l'évaluation a pour but de produire de robustes données concrètes sur la pertinence, l'efficacité, l'impact et la viabilité d'une action de développement<sup>3</sup>.

### ***Le suivi et l'évaluation sont essentiels pour rendre compte et pour assurer une mise en œuvre efficace***

Un suivi et une évaluation robustes sont nécessaires aux apporteurs de financement pour le développement pour rendre compte de leur contribution à la réalisation des Objectifs de développement durable (ODD). Les Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte confirment qu'il importe d'assurer un suivi des résultats du financement mixte de façon à s'entendre dès le début sur les mesures de performance et de résultats ; opérer un suivi de la performance et des résultats au regard du développement tout au long de l'intervention ; et consacrer des ressources adéquates au suivi et à l'évaluation (CAD-OCDE, 2017).

La plupart des pays donateurs ont fait de la mobilisation du secteur privé une priorité de leur politique de coopération pour le développement, mais pour l'heure peu d'entre eux ont défini une stratégie spécifique en matière de financement mixte (chapitre 3). Dans les pays qui se sont dotés d'une telle stratégie, les objectifs affichés en matière de résultats au regard du développement confirment clairement la nécessité d'un système de notification solide et robuste. Au Royaume-Uni, par exemple, on attend des instruments de financement mixte qu'ils aient un impact durable et systémique sur le développement et qu'ils soient à la mesure du recours à la concessionnalité<sup>4</sup>. Évaluer la performance du financement mixte au regard de ces critères nécessiterait un système de suivi sophistiqué, capable d'établir un lien entre le montant des subventions versées et les résultats observés sur le terrain.

Étant donné l'importance croissante du financement mixte dans le contexte des débats internationaux sur le développement, il est de plus en plus important pour les apporteurs de financement pour le développement de déterminer et de faire connaître leurs contributions aux progrès accomplis au regard des indicateurs relatifs aux ODD.

Indépendamment de l'agenda international, les opérations de financement mixte doivent également mesurer leur performance par rapport aux objectifs de développement affichés pour en rendre compte aux parties prenantes stratégiques, aux contribuables et aux investisseurs. Le suivi et l'évaluation sont en outre cruciaux pour la prise de décisions au niveau opérationnel. En effet, les fonds et mécanismes de financement mixte ayant répondu à l'enquête de l'OCDE de 2017 s'appuient sur les informations de suivi pour statuer sur l'approbation et le renouvellement d'un projet, communiquer avec les organes directeurs et les investisseurs et informer le grand public (encadré 9.3).

### **Seuls des systèmes de suivi et d'évaluation efficaces peuvent répondre aux préoccupations que suscite le financement mixte**

D'aucuns s'interrogent sur l'impact et l'efficacité du financement mixte. Il sera indispensable de s'assurer que de robustes systèmes de suivi et d'évaluation sont en place pour faire monter en puissance les financements mixtes efficaces (Vaes et Huyse, 2015 ; Commons Consultants, 2015 ; Savoy, Carter et Lemma, 2016 ; Boyd, R. et al., 2017). Il existe peu de données fiables établissant un lien entre les premières initiatives de financement mixte et des résultats prouvés en matière de développement. Cela a exacerbé la crainte d'un éventuel usage inadéquat de l'aide publique et/ou de distorsions sur le marché. En outre, il est encore plus nécessaire que les pratiques en matière de financement mixte démontrent leur effet mobilisateur et en particulier leur additionnalité sur le plan du développement, c'est-à-dire les résultats en la matière qui n'auraient pu être obtenus sans mobiliser des capitaux commerciaux. Dans la mesure où des techniques expérimentales complexes n'ont jamais été appliquées à grande échelle dans ce domaine, des méta-évaluations pourraient s'être nécessaires pour rassembler suffisamment de données concrètes à cet effet (Paniagua et Denisova, 2013). Enfin, les apporteurs de financement pour le développement n'ont pas tous la même conception de ce en quoi consiste un impact sur le développement et de la façon de l'évaluer.

## **Les systèmes de suivi et d'évaluation du financement mixte évoluent**

### **La gouvernance du financement mixte influe sur la fonction du suivi et de l'évaluation et sur les outils de suivi et d'évaluation**

Il est indispensable de formaliser les systèmes de suivi et d'évaluation pour définir clairement les responsabilités au sein de la structure organisationnelle des mécanismes de financement mixte, en particulier lorsque l'on a recours à des supports indépendants tels que des fonds, et pour accroître la visibilité de la fonction du suivi et de l'évaluation en interne et à l'extérieur. La gouvernance des systèmes de suivi et d'évaluation reflètera souvent l'architecture complexe et multiniveaux des instruments de financement mixte (graphique 4.3 du chapitre 4), dans la mesure où chaque instrument doit adapter son cadre de résultats de manière à répondre aux besoins de tous les partenaires et de l'investissement. Les enseignements qui se dégagent du rapport du CAD de l'OCDE sur la participation du secteur privé donnent à penser que, pour favoriser l'appropriation et l'adhésion du personnel aux opérations de financement mixte, les institutions publiques devraient veiller à ce que des dispositions sont prises dès le début du partenariat pour assurer le suivi et l'évaluation

et que les ressources allouées sont à la mesure de l'ampleur des investissements réalisés (OCDE, 2016).

Généralement, les apporteurs de financement pour le développement disposent en interne d'équipes, mais qui ne sont pas nécessairement indépendantes, chargées du suivi et de l'évaluation. Cela permet de satisfaire aux exigences en matière de suivi et exige des que soient effectuées des évaluations dans le cadre de la démarche générale d'apprentissage de l'institution. Pour répondre aux exigences de leurs pays membres, les banques multilatérales de développement ont des systèmes de suivi et d'évaluation bien établis pour les opérations des secteurs public et privé. Par exemple, la politique de suivi et d'évaluation de la Société financière internationale (SFI) est pleinement alignée sur celle de sa consœur, la Banque mondiale. Les banques multilatérales de développement assurent en général également un suivi des opérations mixtes dans le cadre de leur portefeuille global. La SFI le fait à travers son système de suivi des réalisations au plan du développement, un des plus anciens et des plus sophistiqués en la matière. D'autres banques multilatérales de développement ont créé leurs propres outils internes et prennent parfois des dispositions distinctes pour des instruments de financement spécifiques. Par exemple, le Fonds climatique canadien pour le secteur privé en Asie (Canadian Climate Fund for the Private Sector in Asia), fonds d'affectation spéciale alimenté par un seul donneur et administré par la Banque asiatique de développement, est intégré au cadre d'élaboration et de suivi du Fonds de partenariat pour le financement des énergies propres (Clean Energy Financing Partnership Facility). On peut également citer le Fonds pour l'environnement mondial (FEM) administré par la Banque mondiale, qui a sa propre politique en matière de suivi et d'évaluation.<sup>5</sup>

S'agissant des apporteurs de financement bilatéral pour le développement, la fonction de suivi et d'évaluation est validée et étroitement surveillée par les pouvoirs publics dans la mesure où ce sont généralement les ministères ou les organismes d'aide qui gèrent la coopération pour le développement. Les réponses à l'enquête OCDE de 2017 auprès des fonds et mécanismes de financement mixte montrent que les mécanismes dirigés par les donneurs ont plus tendance à indiquer les responsabilités internes en matière de suivi et d'évaluation dans l'organigramme que les fonds, qui sont généralement administrés par des institutions de financement du développement, des banques multilatérales de développement ou des gérants de fonds privés (encadré 9.1). La majorité des institutions de financement du développement ont créé des systèmes de suivi et d'évaluation propriétaires. Le système de notation des projets en fonction de la qualité de la politique de l'entreprise, mis au point par la Société allemande d'investissement et de développement (DEG) comme outil interne d'aide à la décision, qui est utilisé aujourd'hui par 15 autres IFD, en est un exemple. Forte de cette expérience, et guidée par le Programme de développement durable à l'horizon 2030, la DEG pilote actuellement un nouveau système de suivi qui sera également proposé aux IFD européennes.

### **Les dispositifs de suivi et l'évaluation varient selon l'organisme administrateur**

Les instruments de mixage administrés par un investisseur public multilatéral ou bilatéral peuvent s'appuyer sur les ressources préexistantes en matière de suivi et d'évaluation, comme décrit précédemment. Par contre, les administrateurs privés doivent se doter de ces compétences en interne. L'enquête réalisée en 2017 par l'OCDE révèle que, en matière de suivi et d'évaluation, les structures de financement mixte gérées par des acteurs privés se conforment généralement aux exigences de leur principal investisseur<sup>6</sup> ou, dans les cas les plus aboutis, ont créé leur propre système de suivi ad hoc, souvent en respectant les normes de performance de la SFI<sup>7</sup>. Les sociétés plus soucieuses de leur impact nomment généralement un responsable en charge des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et des rapports d'impact<sup>8</sup>



### Encadré 9.1 La responsabilité du suivi et de l'évaluation au sein des fonds et mécanismes de financement mixte

L'enquête menée en 2017 par l'OCDE auprès des fonds et mécanismes de financement mixte comprenait des questions concernant leur suivi et leur évaluation. Quelque 43 mécanismes (20.3 milliards USD d'engagements reçus) et 31 fonds (9.3 milliards USD d'actifs gérés) ont répondu. L'annexe B expose la méthodologie employée pour l'enquête. Les principaux résultats de l'enquête sont notamment les suivants :

- Plus de 88 % des mécanismes et 74 % des fonds ayant répondu ont une fonction de suivi formalisée. Dans la majorité de ces cas, l'organigramme mentionne explicitement l'équipe ou l'unité chargée du suivi et de l'évaluation. Sur l'ensemble, 22 % des répondants n'ont pas de fonction de suivi et d'évaluation formalisée interne, la responsabilité de cette activité incombant aux différents administrateurs des investissements et projets. Il n'existe pas de corrélation entre les réponses à l'enquête et l'âge ou la taille de l'instrument de mixage. Les fonds ont plus tendance à confier à l'encadrement la responsabilité du suivi et de l'évaluation. Les mécanismes ont généralement une fonction de suivi et d'évaluation indépendante qui rend compte directement au conseil d'administration ou à un organe équivalent. Les fonds de capital-investissement structurés et privés sont les moins susceptibles d'avoir une fonction de suivi et d'évaluation interne.
- La majorité (87 %) des instruments de mixage administrés par les donneurs disposent de ressources clairement identifiées pour le suivi et l'évaluation. Cette proportion tombe à 75 % pour les instruments de mixage administrés par les sociétés privées et à 50 % pour ceux gérés par les institutions de financement du développement. Lorsqu'une banque multilatérale de développement ou une autre organisation multilatérale gère l'instrument, le suivi et l'évaluation incombent généralement à l'investisseur principal.
- La plupart des répondants ont mis en place un système de suivi pour apprécier les progrès accomplis dans la réalisation de leurs objectifs. Parmi les fonds de financement mixte, 55 % ont créé leur propre système de suivi et 32 % utilisent le système de suivi de leurs principaux investisseurs ou une version adaptée de ce système. Quelque 72 % des mécanismes de financement mixte ont défini leur propre système de suivi.

Dans les pays membres du CAD, les opérations du secteur privé sont régies par divers accords de gouvernance. Ceux-ci influent sur la conception et les modalités de réalisation du suivi et de l'évaluation (encadré 9.2, voir aussi le chapitre 4). Par exemple, les obligations en matière de suivi et d'évaluation peuvent différer sensiblement de celles d'autres acteurs de la coopération pour le développement quand l'institution de financement du développement ou l'organisme de crédit à l'exportation est directement administré par un ou plusieurs ministères et régi par des accords institutionnels distincts. Lorsque l'institution de financement du développement fait partie d'une banque de développement ou d'un organisme de crédit à l'exportation<sup>9</sup>, les ministères peuvent perdre de vue les informations disponibles et la mesure dans laquelle les activités individuelles contribuent à la stratégie globale de coopération pour le développement.

L'IFD sera plus ou moins encline à rendre compte au grand public selon la structure de son capital, lequel peut être entièrement contrôlé par l'État, délégué à une banque de développement, un organisme d'aide ou un organisme de crédit à l'exportation, ou contrôlé partiellement par des actionnaires privés comme c'est le cas de la plupart des IFD européennes. Parfois, le ministère n'a qu'un seul siège au conseil d'administration de l'institution. Dans ces cas, les pouvoirs publics doivent jouer un rôle plus important dans la coordination s'ils veulent comprendre en quoi le financement mixte contribue à la politique nationale globale de coopération pour le développement. Si des mécanismes de redevabilité et de supervision satisfaisants ne sont pas mis en place pour faire connaître les résultats au grand public dans les pays développés et en développement, la participation du secteur privé au financement du développement continuera d'être accueillie avec suspicion.

### Encadré 9.2 L'élargissement des opérations de financement mixte de l'Union européenne et ses implications pour le suivi

Dans le cadre des opérations mixtes défini par l'Union européenne, la responsabilité du suivi de ces opérations est déléguée à l'institution financière chef de file. D'après une évaluation de 2016 réalisée à la demande de la Commission européenne (CE), « la supervision et le suivi des progrès des projets physiques et financiers par les [institutions financières internationales] ou leurs agents [ont] été minutieux » (ADE, 2016). Cependant, il est à noter que durant la période d'évaluation, la mise en œuvre des sept mécanismes de financement mixte de la CE était déléguée à un nombre relativement restreint de banques de développement reconnues. En fait, plus de 90 % des financements mixtes ont été montés avec quatre partenaires principaux : la Banque européenne d'investissement, KfW, l'Agence française de développement et la Banque européenne pour la reconstruction et le développement.

L'évaluation de 2016 recommandait d'accroître le nombre des partenaires financiers et d'utiliser des dispositifs spéciaux de protection contre le risque pour attirer des financements privés. En conséquence, la catégorie des cocontractants éligibles a été élargie pour inclure les entités de droit privé des États membres ou des pays partenaires présentant des garanties financières adéquates. La réforme introduite au Fonds européen pour le développement durable pour la période 2014-2020 vise à le rendre plus attrayant aux yeux du secteur privé, accroître sa flexibilité et maximiser l'impact des investissements. Cependant, avec la diversification progressive de l'éventail des partenaires délégués, la Commission européenne devra accomplir un effort considérable en termes de renforcement des capacités et de supervision pour que les exigences minimales en matière de suivi et d'évaluation soient satisfaites.

Source : ADE (2016), Evaluation of Blending: Final Report, Volume I – Main Report, [https://ec.europa.eu/europeaid/evaluation-blending\\_en](https://ec.europa.eu/europeaid/evaluation-blending_en).

## **Le suivi des opérations de financement mixte doit être harmonisé**

### ***Des efforts sont déployés pour harmoniser les pratiques en matière de suivi***

Des études récentes ont mis en lumière les nombreuses différences de processus de suivi et de notification qui existent entre les banques multilatérales et bilatérales de développement et qui rendent difficile la comparaison des données (Lemma, 2015 ; Savoy, Carter et Lemma, 2016 ; Boyd et al., 2017). Les apporteurs de financement pour le développement ont fait des efforts pour harmoniser les pratiques en matière de suivi et d'évaluation et pour renforcer la coordination en matière de partage de l'information aux niveaux multilatéral et bilatéral. En 2013, 25 banques de développement sont convenues d'œuvrer à l'harmonisation de leurs indicateurs de résultats au regard du développement afin de réduire les écarts entre les données, d'alléger la charge de travail que la communication d'informations représente pour les clients et de dégager plus facilement des enseignements<sup>10</sup>. Autre exemple, l'initiative de délégation réciproque (Mutual Reliance Initiative)<sup>11</sup> lancée par la Banque européenne d'investissement, l'Agence française de développement et KfW, permet à ces institutions d'utiliser mutuellement leurs systèmes de supervision et de suivi respectifs et de réduire la charge de travail administratif pesant sur les pays partenaires. Les administrateurs privés s'orientent eux aussi vers des mesures normalisées, en particulier pour l'investissement à impact social<sup>12</sup>.

Les spécialistes du développement reconnaissent largement l'intérêt d'un alignement général autour d'un ensemble minimal d'indicateurs clés pour garantir la cohérence et la comparabilité des données produites tout en préservant la possibilité de procéder ponctuellement à des adaptations en fonction des spécificités des instruments. En fin de compte, l'utilité de ces efforts dépend de la disponibilité de données commensurables, de la précision de la collecte des données et de la volonté des apporteurs de financement pour le développement de participer publiquement à ces comparaisons.

### ***La qualité des informations de suivi doit être améliorée***

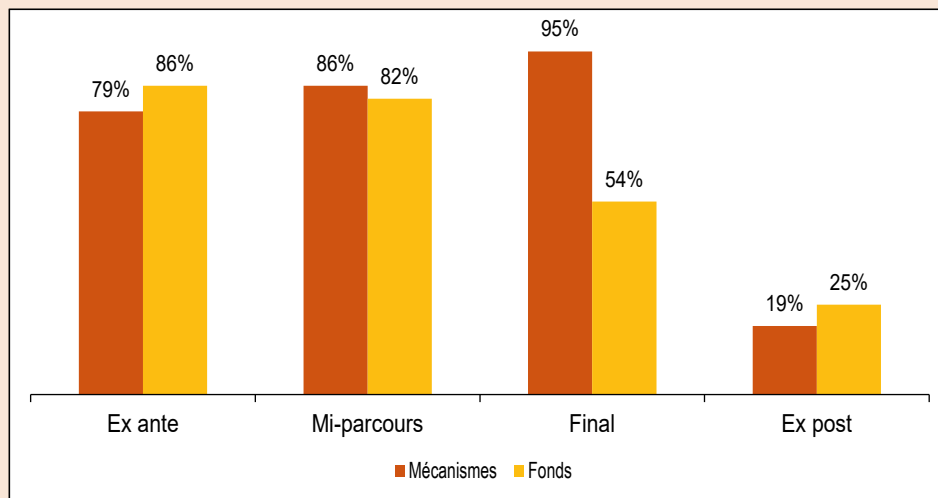
Le suivi des projets doit être de qualité si l'on veut améliorer la mise en œuvre (ADE, 2016). Or le soutien et l'engagement en faveur des activités de suivi et d'évaluation varient considérablement d'un apporteur de financement pour le développement à l'autre. La qualité et l'exhaustivité des informations de suivi relatives aux opérations du secteur privé varient beaucoup également, ce qui influe sur la responsabilité concernant le financement mixte en général. L'enquête réalisée en 2017 par l'OCDE fait apparaître un certain nombre de problèmes de qualité en ce qui concerne le suivi du financement mixte. Tout d'abord, la notification au niveau des projets peut représenter une lourde charge, ce qui conduit certains administrateurs d'opérations de financement mixte à déployer leur système de suivi et d'évaluation seulement au niveau du portefeuille, et non au niveau de chaque projet (encadré 9.3). C'est le cas de 35 % des fonds de financement mixte ayant répondu à l'enquête. Ensuite, comme il ressort des réponses à l'enquête, la collecte de données ex ante n'est pas obligatoire pour tous les projets (graphique 9.1). Bien souvent, l'organisme administrateur procédera à une collecte de données intermédiaire, à la moitié de la durée de vie de l'investissement, afin de contrôler les progrès et d'opérer des ajustements. Moins de la moitié des fonds ayant répondu à l'enquête mettront systématiquement les indicateurs de suivi à jour à la fin de l'investissement.

### Encadré 9.3 Les processus de suivi utilisés par les fonds et mécanismes de financement mixte sont variés

L'enquête réalisée en 2017 par l'OCDE auprès de fonds et mécanismes de financement mixte fait apparaître des différences non négligeables en matière de suivi entre les fonds et mécanismes.

- **Type d'informations collectées** : 80 % des fonds et 53 % des mécanismes interrogés ont déclaré définir des objectifs quantitatifs pour suivre l'évolution de la performance en regard de ces objectifs. Concernant les types d'indicateurs utilisés, les fonds sont nettement plus enclins à définir des objectifs économiques, sociaux et environnementaux et les indicateurs correspondants. Les indicateurs de gouvernance sont employés moins fréquemment par les fonds et par les mécanismes. Quelque 91 % des mécanismes appliquent ces objectifs au niveau des projets, contre 55 % des fonds, lesquels n'en assurent généralement le suivi qu'au niveau du portefeuille.
- **Utilisation des informations de suivi** : 80 % des fonds et mécanismes interrogés utilisent les informations de suivi pour statuer sur l'approbation ou la reconduction d'un projet, apporter des modifications au projet, s'il y a lieu (45 %), éclairer les rapports établis à l'intention des investisseurs (73 %), dans le cadre de leur communication avec le conseil d'administration (57%), étayer l'évaluation interne ou externe (68 %) et informer le grand public (59 %). Les administrateurs privés, les institutions multilatérales et les institutions de financement du développement ont sensiblement plus tendance à utiliser les informations de suivi à des fins de communication extérieure.
- **Fréquence et moment de la collecte des données** : 77 % des fonds et mécanismes interrogés déclarent que la collecte de données ex ante est obligatoire pour tous les projets (graphique 9.1). Quelque 84 % des mécanismes et 74 % des fonds imposent une collecte intermédiaire. Les pratiques varient considérablement en matière de collecte de données à la fin de l'investissement : 93 % des mécanismes interrogés en font une, contre seulement 48 % des fonds. Seulement 20 % des fonds et mécanismes interrogés collectent systématiquement des informations un an ou plus après l'investissement.

Graphique 9.1 Collecte obligatoire de données au niveau des projets selon les fonds et mécanismes de financement mixte



Source : Enquête OCDE de 2017 auprès des fonds et mécanismes de financement mixte

Outre la fréquence et la granularité des indicateurs, les modalités de la collecte des informations de suivi importent également. Les indicateurs de suivi concernant les opérations du secteur privé sont généralement renseignés par des agents internes, sur la base des déclarations du client et sous la supervision des unités chargées du suivi et de l'évaluation<sup>13</sup>. Cette pratique est susceptible d'engendrer un conflit d'intérêts, dans la mesure où l'équipe qui approuve l'investissement est aussi celle qui note les projets, ce qui peut fausser son jugement, et où la qualité des déclarations du client est contrôlée par ces mêmes agents. Au-delà des contrôles de qualité appropriés, la capacité d'un bailleur de fonds à générer des données précises dépend donc fortement des activités de sensibilisation et de renforcement des capacités du personnel opérationnel et des clients.

Les opérations entrant dans la composition du financement mixte ne sont pas toujours identifiées séparément dans les systèmes de suivi et d'évaluation privés ou ne font pas toujours l'objet d'un suivi harmonisé avec les autres apports publics au développement, ce qui entraîne des difficultés supplémentaires pour recueillir des données sur la performance (chapitre 7). Par exemple, dans le système d'information pour la gestion des projets du FEM, les engagements du secteur privé sont difficiles à extraire et des améliorations s'imposent pour qu'ils soient systématiquement identifiés (FEM, 2017). Par conséquent, parmi les résultats dans le domaine du développement qui pourraient faire l'objet d'un suivi on ne peut isoler ceux attribuables aux seules activités de financement mixte. Les mêmes problèmes se posent pour les institutions nationales de financement du développement. Par exemple, la contribution publique aux opérations de la Société néerlandaise pour le financement du développement (FMO) ne peut être identifiée séparément, d'où la difficulté d'évaluer dans quelle mesure le portefeuille de la FMO complète les programmes de développement néerlandais (OCDE, 2017).

### ***L'information de suivi ne couvre pas les impacts (et n'est pas censée les couvrir)***

Par nature, le suivi se poursuit rarement une fois le projet mené à bien, quand l'impact se produit et peut être identifié. C'est le cas pour les opérations de financement mixte et pour la plupart des activités de coopération pour le développement. D'après l'enquête OCDE de 2017, seulement 20 % des fonds et mécanismes de financement mixte collectent systématiquement des informations un an ou plus après l'investissement (voir l'encadré 9.3 plus haut). Une étude commandée par la Commission européenne montre également que la mesure dans laquelle les sept mécanismes de mixage européens suivent les impacts sur les plans socio-économique, de la transition et du développement varie considérablement d'un mécanisme à l'autre, ce que les auteurs considèrent comme un point faible (ADE, 2016).

L'évaluation est un outil plus approprié pour apprécier les impacts après l'intervention. Les données de suivi rendent généralement compte des résultats ou, au mieux, des réalisations immédiates<sup>14</sup>. Un rapport de 2013 du Groupe d'évaluation indépendant de la Banque mondiale note que le système de suivi des réalisations au plan du développement (DOTS) ne fournit guère d'informations sur les résultats obtenus pour les bénéficiaires finaux :

« le suivi au moyen de DOTS repose sur des chiffres « représentatifs » tirés du portefeuille des institutions financières, comme le nombre de prêts accordés à un segment d'activités donné et la qualité de ce portefeuille. La SFI a une connaissance limitée des

résultats obtenus pour ses bénéficiaires finaux, et il serait difficile d'attribuer le mérite de ces résultats à l'action de la SFI (IEG, 2013) »

À l'exception des fonds à impact des IFD, la qualité des données relatives à l'impact produites par les instruments de mixage européens a été jugée moyenne à faible<sup>15</sup>. La notification des impacts, quand elle s'appuie uniquement sur le système de suivi, se fonde souvent sur des estimations et non sur des données factuelles et vérifiées. Si les impacts quantitatifs déclarés convergent souvent pour des catégories similaires (emploi, recettes publiques, consommateurs sensibilisés, environnement, essor du secteur privé), leur méthode de calcul varie encore d'une institution à l'autre<sup>16</sup>. En outre, il arrive qu'un même apporteur de financement pour le développement n'utilise pas la même mesure pour l'évaluation ex ante et l'évaluation ex post d'une même variable.

### **L'évaluation est capitale pour améliorer les efforts en matière de financement mixte**

L'évaluation est essentielle pour fonder les décisions sur des faits avérés afin d'améliorer sans relâche les modalités d'attribution des ressources et de gestion des projets. Les accords de gouvernance des structures de financement mixte déterminent largement la façon dont les évaluations sont conduites. L'évaluation peut être entreprise au niveau institutionnel, lorsque son champ couvre la politique globale de coopération pour le développement ou l'approche adoptée en matière de financement mixte par un apporteur de financement pour le développement. Une évaluation peut être conduite pour une structure spécifique, c'est-à-dire pour un fonds ou un mécanisme de financement mixte, dans l'idéal pour éclairer les décisions concernant sa reconstitution. L'évaluation peut également être effectuée au niveau du projet, encore qu'elle prenne souvent la forme d'un examen peu approfondi réalisé au cours de missions sur le terrain par le personnel chargé du suivi. Décider du moment et des circonstances de l'évaluation exige souvent de trouver un compromis entre favoriser l'apprentissage institutionnel du bailleur de fonds et s'assurer de l'appropriation locale du processus.

#### ***De nombreuses stratégies d'évaluation ne prennent pas encore pleinement en considération les spécificités du financement mixte***

Formaliser une stratégie pluriannuelle de suivi et d'évaluation peut contribuer à la synchronisation des activités d'évaluation et des processus de décision. Instituer une politique d'évaluation formelle n'est pas la même chose qu'instaurer un système de suivi, et là encore les pratiques varient selon les apporteurs de financement pour le développement. Si les IFD bilatérales et les organismes de crédit à l'exportation disposent de systèmes de suivi, nombre d'entre eux n'ont pas nécessairement une stratégie d'évaluation formalisée<sup>17</sup>. Même lorsque les gouvernements des pays donateurs et les BMD ont une stratégie d'évaluation, celle-ci ne couvre pas toujours explicitement le domaine relativement nouveau que constitue le financement mixte. En conséquence, les spécificités de la mobilisation du secteur privé sont rarement prises en considération.

L'enquête de 2017 menée par l'OCDE met en lumière les premières constatations liées à l'évaluation du financement mixte (encadré 9.4). Dans l'ensemble, ce sont les structures de financement mixte administrées par les gouvernements des pays donateurs qui ont les pratiques les plus avancées en matière d'évaluation. Par exemple, les mécanismes de financement mixte sont plus souvent tenus de procéder à des évaluations, d'en conduire périodiquement et d'en confier la réalisation à des consultants extérieurs (en principe indépendants). Certains donateurs effectuent en outre parfois des évaluations sur mesure de

leur engagement dans un instrument de financement mixte donné<sup>18</sup>. L'enquête révèle aussi que les mécanismes de financement mixte sont plus enclins à rendre publics les résultats de leurs évaluations. De plus, certains mécanismes publient les réponses du management ou les enseignements tirés (par exemple, le programme allemand DeveloPPP et le mécanisme Responsible and Accountable Garments Sector du Royaume-Uni). Reste à savoir, cependant, si les évaluations des opérations de financement mixte ont été à l'origine de plans d'action internes pour la mise en œuvre des recommandations formulées. Des systèmes efficaces de gestion des connaissances s'imposent pour s'assurer que les bonnes pratiques répertoriées par les évaluations sont bien intégrées dans les processus de planification stratégique et les activités qui en découlent (OCDE, 2016).

L'enquête montre également que, à quelques exceptions notables près, les structures de financement mixte rendent peu compte au plan externe. Plusieurs répondants reconnaissent que les évaluations peuvent accroître la légitimité, mais plus de la moitié ne mettent pas leurs rapports d'évaluation à la disposition du public, contrairement à ce que veut la pratique courante dans le domaine de la coopération pour le développement. Le plus souvent, en l'absence d'obligation légale de diffusion auprès du public, les fonds et mécanismes de financement mixte ne communiquent ces rapports qu'en interne au sein de la direction ou à leurs partenaires financiers<sup>19</sup>.

L'enquête de l'OCDE révèle aussi que presque toutes les évaluations communiquées ont une approche théorique et utilisent un mélange de techniques comprenant des analyses de données qualitatives et quantitatives<sup>20</sup>. Les bénéficiaires finaux sont souvent consultés, mais rarement de façon exhaustive (ou au moins statistiquement représentative). Cela peut tenir à des contraintes budgétaires, à la difficulté d'identifier les personnes concernées, caractéristique courante des mécanismes produisant des résultats à long terme, et/ou à la difficulté de contacter les bénéficiaires, comme c'est souvent le cas dans les pays en développement.

#### Encadré 9.4 Les pratiques en matière d'évaluation varient selon les fonds et mécanismes de financement mixte

L'enquête 2017 de l'OCDE montre que les pratiques en matière d'évaluation diffèrent selon les fonds et mécanismes de financement mixte.

**Niveau et fréquence :** Parmi les structures de financement mixte étudiées, 81 % des mécanismes et 56 % des fonds ont déclaré avoir entrepris au moins une évaluation. Les instruments administrés par les donneurs sont presque systématiquement évalués (93 %), ce qui n'est pas le cas de ceux administrés par les IFD (80 %) et les entités privées (79 %) et encore moins de ceux gérés par les BMD (75 %). Pour 7 % des structures étudiées, aucune évaluation n'a été conduite et il n'en est pas prévu dans un proche avenir. Ce constat vaut principalement pour les mécanismes gérés par des entités privées et pour les fonds structurés. Au total, 70 % des répondants ont déclaré entreprendre des évaluations de façon récurrente. Pour 85 % des instruments administrés par les donneurs, il apparaît que les évaluations sont conduites régulièrement.

**Facteurs motivant les évaluations :** Quelque 65 % des mécanismes et 23 % des fonds ont réalisé des évaluations sans y être tenus contractuellement. Les structures administrées par des donneurs sont les plus enclines à considérer les évaluations comme obligatoires. Les fonds administrés par des acteurs privés ont indiqué que la plupart de leurs évaluations sont faites volontairement et à leur initiative (autrement dit, elles ne sont pas exigées par les investisseurs).

#### Encadré 9.4 Les pratiques en matière d'évaluation varient selon les fonds et mécanismes de financement mixte (suite)

**Responsabilité des évaluations** : Presque 70 % des évaluations déclarées ont été effectuées par des consultants extérieurs. Les fonds ont plus tendance à conduire les évaluations en interne en faisant appel à leur personnel, alors que les mécanismes en confient le plus souvent la réalisation à des consultants extérieurs (84 %). S'agissant des fonds administrés par des acteurs privés, 43 % des évaluations sont effectuées par le personnel chargé en interne du suivi et de l'évaluation, qui fait partie de l'encadrement, ce qui amène à s'interroger sur la robustesse et l'impartialité des résultats.

**Diffusion des rapports d'évaluation** : Environ 40 % des fonds et mécanismes couverts par l'enquête publient leurs rapports d'évaluation finaux. Le pourcentage est bien plus élevé pour les instruments administrés par les donateurs (75 %) que pour ceux gérés par les acteurs privés (29 %), les institutions multilatérales (24 %) et les IFD (13 %). La diffusion des résultats des évaluations est similaire d'un fonds et d'un mécanisme à l'autre, mais les fonds à structure horizontale sont les moins susceptibles de communiquer l'intégralité des rapports d'évaluation, lesquels ne sont le plus souvent communiqués qu'aux investisseurs (60%).

**Collecte des données pour l'évaluation** : Les évaluations réalisées par ou pour le compte des fonds et mécanismes étudiés s'appuient la plupart du temps sur des données de suivi, des entretiens avec les clients et avec les bénéficiaires finaux et des évaluations comparatives. Les mécanismes utilisent une plus grande palette d'outils de collecte de données et ont plus tendance à consulter les bénéficiaires finaux. Presque toutes les évaluations notifiées (90 %) comprennent des entretiens avec des clients, réalisés parfois sous la forme d'enquêtes (11 %). Environ 70 % des évaluations comprennent aussi des données recueillies auprès de bénéficiaires finaux, mais le recours aux enquêtes est extrêmement limité (4 %). Cela pourrait s'expliquer en partie par le fait que les impacts à long terme sur les bénéficiaires finaux ne sont pas encore observables car ces instruments sont nouveaux. Les BMD, les donateurs et les administrateurs privés sont les plus enclins à demander des évaluations couvrant les bénéficiaires finaux.

Source : Enquête OCDE de 2017 auprès des fonds et mécanismes de financement mixte.

#### **L'absence de terminologie et d'interprétation communes concernant les résultats au regard du développement nuit à l'évaluation**

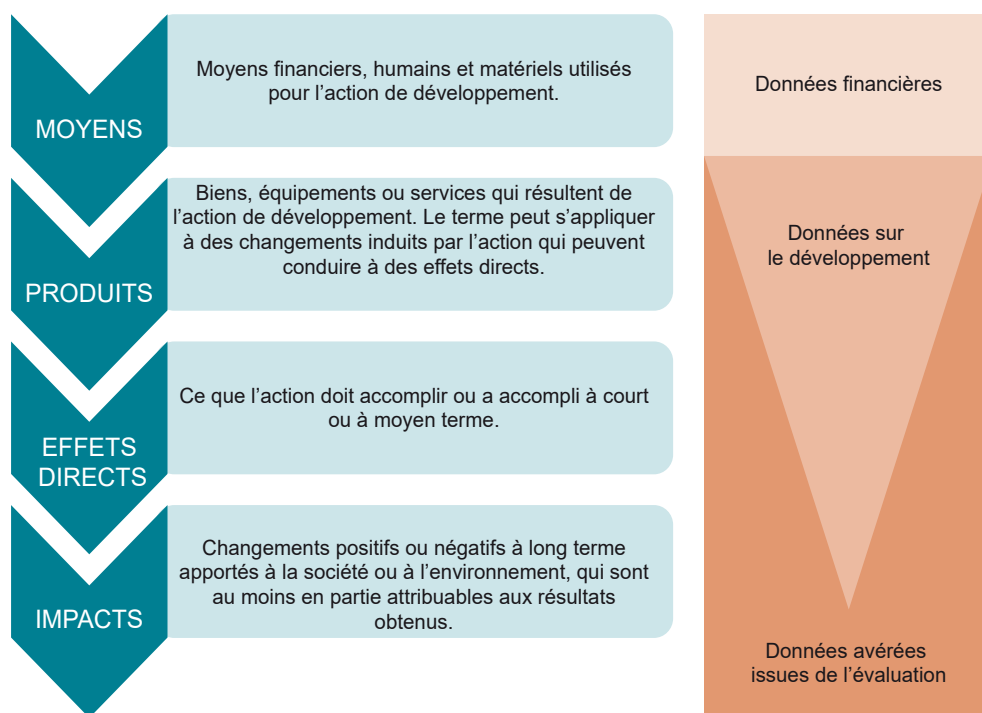
Il y a divergence de vues entre les acteurs du financement mixte sur la définition ou l'évaluation des résultats au regard du développement. Les apporteurs de financement pour le développement ont des pratiques différentes et utilisent souvent indifféremment les termes « résultats », réalisations » et « impacts »<sup>21</sup>. Les rapports d'évaluation, par exemple, sont parfois confondus avec les rapports sur la mise en œuvre, le suivi, les impacts ou la viabilité. Dans leurs réponses à l'enquête OCDE de 2017, certains fonds de financement mixte administrés par des acteurs privés confondent les « rapports d'activité », qui reposent exclusivement sur les informations de suivi, avec les « rapports d'impact », qui doivent relever de l'évaluation. Les résultats au regard du développement, lorsqu'ils sont disponibles, peuvent être présentés dans des rapports d'exécution annuels, dans des études ou rapports d'impact séparés et/ou dans des évaluations indépendantes. Dans le langage financier, le terme « évaluation » est souvent employé pour désigner l'appréciation financière ex ante des opportunités d'investissement. De surcroît, la communication externe portant sur le financement mixte ne fait pas toujours clairement la distinction entre les impacts estimés et ceux observés. La confusion des termes et le manque de rigueur méthodologique fragilisent



les efforts déployés pour apprécier et promouvoir convenablement les résultats au regard du développement.

En outre, la communauté du financement mixte débat encore de la question de savoir si la mobilisation de financements privés peut, en elle-même, être considérée comme un impact. Hartmann, Gaisbauer et Vorwerk (2017) notent, par exemple, que certains acteurs du financement mixte se demandent si la coopération avec le secteur privé « constitue en elle-même de la valeur ajoutée », indépendamment des résultats induits sur le plan du développement. Du point de vue du suivi et de l'évaluation, et selon les circonstances et le moment de la mobilisation du secteur privé, elle pourrait au mieux être classée dans les réalisations<sup>22</sup>. Comme le montre le graphique 9.2, les impacts en termes de développement sont les changements socio-économiques intervenus dans la société ou l'environnement et vont au-delà des changements apportés aux flux financiers.

Graphique 9.2 Données de suivi versus données d'évaluation dans la chaîne d'exécution



Source : Adapté de OCDE (2002), « Glossaire des principaux termes relatifs à l'évaluation et la gestion axée sur les résultats », <https://www.oecd.org/dac/evaluation/2754804.pdf>.

### Les techniques d'évaluation de l'impact du financement mixte et le problème de l'attribution

Bien que les BMD aient effectué des évaluations approfondies (par exemple, Banque mondiale, 2001), les connaissances restent largement lacunaires en ce qui concerne l'impact des institutions de financement du développement sur le développement au niveau macroéconomique (Lemma, 2015 ; Savoy, Carter et Lemma, 2016). C'est notamment le cas en ce qui concerne des aspects tels que la réduction de la pauvreté, la productivité et le changement climatique (Massa, Mendez-Parra et te Velde, 2016) et d'autres éléments caractéristiques du financement mixte comme l'additionnalité, l'effet d'éviction et l'optimisation des ressources.

Du point de vue méthodologique, le principal obstacle demeure l'absence d'évaluations contrefactuelles. Lorsque l'on cherche à estimer l'impact quantitatif, la contribution de l'instrument de financement mixte est considérée comme proportionnelle à la part des investissements mixtes dans le budget total. Or dans un environnement plus complexe, la contribution effective est conditionnée par divers autres facteurs qui, en l'absence de groupe témoin, ne peuvent être isolés et dont il ne peut être rendu compte de façon statistiquement robuste. Les approches expérimentales se prêtent à une quantification plus précise des impacts observés, mais consomment beaucoup de ressources. Par contre, les évaluations fondées sur une approche théorique valideront les hypothèses qui sous-tendent l'intervention publique en fonction des résultats observés (qualitatifs et quantitatifs) en analysant les mécanismes de causalité, les éventuels effets imprévus et le contexte dans lequel ils agissent.

Les instruments de financement mixte ont la plupart du temps pour objectif de favoriser le développement macroéconomique en général et non de « cibler au niveau local les plus démunis » (ADE, 2016). On peut donc penser qu'il faudrait évaluer leurs résultats en termes de changements au niveau du marché et non au moyen de données collectées au niveau individuel. Diverses méthodes d'estimation (par exemple, analyse des effets multiplicateurs, modèles entrées-sorties et analyse microéconomique) sont employées, ce qui rend les comparaisons horizontales impossibles<sup>23</sup>. Les modèles économétriques produisent seulement des estimations basées sur des moyennes sectorielles et des données plus ou moins fiables, et présentent le risque d'une double comptabilisation entre les effets directs et indirects. En outre, ces méthodes ne permettent pas de savoir à quel moment les impacts se produiront (en principe). Surtout, les estimations des impacts économiques ne tiennent pas compte d'aspects comme les coûts environnementaux et sociaux.

### Le suivi et l'évaluation du financement mixte se heurtent à des obstacles

Les gouvernements de nombreux pays donateurs n'ont pas encore adopté de directives sur les modalités du suivi ou de l'évaluation du financement mixte, contrairement à ce qui s'est passé pour d'autres outils de leurs stratégies de coopération pour le développement. Le marché du financement mixte gagnant en maturité et poursuivant son expansion, plusieurs insuffisances devront être corrigées :

- **Dominance des indicateurs de performance et peu de recours à l'observation des impacts sur les bénéficiaires finaux** : Souvent, l'impact du financement mixte sur le développement est évalué sur la base d'indicateurs purement financiers, comme le rendement des capitaux investis et le rendement des fonds propres, ou sur la base d'estimations faites par le personnel et les bénéficiaires des investissements qui n'ont pas nécessairement été actualisées au cours de la durée de vie de l'investissement. Le dialogue avec les bénéficiaires finaux est rarement noué avant l'évaluation finale, s'il y en a une.
- **Le lien de causalité est rarement testé** : La plupart des évaluations montrent la difficulté d'attribuer les résultats observés à l'opération mixte ou de mesurer sa contribution nette. Cela limite les possibilités d'apprentissage des décideurs, que ce soit sur le plan opérationnel ou stratégique.
- **Les décisions ne sont guère fondées sur des données concrètes** : Il n'y a pas systématiquement évaluation préalable à l'approbation ou la reconduction d'un projet, d'où le manque de transparence reproché en matière d'affectation des investissements. L'évaluation ex post couvre rarement l'ensemble de la population, et les constatations sont rarement intégrées dans le système. Les stratégies d'évaluation

pluriannuelles, qui permettraient une meilleure synchronisation avec le cycle décisionnel, ne sont pas encore une pratique courante.

Il est indispensable de mesurer les impacts pour répondre aux critiques actuelles concernant le manque de transparence. Il faut promouvoir activement une culture de l'apprentissage, en reconnaissant que divers outils d'évaluation peuvent contribuer à éclairer les décideurs, les apporteurs de financement pour le développement et le public sur les résultats obtenus. À long terme, il serait dans l'intérêt de la communauté internationale d'adopter un programme d'apprentissage en matière de financement mixte afin de guider le développement des pratiques en matière de suivi et d'évaluation. En adoptant les Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte visant à mobiliser des financements commerciaux à l'appui de la réalisation des ODD, les membres du CAD se sont engagés à assurer le suivi des résultats que leurs opérations de financement mixte donnent sur le plan du développement (CAD-OCDE, 2017). Un changement de culture est à l'œuvre chez certains intervenants majeurs sur le marché du financement mixte.

### Notes

1. Il y a eu 18 entretiens avec des experts des banques multilatérales de développement, des ministères de pays membres du CAD de l'OCDE, des organismes d'aide, des banques bilatérales de développement et des institutions de financement du développement.
2. Les normes de qualité élaborées par le CAD de l'OCDE définissent le suivi comme étant « un processus continu de collecte systématique d'informations, selon des indicateurs choisis, pour fournir aux gestionnaires et aux parties prenantes d'une action de développement en cours des éléments sur les progrès réalisés, les objectifs atteints et l'utilisation des fonds alloués. » Selon ces normes, l'évaluation est « l'appréciation systématique et objective d'une action d'aide au développement en cours ou terminée, de sa conception, de sa mise en œuvre et de ses résultats ». Dans le contexte du développement, l'évaluation désigne le processus par lequel est déterminée la valeur ou la portée d'une action de développement. Voir OCDE (2010), « Normes de qualité pour l'évaluation du développement », [www.oecd.org/dac/evaluation/dcdndep/44920384.pdf](http://www.oecd.org/dac/evaluation/dcdndep/44920384.pdf).
3. Pour en savoir plus sur les critères du CAD de l'OCDE pour l'évaluation de l'aide au développement, voir [www.oecd.org/dac/evaluation/dacriteriaforevaluatingdevelopmentassistance.htm](http://www.oecd.org/dac/evaluation/dacriteriaforevaluatingdevelopmentassistance.htm).
4. D'après les résultats de l'enquête menée en 2017 par l'OCDE auprès des membres du CAD sur le financement mixte (annexe A).
5. Pour en savoir plus sur cette politique, voir [www.thegef.org/documents/monitoring-and-evaluation-policy](http://www.thegef.org/documents/monitoring-and-evaluation-policy).
6. Le fonds de prêts pour le financement de projets d'infrastructure affectés par la crise (Infrastructure Crisis Facility Debt Pool) géré par Cordiant Capital, par exemple, utilise le système de reporting de KfW.
7. On peut citer notamment GCPF, VitalCapital, Armstrong Asset Management, et Inspired Evolution Investment Management (Pty) Ltd. Souvent, ces systèmes ad hoc sont conçus en conformité avec les normes de performance de la Société financière internationale.
8. Généralement, les gérants privés des instruments de financement mixte qui ont clairement nommé un responsable de la fonction de suivi et d'évaluation participent aussi à des investissements à impact. On peut citer par exemple Triple Jump, GroFin, Investisseurs et Partenaires, BlueOrchard, Finance in Motion et Maxwell Stamp. D'autres, comme Armstrong Asset Management, peuvent avoir nommé un conseiller technique chargé du respect des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. Les gérants d'actifs privés pour lesquels aucune référence publique au suivi ou à l'évaluation n'a pu être trouvée dans leur structure organisationnelle comprennent Dolma Fund, Innpact Sarl, Symbiotics, Cordiant Capital, Inspired Evolution Investment Management (Pty) Ltd, ARM-Harith Infrastructure Investment Ltd et Incofin Investment Management.
9. C'est le cas de trois pays membres du CAD : l'Allemagne, l'Autriche et la France. Le Canada sera bientôt dans la même situation.
10. Pour en savoir plus sur l'initiative d'harmonisation des indicateurs, voir <https://indicators.ifipartnership.org/>.
11. Pour en savoir plus, voir [www.eib.org/products/blending/mri/index.htm](http://www.eib.org/products/blending/mri/index.htm).

12. Par exemple, IRIS, initiative pilotée par le Global Impact Investing Network, propose une taxonomie en ligne gratuite des mesures de la performance sociale et environnementale des investissements. Ces définitions sous-tendent le Global Impact Investment Rating System, outil de notation des impacts permettant d'évaluer les entreprises et les fonds sur la base de leur performance sociale et environnementale (par exemple, VitalCapital). Voir <https://iris.thegiin.org/>.
13. C'est ce qu'indiquent plusieurs directives internes relatives au suivi et à l'évaluation. Voir, par exemple, SFI (2011) Development Outcome Tracking System, [www.ifc.org/wps/wcm/connect/5fd0a7004a57bb0bb346bf8969adcc27/DOTS+Handout+2011.pdf?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/5fd0a7004a57bb0bb346bf8969adcc27/DOTS+Handout+2011.pdf?MOD=AJPERES) ; SFI (2014), [www.ifc.org/wps/wcm/connect/9f1a20804fb4c8d7a6b4ee0098cb14b9/IFC+Development+Impact+Fact+Sheet?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/9f1a20804fb4c8d7a6b4ee0098cb14b9/IFC+Development+Impact+Fact+Sheet?MOD=AJPERES) ; et IEG (2013) Assessing the Monitoring and Evaluation Systems of IFC and MIGA, [https://ieg.worldbankgroup.org/sites/default/files/Data/reports/br0e\\_eval.pdf](https://ieg.worldbankgroup.org/sites/default/files/Data/reports/br0e_eval.pdf).
14. Dans les cas les plus avancés, le système de notation de l'investissement peut prendre en considération des aspects qualitatifs, par exemple dans le système de notation de l'efficacité du développement (Development Effectiveness Rating, DERa) de la DEG, un emploi créé sera pondéré par la durée du contrat de travail (KfW DEG, 2017).
15. D'après une étude non publiée commandée par les IEFD : Common Consultants, 2015, *ODA for Blended Finance in Private Sector Projects*, Final report, 3 février 2015.
16. À l'exception notable des indicateurs du climat. Les BMD ont déployé des efforts considérables pour calculer de façon harmonisée la réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) induite par les projets, en raison notamment des obligations strictes en matière de suivi imposées par les fonds mondiaux pour l'environnement. Voir [www.ifc.org/wps/wcm/connect/518623004dc5f53c8e36aeab7d7326c0/IFI+Harmonisation+Framwork+for++GHG+Accounting\\_Nov+2012.pdf?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/518623004dc5f53c8e36aeab7d7326c0/IFI+Harmonisation+Framwork+for++GHG+Accounting_Nov+2012.pdf?MOD=AJPERES).
17. Pour combler cette lacune, plusieurs pays ont créé un centre indépendant d'évaluation de la coopération pour le développement. L'Institut allemand pour l'évaluation du développement (DEval) en est une illustration.
18. Par exemple, The Currency Exchange Fund a été sélectionné par KfW par tirage aléatoire pour être intégré à l'échantillon des projets soumis à une évaluation ex post en 2012 (KfW, 2012)
19. Parfois, un certain nombre de conclusions de l'évaluation sont insérées dans d'autres supports de communication externe. Par exemple, une évaluation externe commandée par le Fonds de partenariat pour le financement des énergies propres (Clean Energy Financing Partnership Facility) de la Banque asiatique de développement, qui comprend le Fonds climatique canadien pour le secteur privé en Asie (Canadian Climate Fund for the Private Sector in Asia), a été communiquée aux partenaires financiers. L'évaluation n'a pas été rendue publique, même si ses conclusions sont brièvement exposées dans le rapport d'exécution annuel 2016 de la Banque.
20. Les rares exceptions identifiées sont les évaluations d'impact quasi-expérimentales entreprises en 2013 par Oxfam Novib et Triple Jump et portant sur deux organismes de microfinance (VisionFund Ghana et Attadamoune Morocco, financées par le fonds de microfinance ASN Novib). Les inconvénients d'une approche purement quantitative sont clairement mentionnés dans les rapports, puisque de nouvelles recherches qualitatives seraient nécessaires pour interpréter les résultats des études et identifier les effets imprévus. Bien que les deux évaluations aient abouti à des conclusions similaires, la possibilité pour le management de tirer des enseignements a été relativement limitée, principalement en raison du manque de fiabilité des données (basées sur le ressenti des clients) et de l'absence de lien de causalité entre les impacts observés et les produits proposés.
21. Le Glossaire des principaux termes relatifs à l'évaluation et à la gestion axée sur les résultats (OCDE, 2002) est largement utilisé par les acteurs de la coopération pour le développement, ce qui n'est pas encore le cas dans le domaine du financement mixte.
22. Si l'un des objectifs déclarés du mécanisme de financement mixte consiste à mobiliser des financements privés, il pourrait éventuellement être évalué dans le cadre du critère de l'efficacité, mais il n'aurait certainement pas de lien avec les impacts.
23. Les avantages et inconvénients de différents modèles d'évaluation des impacts économiques, par exemple des effets des actions des IFD sur la création d'emplois, ont fait l'objet de recherches approfondies. Voir, par exemple, les travaux de Massa (2011 et 2013), disponibles respectivement à l'adresse : [www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/7312.pdf](http://www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/7312.pdf) [www.odi.org.uk/publications/7370-brief-review-role-development-finance-institutions-promoting-jobs-productivity-change](http://www.odi.org.uk/publications/7370-brief-review-role-development-finance-institutions-promoting-jobs-productivity-change).

## Références

- ADE (2016), *Evaluation of Blending: Final Report, Volume I – Main Report*, commandé par la Commission européenne, Analysis for Economic Decisions (ADE), Louvain-la-Neuve, Belgique, [https://ec.europa.eu/europeaid/evaluation-blending\\_en](https://ec.europa.eu/europeaid/evaluation-blending_en).
- Boyd, R. et al. (2017), *The Productivity of International Financial Institutions' Energy Interventions*, Climate Policy Initiative, <https://climatepolicyinitiative.org/wp-content/uploads/2017/03/The-Productivity-of-International-Financial-Institutions%E2%80%99-Energy-Interventions.pdf>.
- Commons Consultants (2015), *The Pitfalls of Innovative Private Sector Financing: Emerging Lessons from Benchmarking of Investment Funds Supported by Aid Agencies*, rapport de synthèse, Commons Consultants, Copenhague, [www.norfund.no/getfile.php/134022/Bilder/Publications/Pitfalls%20of%20Innovative%20Private%20Sector%20Financing Commons%20Consultants final 150826.pdf](http://www.norfund.no/getfile.php/134022/Bilder/Publications/Pitfalls%20of%20Innovative%20Private%20Sector%20Financing%20Commons%20Consultants%20final%20150826.pdf).
- DEG (2017), « Development effectiveness rating (DERa) », German Investment and Development Company (DEG), Cologne, [www.deginvest.de/DEG-Documents-in-English/About-us/What-is-our-impact/Policy-brief\\_EN\\_final.pdf](http://www.deginvest.de/DEG-Documents-in-English/About-us/What-is-our-impact/Policy-brief_EN_final.pdf).
- GEF (2017), *Evaluation of GEF's Engagement with the Private Sector*, volume 1, Independent Evaluation Office of the Global Environment Facility, Washington, DC, [www.thegef.org/council-meeting-documents/evaluation-gefs-engagement-private-sector](http://www.thegef.org/council-meeting-documents/evaluation-gefs-engagement-private-sector).
- GroFin (2015), *GroFin Impact Report 2015*, GroFin, Bambous, Île Maurice, <https://issuu.com/grofin/docs/grofin-impact-report-2015>.
- Hartmann, C., F. Gaisbauer et K. Vorwerk (2017), *Evaluation of the develoPPP.de Programme*, Deutsches Evaluierungsinstitut der Entwicklungszusammenarbeit (DEval), Bonn, [www.deval.org/files/content/Dateien/Evaluierung/Berichte/DEval\\_develoPPP\\_Bericht\\_EN\\_web\\_final.pdf](http://www.deval.org/files/content/Dateien/Evaluierung/Berichte/DEval_develoPPP_Bericht_EN_web_final.pdf).
- GEI (2013), *Assessing the Monitoring and Evaluation Systems of IFC and MIGA: Biennial Report on Operations Evaluation*, Groupe d'évaluation indépendant, Groupe de la Banque mondiale, Washington, DC, [https://ieg.worldbankgroup.org/sites/default/files/Data/reports/broe\\_eval.pdf](https://ieg.worldbankgroup.org/sites/default/files/Data/reports/broe_eval.pdf).
- SFI (2014), *IFC's Development Impact: Learning from results, adding value for clients*, Société financière internationale, [www.ifc.org/wps/wcm/connect/9f1a20804fb4c8d7a6b4ee0098cb14b9/IFC+Development+Impact+Fact+Sheet?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/9f1a20804fb4c8d7a6b4ee0098cb14b9/IFC+Development+Impact+Fact+Sheet?MOD=AJPERES).
- SFI (2011), « Development Outcome Tracking System », Société financière internationale, [www.ifc.org/wps/wcm/connect/5fd0a7004a57bb0bb346bf8969adcc27/DOTS+Handout+2011.pdf?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/5fd0a7004a57bb0bb346bf8969adcc27/DOTS+Handout+2011.pdf?MOD=AJPERES).
- KfW (2012), « Ex-post Evaluation Brief: TCX subordinated convertible debt facility », KfW Development Bank, Francfort, [www.kfw-entwicklungsbank.de/Evaluierung/Ergebnisse-und-Publikationen/PDF-Dokumente-A-D\\_EN/Afrika\\_TCX\\_2012\\_E.pdf](http://www.kfw-entwicklungsbank.de/Evaluierung/Ergebnisse-und-Publikationen/PDF-Dokumente-A-D_EN/Afrika_TCX_2012_E.pdf).
- Lemma, A.F. (2015), « Development impact of DFIs: What are their impacts and how are they measured? », Overseas Development Institute, Londres, <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/57a08992e5274a27b200014f/Development-Impact-of-DFIs.pdf>.
- Massa, I. (2011), « The impact of multilateral development finance institutions on economic growth », Overseas Development Institution, Londres, [www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/7312.pdf](http://www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/7312.pdf).
- Massa, I. (2013), « A brief review of the role of development finance institutions in promoting jobs and productivity change », Overseas Development Institution, Londres, [www.odi.org.uk/publications/7370-brief-review-role-development-finance-institutions-promoting-jobs-productivity-change](http://www.odi.org.uk/publications/7370-brief-review-role-development-finance-institutions-promoting-jobs-productivity-change).
- Massa, I., M. Mendez-Parra et D.W. te Velde (2016), « The macroeconomic effects of development finance institutions in sub-Saharan Africa », Overseas Development Institution, Londres, [www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/resource-documents/11182.pdf](http://www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/resource-documents/11182.pdf).
- OCDE (2017), *OECD Development Co-operation Peer Reviews: The Netherlands 2017*, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264278363-en>.
- CAD-OCDE (2017), « Principes du CAD de l'OCDE relatifs au financement mixte visant à mobiliser des financements commerciaux à l'appui de la réalisation des ODD », Annexe A, Communiqué de la Réunion du CAD à haut niveau, 31 octobre, [www.oecd.org/fr/cad/CAD-2017-Communique.pdf](http://www.oecd.org/fr/cad/CAD-2017-Communique.pdf).
- OCDE (2016), *Private Sector Engagement for Sustainable Development: Lessons from the DAC*, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264266889-en>.

- OCDE (2010), « Normes de qualité pour l'évaluation du développement », *Lignes directrices et ouvrages de référence du CAD* Éditions OCDE, Paris, <https://www.oecd.org/dac/evaluation/dcdndep/44920384.pdf>
- OCDE (2002), « Glossaire des principaux termes relatifs à l'évaluation et la gestion axée sur les résultats », Éditions OCDE, Paris, <https://www.oecd.org/dac/evaluation/2754804.pdf>.
- Paniagua, G. et A. Denisova (2013), « Meta-evaluation on job creation effects of private sector interventions, summary of preliminary findings, Assessing Private Sector Contributions to Job Creation, *IFC Open Source Study* », Société financière internationale, Washington, DC, [www.ifc.org/wps/wcm/connect/74b157804aebadb88e46fe888d4159f8/IFC\\_DOTS\\_factsheet\\_MetaEvaluation\\_FINAL.pdf?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/74b157804aebadb88e46fe888d4159f8/IFC_DOTS_factsheet_MetaEvaluation_FINAL.pdf?MOD=AJPERES).
- Savoy, C.M., P. Carter et A. Lemma (2016), *Development Finance Institutions Come of Age: Policy Engagement, Impact and New Directions*, Center for Strategic & International Studies, Washington, DC, [https://csis-prod.s3.amazonaws.com/s3fs-public/publication/161005\\_Savoy\\_DFI\\_Web.pdf](https://csis-prod.s3.amazonaws.com/s3fs-public/publication/161005_Savoy_DFI_Web.pdf).
- SFI (2014), *IFC's Development Impact: Learning from results, adding value for clients*, Société financière internationale, [www.ifc.org/wps/wcm/connect/9f1a20804fb4c8d7a6b4ee0098cb14b9/IFC+Development+Impact+Fact+Sheet?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/9f1a20804fb4c8d7a6b4ee0098cb14b9/IFC+Development+Impact+Fact+Sheet?MOD=AJPERES).
- SFI (2011), « Development Outcome Tracking System », Société financière internationale, [www.ifc.org/wps/wcm/connect/5fd0a7004a57bb0bb346bf8969adcc27/DOTS+Handout+2011.pdf?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/5fd0a7004a57bb0bb346bf8969adcc27/DOTS+Handout+2011.pdf?MOD=AJPERES).
- te Velde, D.W. (2011), « The role of development finance institutions in tackling global challenges », Overseas Development Institute, Londres, [www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/7310.pdf](http://www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/7310.pdf).
- Triple Jump (2016), *Impact Report 2016*, Triple Jump <http://triplejump.eu/wp-content/uploads/2016/09/Triple-Jump-Impact-Report-2016.pdf>.
- Vaes, S. et H. Huyse (2015), « Mobilising private resources for development: Agendas, actors and instruments », *document de travail*, n° 2, Belgian Policy Research Group on Financing for Development (BeFind), KU Leuven, Louvain, Belgique, [www.befind.be/Documents/WPs/WP2](http://www.befind.be/Documents/WPs/WP2).



**Annexe A. Synthèse des résultats d'une enquête réalisée  
auprès des pays membres du CAD  
de l'OCDE sur le financement mixte**



Pays	Description succincte de la pratique du financement mixte	Systèmes en place				Dispositions actuelles et prévues	
		Principaux organismes participants	Stratégie/orientations en place		Stade actuel	Importance d'une meilleure connaissance du financement mixte ?	Priorités futures
			Processus en cours	Suivi spécifique du finance-ment mixte			
Australie	Le financement mixte s'effectue à travers 1) des programmes bilatéraux et régionaux qui font appel à des dons et à de l'assistance technique pour aider à préparer les entreprises ou les projets à l'investissement, ou pour effectuer un panachage avec des capitaux privés en vue d'un investissement en faveur de la croissance d'entreprises, et 2) des partenaires, avec l'utilisation d'instruments autres que des dons (garanties, prises de participation et prêts) pour mobiliser des investissements commerciaux.	BMD et autres entités multilatérales comme le Private Infrastructure Development Group (PIDG).	Processus en cours	Processus en cours	Stade précoce	Important	Élargir l'éventail des instruments utilisés.
Autriche	Le financement mixte donne lieu à un soutien sous forme de dons pour des programmes de partenariat avec des entreprises, et il fait appel à divers instruments (prêts et prises de participations) assortis de conditions proches de celles du marché, afin d'appuyer l'investissement privé.	Organisme d'aide (Agence autrichienne de développement) et IFD bilatérale	Non	Non	Bien établi	Pas important pour le moment	Poursuivre au niveau actuel
Belgique	Le financement mixte s'effectue indirectement à travers de l'assistance technique et des investissements non concessionnels.	IFD bilatérale (BIO)	Processus en cours	Processus en cours	Bien établi	Important	Développer le financement mixte en élaborant une stratégie, des orientations pratiques et un système de suivi
Canada	Le financement mixte repose de longue date sur une pratique consistant à accorder des crédits mixtes et à mener des activités pilotes faisant appel à des prises de participation, des garanties au premier risque, des contributions remboursables et des investissements dans des organismes de financement collectif. Les dons servent à assurer une protection partielle contre les risques liés aux investissements. Le financement concessionnel vise à faciliter l'accès à d'autres produits, comme les prêts, les fonds propres, les garanties et les dispositifs d'assurance offerts par des partenaires extérieurs. Le Canada investit aussi dans des plateformes destinées à stimuler le financement mixte.	BMD et, à l'avenir, la nouvelle IFD canadienne.	Processus en cours	Oui	Bien établi	Important	Continuer à pratiquer le financement mixte à titre expérimental dans divers secteurs.
UE	Le financement mixte consiste à associer des dons de l'UE à des prêts ou des investissements en fonds propres de la part de bailleurs de fonds publics et privés, afin d'attirer des fonds additionnels par une réduction de l'exposition aux risques. Il peut faire appel à 1) des aides à l'investissement et une bonification des taux d'intérêt ; 2) de l'assistance technique ; 3) des apports de capital-risque sous forme de fonds propres ou de quasi-fonds propres ; 4) des garanties.	IFD bilatérales et BEI, ainsi qu'un plus large éventail d'acteurs du développement.	Oui	Oui	Bien établi	Important	Poursuivre la pratique du financement mixte dans le cadre de mécanismes spécifiques et du Plan d'investissement extérieur récemment adopté.
Finlande	Le financement mixte est en cours de mise en œuvre.	IFD bilatérale (FinnFund)	Processus en cours	Non	Stade précoce	Important	Lancer un programme de financement mixte.
France	Le financement mixte consiste principalement à utiliser des prêts concessionnels et de l'assistance technique, soit directement auprès d'entreprises, soit à travers des intermédiaires financiers.	Banque bilatérale de développement (AFD) et IFD (Proparco)	Oui	Non	Bien établi	Important	Élargir l'éventail des instruments utilisés pour le financement mixte.
Allemagne	Le financement mixte repose sur 1) la bonification des taux d'intérêt ; 2) les garanties de prêts ; 3) des dons, notamment des aides à l'investissement, des dons au titre de la préparation des projets et des dons au titre de prises de participation. Il s'appuie sur des fonds structurés et des intermédiaires financiers pour attirer des investisseurs privés.	Banque bilatérale de développement (KfW) et IFD (DEG)	Oui	Oui	Bien établi	Important	Poursuivre le financement mixte et cibler les régions mal desservies.

Pays	Description succincte de la pratique du financement mixte	Systèmes en place			Dispositions actuelles et prévues		
		Principaux participants	Stratégie/ orientations en Suivi sur le finance-ment mixte	Stade actuel	Importance d'une meilleure connaissance du financement mixte ?	Priorités futures	Importance d'une meilleure connaissance du financement mixte ?
Italie	Le financement mixte consiste à associer des dons (nationaux et européens) à des prêts concessionnels, afin d'élever le niveau de concessionnalité et de mobiliser des fonds privés ; apports d'assistance technique et prises de participation dans des fonds d'investissement.	IFD bilatérale (GDP)	Oui	Non	Stade précoce	Important	Élargir l'éventail des instruments utilisés pour le financement mixte.
Japon	Le financement mixte consiste à fournir des prêts concessionnels en passant par des intermédiaires financiers, à financer des projets du secteur privé (notamment au moyen de prêts et de prises de participation) aux taux du marché, et à assurer une assistance technique pour la mise au point des projets et l'étude de leur faisabilité.	Organisme de coopération technique bilatérale (JICA)	Non	Non	Bien établi	Important	Continuer à utiliser différents instruments pour les activités de financement mixte.
Corée	Le financement mixte fait appel à des garanties contre les risques politiques et à des prêts ciblés sur des projets réalisés dans le cadre de PPP (à travers le Fonds coréen de coopération économique pour le développement), ainsi qu'à des fonds d'amorçage pour aider les entreprises en phase de démarrage.	Organisme de coopération technique bilatérale (KOICA) et Banque coréenne d'import-export (ECDF)	Non	Non	Stade précoce	Important	Élargir l'éventail des instruments utilisés pour le financement mixte.
Pays-Bas	Le financement mixte repose sur plusieurs instruments, à savoir les dons, les prêts et les garanties.	IFD bilatérale (FMO) et fonds multilatéraux	Oui	Non	Bien établi	Important	Élargir l'éventail des instruments utilisés et des domaines thématiques visés.
Norvège	Le financement mixte s'inscrit dans le cadre d'un programme de crédits mixtes non liés de portée limitée, ainsi que d'un mécanisme de subventions au secteur privé visant à atténuer les risques liés aux investissements.	IFD bilatérale (Norfund)	Non	Non		Important	Poursuivre au niveau actuel (réduire l'emploi de crédits mixtes).
Portugal	Le financement mixte en est à ses débuts et les dons en constituent pour le moment le principal instrument.	Organisme d'aide (IP Camoes) et IFD bilatérale (SOFID)	Non	Non	Stade précoce	Important	Lancer le programme
Espagne	Le financement mixte repose sur l'octroi de prêts par l'intermédiaire de partenaires.	Organisme d'aide (AEGID) et IFD bilatérale (COFIDES)	Non	Non	Stade précoce	Important	
Suède	Le financement mixte repose sur un instrument de garantie, un cofinancement par subventions subordonné à un financement par la dette sur le marché, de l'assistance technique et des partenariats public-privé pour le développement.	Organisme d'aide (Asdi), IFD bilatérale (SwedFund) et BMD	Non	Oui	Bien établi	Important	Accroître les opérations de financement mixte
RU	Le financement mixte consiste à associer des dons et des ressources commerciales pour rendre les projets viables.	IFD bilatérale (CDC) et BMD	Oui	Non	Bien établi	Important	Accroître les opérations de financement mixte

Note : Ce tableau ne prend pas en compte les six pays qui ont répondu à l'enquête mais n'ont pas d'activités de financement mixte à faire connaître : Grèce, Hongrie, Islande, Pologne, République tchèque et Slovaquie. Sept membres du CAD n'ont pas répondu à l'enquête : Danemark, États-Unis, Irlande, Luxembourg, Nouvelle-Zélande, Slovaquie et Suisse. Les programmes qui en sont à un stade précoce ont été définis comme tels dans les réponses à l'enquête ou ont vu le jour après 2014.



## **Annexe B.**

**Méthodologie des enquêtes sur les fonds et les mécanismes de financement mixte**

## Cartographie des fonds et des mécanismes de financement

Pour les besoins de cette étude, les dispositifs de financement ont été répartis en deux catégories : les fonds et les mécanismes de financement (voir le tableau B.1 pour une description des caractéristiques de chacun). Un premier recensement des fonds et mécanismes créés entre 2000 et 2016 a été réalisé à partir des enquêtes menées par l'Association des institutions européennes de financement du développement (IEFD) et le Forum économique mondial en 2015, et des enquêtes de l'OCDE sur les montants mobilisés auprès du secteur privé par des interventions publiques de financement du développement (voir chapitre 5). Cet exercice a permis de recenser 365 organismes de financement mixte mis en place au cours de cette période, dont 167 mécanismes et 189 fonds. Les mécanismes de financement centralisent des ressources pré-affectées à l'appui du développement, qui entreront dans des opérations de financement mixte ; les fonds, quant à eux, contiennent toujours des capitaux commerciaux. Parmi les fonds, une distinction a été opérée entre les fonds structurés et les fonds à structure horizontale. Les fonds structurés permettent à des acteurs recherchant des couples risque/rendement différents d'investir dans des tranches différentes. Dans les fonds à structure horizontale, tous les détenteurs de parts sont exposés aux mêmes risques et perçoivent les mêmes rendements.

Les fonds structurés comportent une certaine dose de concessionnalité dans la mesure où, par rapport aux investisseurs commerciaux, les apporteurs de financement à l'appui du développement (en particulier les États) supportent des risques plus élevés et/ou obtiennent des rendements inférieurs. Parmi ceux-ci on peut citer : le Fonds de partenariat mondial pour le climat (GCPF), le Fonds mondial pour la promotion de l'efficacité énergétique et les énergies renouvelables (GEEREF) et le Fonds SANAD pour les MPME. Plus précisément, les acteurs de financement du développement recourent principalement à l'apport de financement dans les tranches inférieures/subordonnées pour drainer des capitaux vers des fonds structurés ou divisés en tranches. Ils sont assortis d'échéances plus longues, de conditions libérales (rendement, dividende ou retour sur investissement plus faibles) et relèvent de tranches subordonnées.

Dans les fonds à structure horizontale, tous les investisseurs en fonds propres sont sur un pied d'égalité. En fonction du fonds, les rendements annuels attendus peuvent varier entre 2 % et 20 % (ex. : The Small and Growing Business Fund, Rural Impulse Fund (RIF) et Vital Capital Fund). Some examples are The Small and Growing Businesses Fund, Rural Impulse Fund (RIF) II and Vital Capital Fund. Dans les fonds à structure horizontale, on trouve des investisseurs « patients » qui fournissent des capitaux à des conditions libérales (ex. : IPDEV 2), supportent plus de risque et acceptent des rendements inférieurs à ceux du marché (entre 2 % à 5 %). Mais ce sont là des exceptions : dans la plupart des fonds à structure horizontale, les investissements se font dans des conditions non libérales et les investisseurs tablent sur une rentabilité financière conforme au marché en contrepartie du risque de l'investissement. Parmi ces investisseurs on trouve des apporteurs de financement à l'appui du développement, comme des institutions de financement du développement (IFD), des fondations privées, des particuliers fortunés et des investisseurs commerciaux, comme des banques ou des fonds de pension. Les fonds à structure horizontale ont pour objectifs de produire des gains sur le plan financier mais surtout sur le plan du développement.

Tableau B.1 Tableau comparatif des fonds et des mécanismes de financement

	Mécanismes de financement	Fonds
<b>Contexte</b>	Financement public du développement	Secteur financier
<b>Définition succincte</b>	Organismes pour l'acheminement de ressources apportées par des donneurs acteurs du financement du développement	Organismes pour la mutualisation de capitaux émanant de différents types d'investisseurs
<b>Bailleurs de fonds</b>	Uniquement des acteurs axés sur le développement (principalement des États et des banques de développement)	À la fois des acteurs axés sur le développement et (au moins un) acteur(s) commercial/aux.

Tableau B.1 Tableau comparatif des fonds et des mécanismes de financement (suite)

<b>Objectifs détaillés</b>	1) mutualiser les apports des donneurs et les pré-affecter à des pays ou des problématiques donnés ; 2) stimuler l'innovation dans les modes et les stratégies de financement des donneurs ; 3) renforcer la cohérence des politiques, la coordination et les synergies entre les donneurs	1) tirer parti de la diversification du portefeuille pour limiter les risques 2) bénéficier d'économies d'échelle en réduisant les coûts de transaction et en faisant appel aux services de gestionnaires de fonds professionnels.
<b>Instruments pour l'apport de capitaux</b>	N/A	Bailleurs de fonds à l'appui du développement : dons, prêts, prises de participation, garanties Bailleurs de fonds commerciaux : prêts, prises de participation
<b>Instruments pour l'investissement</b>	Dons, prêts prises de participation, garanties	Prêts, prises de participation (rarement dons et garanties)
<b>Exigence de rentabilité financière</b>	Non définie	Oui
<b>Règles de gouvernance</b>	Modalités de financement et de gouvernance sur mesure en fonction des besoins du donneur	Normes du marché pour les investissements « alternatifs », le capital-investissement et le capital-risque
<b>Avantages pour l'investisseur</b>	Les mécanismes multidonneurs/fonds fiduciaires confèrent plus de visibilité et d'influence aux pays donneurs, leur offrent des coûts de transaction réduits, et leur permettent de cibler des pays et des problématiques où ils sont peu présents à titre bilatéral.	Effet de concentration et économies d'échelle : 1) recrutement de gestionnaires de fonds professionnels pour mettre en œuvre une stratégie risque/rendement adaptée et obtenir des rendements plus élevés ; 2) réduction des coûts de transaction 3) diversification du portefeuille d'investissement et réduction du risque non systématique.

Source : Adapté de IEG (2011) et entretiens avec des gérants de fonds ou mécanismes

## Établissement de l'échantillon de l'enquête à partir de l'exercice de cartographie

À partir du recensement initial décrit plus haut, un questionnaire ciblé a été adressé à 152 entités, représentant au total près de 40 milliards USD d'actifs gérés, soit environ 65 % du total des actifs gérés identifiés par l'exercice de cartographie. Des mécanismes de financement et des fonds ont été ciblés, même si par rapport à l'échantillon issu de l'exercice de cartographie, la proportion de mécanismes de financement contactés est légèrement supérieure et celle des fonds légèrement inférieure. L'explication réside en partie dans les relations et la grande proximité que l'OCDE entretient avec les acteurs du secteur public, qui ont facilité l'accès aux renseignements concernant les mécanismes de financement.

Sur les 152 entités contactées, 74 ont répondu à l'enquête. Au total, les répondants représentaient 29.6 milliards USD d'actifs gérés, soit environ 50 % du total des actifs gérés recensés lors de l'exercice de cartographie initial. La proportion de mécanismes et de fonds dans les réponses reflète en grande partie celle des entités ciblées par l'enquête. Parmi les 74 répondants, le taux de réponse moyen par question était de 84 % avec un écart standard d'environ 16 points.

## Méthodologie

Tous les montants tirés des résultats de l'enquête ont été convertis en dollars américains sur la base des taux de change de 2015 calculés par l'OCDE (indicateurs de compétitivité). Certaines réponses ayant été données pour un groupe d'entités (ex. : les « facilités de mixage » de l'Union européenne), des recherches documentaires complémentaires ont été réalisées afin de ventiler plus précisément certaines données (ex. : ciblage régional). De même, selon la disponibilité des informations, la plupart des renseignements relatifs aux volumes d'actifs gérés et à la date de création des entités ont été réunies sur la base de l'enquête IEFD et d'études documentaires. Pour établir un classement des régions ciblées (Afrique, Asie, Europe, Amérique ou monde) par les répondants en pourcentage des actifs gérés, l'équipe chargée de l'enquête a alloué 50 % à chaque région lorsque deux régions étaient citées, et 100 % à une région quand une seule était citée et 100 % dans la catégorie « monde » lorsque plus de deux régions étaient citées. En l'absence de réponse sur ce point, des études documentaires et les renseignements disponibles en ligne ont été utilisés.

## Réponses reçues

Tableau B.2 Présentation détaillée de l'échantillon de l'enquête

Intitulé du fonds ou du mécanisme	Type	Structure (pour les fonds uniquement)	Taille (en millions USD)	Date de création
Facilité d'investissement du Groupe des États d'Afrique, des Caraïbes et du Pacifique	Mécanisme		4022	2003
Access to Energy Fund	Mécanisme		59	2006
Mécanisme dédié au secteur privé (SPF) de la Banque africaine de développement	Mécanisme		505	2013
Africa50 (infrastructure)	Fonds	Structuré	830	2013
ARM-Harith Infrastructure Fund	Fonds	Horizontal	250	2013
Armstrong Southeast Asia Clean Energy Fund	Fonds	Structuré	164	2012
Fonds de microfinance ASN Novib	Fonds	Horizontal	265	1999
Fonds climatique canadien pour le secteur privé en Asie II	Mécanisme		151	2017
Clean Resources Asia Growth Fund	Fonds	Horizontal	200	2009
InsuResilience Investment Fund	Fonds	Structuré	77	2015
Fonds d'investissement pour le climat - Fonds pour les technologies propres	Mécanisme		509	2012
Fonds d'investissement pour le climat - Fonds climatique d'investissement stratégique	Mécanisme		219	2012
DEG SME Up-Scaling Fund	Fonds	Structuré	66	2013
Programme develoPPP.de	Mécanisme		365	1999
Dolma Impact Fund	Fonds	Horizontal	26	2014
Eco.business Fund	Fonds	Structuré	105	2014
Emerging Africa Infrastructure Fund	Fonds	Structuré	951	2002
Employment for sustainable development in Africa (E4D)	Mécanisme		133	2015
"Facilités de mixage" de l'UE (9 facilités) – Facilité d'investissement pour le voisinage ; Fonds fiduciaire UE-Afrique pour les infrastructures ; Facilité d'investissement pour les Caraïbes ; Facilité d'investissement pour le Pacifique ; Facilité d'investissement pour l'Asie centrale ; Facilité d'investissement pour l'Asie ; Facilité d'investissement pour l'Amérique latine ; Initiative de financement pour l'agriculture ; Initiative de financement pour l'électrification	Mécanisme		3856	2007
Fonds européen pour l'Europe du Sud-Est	Fonds	Structuré	1251	2006
Evolution One Fund	Fonds	Horizontal	94	2010
Finnpartnership	Mécanisme		22	2007
Fonds d'investissement et de soutien aux entreprises en Afrique	Mécanisme		276	2009
Projet pilote sur les instruments hors aides directes du Fonds pour l'environnement mondial	Mécanisme		110	2014
Programme mondial pour l'agriculture et la sécurité alimentaire	Mécanisme		309	2009
Global Climate Partnership Fund	Fonds	Structuré	305	2009
Fonds mondial pour la promotion de l'efficacité énergétique et des énergies renouvelables (GEEREF)	Fonds	Structuré	245	2008
Global Innovation Fund	Mécanisme		208	2014
Global Resilience Partnership	Mécanisme		150	2014
Mécanisme mondial de financement des PME	Mécanisme		916	2012
Grassroots Business Investors Fund	Fonds	Structuré	49	2004
Green Africa Power LLP	Mécanisme		163	2013
Green for Growth Fund	Fonds	Structuré	453	2009
GuarantCo	Fonds	Structuré	406	2006
Fonds de prêts pour le financement de projets d'infrastructure affectés par la crise	Mécanisme		650	2009
Mécanisme de financement mixte du guichet du secteur privé de l'Association internationale de développement (IDA)	Mécanisme		600	2017
Infrastructure Development Fund	Mécanisme		461	2002
IFC Catalyst Fund	Fonds	Horizontal	418	2012
Programme Canada-SFI en matière de changement climatique	Mécanisme		335	2011
Impact Accelerator	Mécanisme		54	2012
Impact Fund	Mécanisme		162	2014
Infracredit	Fonds	Structuré	200	2014
Investisseur & Partenaire pour le Développement 2 (IPDEV2)	Fonds	Horizontal	11	2015
Lives and Livelihoods Fund	Mécanisme		375	2016

Tableau B.2 Présentation détaillée de l'échantillon de l'enquête

Intitulé du fonds ou du mécanisme	Type	Structure (pour les fonds uniquement)	Taille (en millions USD)	Date de création
Micro and Small Enterprise Fund (MASSIF)	Mécanisme		476	2006
Dispositif en faveur des PME au Moyen-Orient et en Afrique du Nord	Mécanisme		430	2013
MicroBuild Fund	Fonds	Horizontal	100	2012
Microfinance Enhancement Facility	Fonds	Structuré	695	2009
Microfinance Initiative for Asia	Fonds	Structuré	175	2010
NN-FMO Emerging Markets Loan fund	Fonds	Horizontal	150	2012
Nordic Climate Facility	Mécanisme		26	2009
Oxfam Novib Fund	Fonds	Horizontal	55	1998
Power Africa	Mécanisme		2807	2014
Fonds d'investissement régional des MPME pour l'Afrique subsaharienne	Fonds	Structuré	150	2010
Fonds d'encouragement pour un secteur de l'habillement responsable (RAGS)	Mécanisme		5	2010
Results-Based Financing for Low Carbon Energy Access Facility - Energising Development Programme	Mécanisme		54	2013
Rural Impulse Fund II	Fonds	Horizontal	127	2007
Fonds SANAD pour les micro, petites et moyennes entreprises	Fonds	Structuré	241	2011
Seed Capital and Business Development Facility - Dutch Good Growth Fund Investment Funds Local SMEs	Mécanisme		44	2014
Small and Growing Businesses Fund	Fonds	Horizontal	150	2014
Smallholder Finance Facility	Mécanisme		50	2008
Sustainable Development Goals Fund	Mécanisme		70	2014
The Currency Exchange Fund	Fonds	Structuré	740	2007
Tropical Landscapes Finance Facility	Mécanisme		1100	2016
Vital Capital Fund	Fonds	Horizontal	350	2011
Women Entrepreneurs Opportunity Facility	Mécanisme		600	2014

Tableau B.3 Mécanismes de financement créés entre 2000 et 2016, par date de création

Date de création	Intitulé du mécanisme
2001	Business Linkages Challenge Fund ; Developing Enterprises in South Asia (DESA) Facility
2002	Business Edge (BE) ; Energy and Environment Partnership (EEP) Central America ; FEMIP trust fund ; Infrastructure Development Fund (IDF) ; North Africa Enterprise Development Facility (NAEDF) ; OCT Investment Facility ; Fonds fiduciaire PIDG (hors sous-fonds) ; Renewable Energy and Energy Efficiency Partnership (REEEP) for Latin America and the Caribbean ; Renewable Energy and Energy Efficiency Partnership (REEEP) – secrétariat pour l'Afrique australe ; Renewable Energy and Energy Efficiency Partnership (REEEP) - secrétariat régional pour l'Asie de l'Est ; Renewable Energy and Energy Efficiency Partnership (REEEP) – secrétariat régional pour l'Asie du Sud ; South Asia Enterprise Development Facility (SEDF)
2003	Facilité d'études et de préparation de projets (PPFS Fund) de l'AFD et de la DBSA ; DevCo ; Facilité d'investissement pour les pays d'Afrique, des Caraïbes et du Pacifique (ACP) ; Facilité d'investissement pour les pays et territoires d'outre-mer (IF OCT) ; Iraq Small Business Finance Facility (ISBFF) ; Program for Eastern Indonesia Small and Medium (SME) Assistance (PENSA)
2004	Balkans Infrastructure Development Facility (BID Facility) ; Business Sector Advocacy Challenge Fund ; Ghana ; PIDG Technical Assistance Facility (TAF) ; SME Finance Innovation Challenge Fund
2005	ACP-EU Energy Facility Pooling Mechanism ; Energising Development Partnership (EnDev) ; Fonds d'assistance au secteur privé africain (FAPA) ; InfraCo Africa ; Facilité de préparation de projets d'infrastructures NEPAD
2006	Access to Energy Fund (AEF) ; Global Village Energy Partnership (GVEP) ; MASSIF
2007	Fonds fiduciaire UE-Afrique pour les infrastructures (FFUEAI) ; Facility for Investment Climate Advisory Services (FIAS) ; FinnPartnership ; FPM ASBL ; FPM SA - Fonds pour l'inclusion financière en RDC ; The Palestinian Loan Guarantee Facility (PLGF) ; West Bank/Gaza Loan Guarantee Facility (LGF)
2008	Fonds d'appui africain pour le développement de l'entreprise (AECF) ; Fonds Capital Carbone Maroc (FCCM) ; Facilité d'investissement pour le voisinage ; Norwegian Microfinance Initiative (NMI) Professional Assistance Facility ; Smallholder Finance Facility ; Technical Cooperation Special Fund
2009	Energy and Environment Partnership (EEP) Mekong ; FISEA ; Programme de liquidités pour le commerce mondial (GTL Phase 2 - Agriculture) ; Fonds de prêts pour le financement de projets d'infrastructures affectés par la crise (ICF-DP) ; Microfinance Growth Facility (MiGroF) ; Nordic Climate Facility (NCF) ; Fonds climatique d'investissement stratégique (secteur privé) ; Cadre d'investissement en faveur des Balkans occidentaux (WBIIF)
2010	Asia Investment Facility (AIF) ; Beira Agricultural Growth Corridor (BAGC) Catalytic Fund ; Energy and Environment Partnership (EEP) Africa ; Energy and Environment Partnership (EEP) Andes ; GAFSP (guichet secteur privé) ; Global Climate Partnership Fund (GCPF) - Fonds d'assistance technique ; Greater Anatolia Guarantee Facility ; Facilité du Fonds vert pour le climat pour le secteur privé ; Green for Growth Fund (GGF) - Fonds d'assistance technique ; InfraCo Asia ; Facilité d'investissement pour l'Asie centrale (IFCA) ; Facilité d'investissement pour l'Amérique latine ; Fonds d'encouragement pour un secteur de l'habillement responsable (RAGS) ; Facilité de financement de l'énergie durable de la Turquie (TurSEFF) pour les PME ;
2011	ADB CP3 Asia ; Africa Agriculture and Trade Investment Fund (AATIF) - Fonds d'assistance technique ; Programme canadien en matière de changement climatique (CCCP) ; Energy and Environment Partnership (EEP) Indonesia ; FEFISOL Microfinance Fund ; Innovations Against Poverty (IAP) ; Phatisa/ African Agriculture Fund (AAF) - Fonds d'assistance technique (AAF TA) ; Fonds d'assistance technique du Fonds d'investissement régional des MPME pour l'Afrique subsaharienne (REGMIFA) ; Fonds d'assistance technique du Fonds SANAD ; SIDA Innovations Against Poverty (IAP) ; Voxtra East Africa Agribusiness Fund - Fonds d'assistance technique ;



2012	Afghanistan Business Innovation Fund (ABIF) ; Africa Clean Energy Finance Initiative (ACEF) ; Fonds africain de garantie (AGF) pour les PME ; Fonds fiduciaire pour le développement des capacités du Fonds africain de garantie (AGF) pour les PME ; Fonds africain d'obligations en monnaie locale (ALCB) ; Facilité d'investissement pour les Caraïbes (CIF) ; Fonds pour les technologies propres (secteur privé) ; Climate Finance Initiative ; Fonds pour la recherche sur Internet et l'éducation (FIRE) - SEED Alliance ; Office pour l'atténuation des risques géothermiques (GRMF) ; Mécanisme mondial de financement des PME ; Programme BIAD-FMI sur les partenariats public-privé (relève du programme PPP du FEM) ; Information Society Innovation Fund (ISIF) Asia - SEED Alliance ; Facilité d'investissement pour le Pacifique (IFP) ; IRENA/ADFD Project Facility ; Municipal Infrastructure Development Fund (MIDF) ; Peak II (Providing Employment and Knowledge) ; Powering Agriculture - An Energy Grand Challenge for Development ; Regional Fund for Digital Innovation in Latin America and the Caribbean (FRIDA) - SEED Alliance ; Sunref ; Fonds des énergies durables pour l'Afrique (SEFA) ; The Jordan Loan Guarantee Facility (JLGF) ; Fonds tunisien de garantie de crédits (TCGF) ; The U.S.-Africa Clean Energy Finance Initiative (ACEF) ; Trademark East Africa Challenge Fund (TRAC) ; Vietnam Business Challenge Fund
2013	Beyond the Grid Solar Fund ; Fonds canadien pour le climat destiné au secteur privé dans les Amériques (C2F) ; Mécanisme d'aide aux économies fragiles et touchées par un conflit (CAFEF) de la Banque mondiale/MIGA ; Accélérateur d'impact social (SIA) du Fonds européen d'investissement ; Energy Efficiency Finance Facility de la Banque interaméricaine de développement (BID) ; IADB/IIC Energy Efficiency Guarantee Mechanism (EEGM) ; Girls' Education Challenge (GEC) ; Green Africa Power (GAP) ; MENA SME Facility ; Facilité de rehaussement de crédit en faveur du secteur privé (PSF) ; le Fonds climatique canadien pour le secteur privé en Asie
2014	Mécanisme en faveur d'une énergie durable en Afrique (ASEF) ; Amplify: Collaborative Challenge Fund ; DFID Impact Fund ; DFID Impact programme - Fonds d'assistance technique ; Dutch Good Growth Fund ; Dutch SME Investing ; Fonds pour l'environnement mondial 6 – secteur privé ; Mécanisme mondial de financement des infrastructures - Infrastructure Loan Refinancing Facility (ILRF) ; Mécanisme mondial de financement des infrastructures - Downstream Financing window - Capital market catalytic facility ; Mécanisme mondial de financement des infrastructures - Downstream Financing window - The contingent refinancing facility ; Mécanisme mondial de financement des infrastructures - Downstream Financing window - The counterparty risk-cover facility ; Mécanisme mondial de financement des infrastructures - Downstream Financing window - The FX liquidity facility ; Global Innovation Fund (GIF) ; Global Resilience Partnership ; JFJCM Japan fund ; Logistics Innovation for Trade Fund ; Programme « Portfolio for Impact » de l'OPIIC ; Power Africa ; Mécanisme Rockefeller/SFI de développement à l'appui de projets d'infrastructures privés ; SDG Fund ; Seed Capital and Business Development (SCBD) Facility - Dutch Good Growth Fund (DGGF) Investment Funds Local SMEs ; The Climate-smart Agriculture Fund for Latin America and the Caribbean (CSAF) ; The Malawi Innovation Challenge Fund (MICF) ; The Renewable Energy Performance Platform (REPP) ; Women Entrepreneurs Opportunity Facility
2015	Africa Investment facility (AIF) ; Climate Investor one - Development fund ; Employment for Sustainable Development in Africa (E4D) ; Fonds fiduciaire du Mécanisme de financement mondial (GFF) ; Mécanisme de financement mondial (GFF) en soutien à Chaque femme Chaque enfant ; Indonesia Climate Change Trust Fund
2016	Initiative de financement agricole – AgriFI ; Initiative de financement pour l'électrification – ElectriFI ; Fonds européen pour le développement durable (EFSD) ; IFC InfraVentures - Global Infrastructure Project Development Fund ; LEAP FUND ; Lives & Livelihoods Fund (LLF) ; Local Currency Facility (LCF) ; Madagascar Sustainable Landscapes Fund (MSLF) ; MENA SME Guarantee Fund ; Mécanisme de garanties de la Miga (MGF) ; Fonds autorenouvelable pour la coopération pour le développement ; Mécanisme d'atténuation des risques (RMF) pour les infrastructures ; Scaling off-grid energy grand challenge for dev. ; Tropical Landscape Financing Facility en Indonésie

## **Annexe C.**

**Études de cas sur le financement mixte au niveau des projets**

## Études de cas 1 : Assurer l'accès à des semis de haute qualité pour les cultures d'exportation

**Institution officielle:** Affaires mondiales Canada

**Partenaires de l'opération de financement mixte:** Mennonite Economic Development Associates (MEDA) et Tree Global Inc. (TG)

**Enjeu:** Au Ghana, le sous-secteur de l'arboriculture, et celui du cacao en particulier, représente une part substantielle du produit intérieur brut (16 %) et plus d'un tiers des recettes du pays en devises étrangères ; il pourvoit à la subsistance de plus de 1.6 million de familles (Mennonite Economic Development Associates (MEDA) 2017). Ces dernières années, la production arboricole a diminué sensiblement, les arbres des exploitations étant moins productifs en raison de leur vieillissement et de maladies.

**Solution:** Affaires mondiales Canada a conclu à la nécessité de mettre en place des incitations financières et de partager les risques pour encourager les entreprises et entrepreneurs « pionniers » qui ont bien conscience du potentiel du marché à investir dans ces marchés et chaînes de valeur et à les développer. Dans le cadre du projet d'avancement économique des agriculteurs grâce aux semis (Farmers' Economic Advancement Through Seedlings, FEATS), Affaires mondiales Canada a fourni 10.75 millions CAD à MEDA, organisation non gouvernementale reconnue agissant à l'échelle internationale en faveur du développement économique, pour concevoir et mettre en œuvre un projet visant à relancer le sous-secteur de l'arboriculture au Ghana sur une période de six ans à partir du 21 août 2015. MEDA a formé un partenariat avec TG, société pépiniériste internationale, pour investir dans la création de pépinières modernes de production et de distribution commerciales, afin de produire et fournir des semis de haute qualité aux arboriculteurs ghanéens. Le don accordé par Affaires mondiales Canada a permis d'attirer des financements additionnels, notamment 1.6 million CAD d'investissement réalisé par MEDA (fonds provenant de donateurs privés) et 9.91 millions CAD provenant de TG et d'autres organisations (en espèces et en nature). En plus de cette contribution au projet pour la mise en place d'activités complémentaires capitales, Affaires mondiales Canada et MEDA ont monté conjointement une opération de financement mixte pour investir 2.18 millions CAD dans TG sous la forme de prêts concessionnels structurés<sup>1</sup>. Ces dons et prêts concessionnels ont eux-mêmes permis à TG, partenaire privé clé du projet, d'obtenir des financements à long terme à un faible coût et d'investir 5.1 millions CAD pour créer une nouvelle filiale opérationnelle au Ghana, mettre en place des capacités de production commerciale et couvrir ses premiers besoins en fonds de roulement notamment aux fins de développement des activités.

**Impact:** Le projet vise à contribuer à améliorer la productivité et les revenus des arboriculteurs et des chaînes de valeurs ghanéens en fournissant 20 millions de semis de cacao, cajou, caoutchouc et karité de qualité à 100 000 petit(e)s exploitant(e)s agricoles. La productivité et les revenus augmenteront. Le projet contribuera à la réalisation de l'objectif de développement durable (ODD) 8 (travail décent et croissance économique) et de l'ODD 5 (égalité des sexes).

## Études de cas 2 : Accroître les capacités de production d'énergie renouvelable et bon marché (projet de parc éolien au lac de Turkana)

**Institution officielle:** DG DEVCO par l'intermédiaire du Fonds fiduciaire UE-Afrique pour les infrastructures (FFUEAI)

**Partenaires de l'opération de financement mixte:** Banque européenne d'investissement (BEI) ; un consortium comprenant KP&P Africa B.V. et Aldwych International en tant que co-promoteurs ; Investment Fund for Developing Countries (IFU) ; Vestas Eastern Africa Limited ; Finnish Fund for Industrial Cooperation Ltd. (Finnfund) ; KLP Norfund Investments AS (KNI) ; et Sandpiper. Vestas et Google ont conclu un accord de cession de parts, selon lequel Google acquerra les parts de Vestas dans le projet une fois ce dernier achevé en 2017<sup>2</sup>

**Enjeu:** Le projet de parc éolien au lac Turkana est unique : c'est le plus grand parc éolien du Kenya et un des plus gros investissements privés jamais réalisés au Kenya (BEI, 2011). Une fois achevé, le parc éolien produira 310 MW d'électricité d'origine éolienne, soit 15 % de la capacité de production installée actuelle du Kenya. En 2010, les principaux promoteurs, des sociétés privées et des institutions de financement du développement, ont signé un contrat d'achat d'électricité avec Kenyan Power Company, qui définit un tarif d'achat à prix fixe sur une période de 20 ans sur la base du coût du projet à l'époque. Cependant, le bouclage financier du parc éolien était compromis, la longueur du processus de diligence et l'inadéquation des financements fournis par les bailleurs de fonds ayant fait grimper les coûts.

**Solution:** Pour que le projet redevienne viable et pour permettre son bouclage financier, la DG DEVCO est intervenue par l'intermédiaire du FFUEAI parallèlement à des financements concessionnels mixtes et d'autres financements non concessionnels fournis par la Banque européenne d'investissement (BEI). Le FFUEAI a participé en qualité d'investisseur public en prenant une participation préférentielle cumulative et remboursable de 25 millions EUR dans le capital. Le financement concessionnel a été fourni à des conditions plus avantageuses que les taux du marché, a été subordonné en termes de flux de trésorerie, et n'a été remboursé qu'après remboursement de tous les créanciers de rang supérieur. Les éventuels dividendes seront affectés au financement de projets d'électrification rurale ou sociaux au sein de la communauté locale. La BEI a structuré l'instrument financier et l'administre. De plus, elle fait partie du groupe des prêteurs de premier rang aux côtés d'investisseurs commerciaux. Pour éviter les conflits entre organismes, deux équipes distinctes au sein de la BEI gèrent les deux expositions.

**Impact:** Une fois terminé, le projet de parc éolien au lac Turkana fera économiser l'émission de 16 millions de tonnes de carbone pendant sa durée de vie et réduira les importations de combustibles du Kenya d'environ 120 millions EUR par an, selon les estimations. Par conséquent, le projet se traduira par une augmentation de l'énergie disponible à bas coût au Kenya et une diminution des émissions de carbone et des importations de pétrole. Il contribuera à l'ODD 9 (industrie, innovation et infrastructure) et à l'ODD 7 (énergie propre et abordable).

## Études de cas 3 : Donner aux ménages les moyens d'accéder à l'énergie renouvelable et réduire leur facture énergétique

**Institution officielle:** Fonds nordique de développement (FND)

**Partenaires de l'opération de financement mixte:** Fonds pour l'environnement mondial (FEM) par l'intermédiaire du Groupe de la Banque mondiale et ménages rwandais

**Enjeu:** Au Rwanda, la demande d'électricité devrait s'accroître dans tous les secteurs. Les pouvoirs publics ont mis en œuvre un ambitieux programme d'électrification pour raccorder les ménages au réseau électrique qui, néanmoins, parviendra difficilement à satisfaire la demande croissante. Actuellement, la demande d'électricité, en particulier aux heures de pointe, excède la capacité disponible au Rwanda. En général, le chauffage de l'eau est l'un

des principaux moteurs de la demande d'électricité. En conséquence, l'approvisionnement en eau chaude n'est pas assuré tout au long de la journée.

**Solution:** Le FND a conclu que l'installation de chauffe-eau solaires remédierait au déficit de capacité tout en présentant de surcroît l'avantage de réduire la facture énergétique des ménages. Il a fourni 4 millions EUR sous forme de dons à l'unité locale chargée de la mise en œuvre du projet, Rwanda Energy Group. Le Fonds pour l'environnement mondial (FEM) a octroyé en plus 300 000 USD sous forme de dons par l'intermédiaire du Groupe de la Banque mondiale. La conception et la mise en œuvre du projet font que le mixage s'effectue au niveau des ménages car le dispositif de financement par des dons requiert une contribution de leur part. Le ménage apporte une mise de fonds égale à 25 % du coût du chauffe-eau solaire ; un don transitant par le Rwanda Energy Group couvre également 25 % du coût ; les 50 % restants sont financés par un prêt sans intérêt d'une durée de 24 mois, qui est déduit de la facture d'énergie émise par la compagnie nationale d'électricité. Cette formule de remboursement permet un gain net immédiat, qui vise à inciter les ménages à financer le chauffe-eau solaire à hauteur de 25 %. Les contributions du FND et du Fonds pour l'environnement mondial financent le don, la partie « prêt » du programme pour l'achat de chauffe-eau solaires ainsi que la conception initiale du programme et la campagne de sensibilisation.

**Impact:** Grâce à ce projet, 1 370 chauffe-eau solaires ont été achetés ; avant le projet, seulement 100 étaient en service, selon les estimations. Ce succès a favorisé l'essor du marché et permis de diminuer substantiellement les gaz à effet de serre. Un chauffe-eau solaire réduit les émissions de CO<sub>2</sub> de une à deux tonnes par an quand il remplace un chauffe-eau électrique ; les chauffe-eau solaires actuellement installés économisent donc l'équivalent de 1 370 à 2 740 tonnes par an. Ainsi, le projet contribue à l'ODD 7 (énergie propre et abordable).

#### Études de cas 4 : Encourager le secteur privé à participer au financement de projets dans le domaine de l'eau

**Institution officielle:** Agence japonaise de coopération internationale (JICA)

**Partenaires de l'opération de financement mixte:** Agence des États-Unis pour le développement international (USAID), Banque de développement des Philippines (BDP) et institutions financières privées

**Enjeu:** Bien que les Philippines aient réalisé des progrès significatifs dans la mise en place de conduites d'eau, le pays connaît encore des pénuries d'eau et une pollution des eaux (JICA, 2008). La BDP a lancé le projet de fonds renouvelable pour l'eau aux Philippines (Philippine Water Revolving Fund, PWRF) pour remédier à ces problèmes en attirant des financements privés et réduire ainsi la dépendance à des financements publics limités (Paul, 2011). Cependant, l'investissement privé est resté inadéquat.

**Solution:** La JICA a accordé à la BDP un prêt concessionnel initial de 1.5 milliard JPY et d'une durée de 30 ans (assortie d'une période d'amortissement différé de 10 ans), qui a été cofinancé avec des fonds d'institutions financières privées qui ont été prêtés aux fournisseurs de services d'eau publics (à savoir des autorités locales et des districts de l'eau) et privés. La clé de répartition du financement mixte entre la BDP et les institutions financières privées est de 3 pour 1 du montant du prêt approuvé. L'enveloppe du prêt initial a ainsi été portée à 7.6 milliards JPY, somme qui a été entièrement remboursée. Parallèlement, les institutions financières privées ont sollicité une garantie contre le risque de crédit, couvrant au maximum 85 % de leur exposition. La Local Government Guarantee Corporation, entité privée, a émis cette garantie. L'Autorité de crédit au développement

de l'USAID a apporté une garantie conjointe qui a renforcé la garantie, ce qui a diminué l'exposition des institutions financières privées au risque de crédit.

**Impact:** Concernant le secteur de l'eau, grâce au projet PWRP quelque 216 872 ménages supplémentaires étaient desservis par les services de l'eau en janvier 2017. Il est prévu que la JICA conduise une évaluation ex post externe en 2019. L'intervention a permis aux institutions financières privées de jouer un rôle dans le secteur de l'eau et de l'assainissement en les rendant plus disposées à prêter aux fournisseurs de services d'eau. Le PWRF de la BDP a vu ses conditions de financement s'améliorer, la durée moyenne des prêts passant de 7 ans à plus de 20 ans pour des taux d'intérêt fixes inférieurs. Ainsi, les fournisseurs de services d'eau ont pu réduire le coût de leurs emprunts et mieux gérer leur capacité d'endettement. Bien qu'ayant commencé et pris fin dans le cadre des Objectifs du Millénaire pour le développement, cet impact à long terme concerne l'accès à l'eau potable et à l'assainissement (ODD 6) et le travail décent et la croissance économique (ODD 8) en assurant aux municipalités l'accès à des financements.

### Études de cas 5 : Permettre aux municipalités de lever des fonds sur les marchés des capitaux pour financer le développement de l'infrastructure

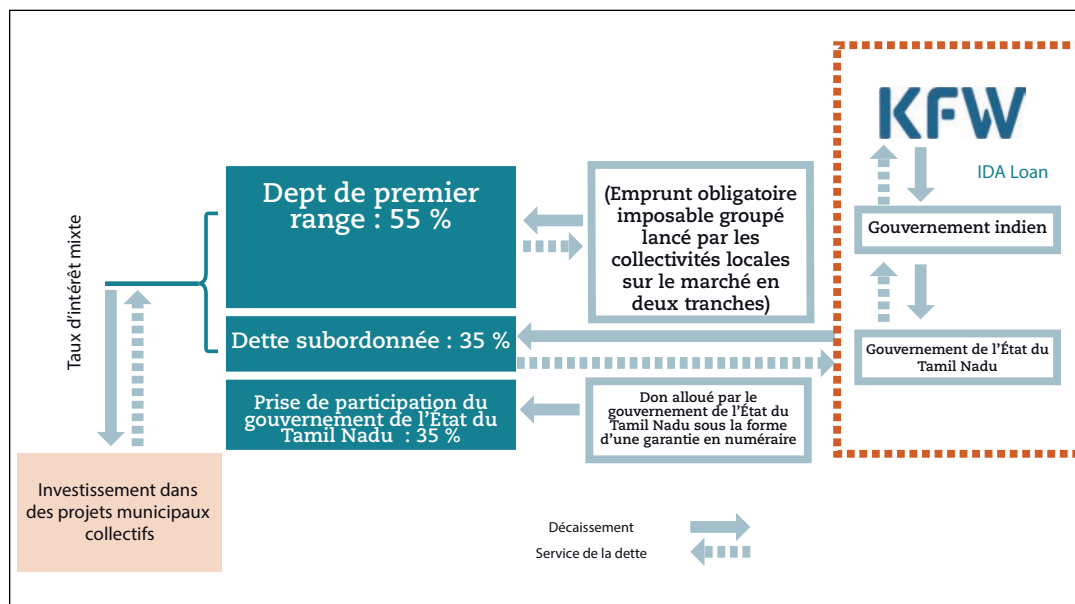
**Institution officielle:** KfW

**Partenaires de l'opération de financement mixte:** Gouvernement indien, État du Tamil Nadu et investisseurs privés

**Enjeu:** Les municipalités de l'État du Tamil Nadu n'ont pas accès aux financements nécessaires pour effectuer des investissements dans l'infrastructure locale. L'État du Tamil Nadu a créé Tamil Nadu Urban Infrastructure Financial Services Limited (TNUIFSL), société de gestion d'actifs qu'il détient conjointement avec des institutions financières privées, pour accéder aux marchés financiers privés pour financer les investissements d'infrastructure au niveau local. Cependant, lever des fonds sur les marchés des capitaux afin de financer des projets d'infrastructure est resté difficile, en particulier dans le cas de petits projets.

**Solution:** KfW a accordé un prêt concessionnel de 10 millions EUR au gouvernement indien. Le prêt a été affecté au financement de la tranche subordonnée (35 %) du Water and Sanitation Pooled Fund, entité à vocation spéciale gérée par la TNUIFSL et créée pour octroyer des prêts aux organismes urbains locaux<sup>3</sup> (voir graphique A3.1). La tranche financée par KfW a été complétée par l'apport de fonds propres par le gouvernement de l'État du Tamil Nadu sous la forme d'une garantie en numéraire (10 %) pour fournir une protection supplémentaire contre le risque de perte. L'entité à vocation spéciale a émis deux emprunts obligataires, l'un en 2012 et l'autre en 2013, principalement à l'intention des investisseurs institutionnels au niveau local et des États, dont les fonds de pension publics et privés. En combinant le prêt concessionnel de KfW (à un taux d'intérêt de 0.75 %) et le taux d'intérêt des obligations (le premier emprunt servant un taux de 10.6 %), les fonds empruntés ont pu être reprêtés pour financer les projets municipaux de façon renouvelable et viable. Début 2017, un troisième emprunt obligataire a été émis et a bénéficié d'un soutien additionnel de KfW, de 5 millions EUR pour la tranche subordonnée.

Graphique C.1 Structure du Water and Sanitation Pooled Fund



Source : Documentation du projet non publiée adaptée par les auteurs

**Impact:** L'intervention a produit des résultats significatifs. L'évaluation ex ante prévoit un fort impact sur le développement des projets d'infrastructure locaux financés par des prêts émanant du Water and Sanitation Pooled Fund. Concernant l'impact à long terme, l'émission d'obligations via la structure ad hoc a amélioré le marché obligataire local. Cela s'est mesuré à la forte activité du marché secondaire, signe de la liquidité des émissions et de leur contribution à l'essor du marché obligataire en monnaie locale. En résumé, le projet a favorisé la réalisation de l'ODD 9 (industrie, innovation et infrastructure) et de l'ODD 8 (travail décent et croissance économique) en donnant aux municipalités accès au financement.

### Études de cas 6 : Démontrer la viabilité commerciale des modèles économiques hors réseau dans le domaine des énergies renouvelables

**Institution officielle:** Banque asiatique de développement (BAsD)

**Partenaires de l'opération de financement mixte:** Fonds pour les technologies propres (FTP) et Simpa Energy India

**Enjeu :** D'après les estimations, 240 millions de personnes n'ont pas accès à l'électricité en Inde (AIE, 2015). Bien que les réseaux de transport et de distribution se développent en Inde, ils ne devraient pas être en mesure de satisfaire pleinement une demande en expansion. En particulier, l'accès à l'électricité est difficile dans de nombreuses zones rurales et reculées du pays. Les sources d'énergie renouvelable non reliées au réseau, comme l'énergie solaire, sont un autre moyen important d'élargir l'accès à l'électricité. Cependant, en Inde les projets du secteur privé concernant l'énergie hors réseau peinent souvent à trouver des financements car ils sont perçus comme à hauts risques.

**Solution:** La BAsD a décidé d'investir dans Simpa Energy India pour fournir des installations solaires domestiques abordables aux ménages ruraux dans certains des États les plus pauvres de l'Inde. Le modèle économique de l'entreprise repose sur des installations solaires photovoltaïques, qui sont achetées par les ménages moyennant une faible mise de fonds. Les clients payent leur électricité en utilisant les services de paiement

de téléphones mobiles prépayés, ce paiement sert à couvrir la consommation d'électricité et à amortir le coût d'achat de l'installation solaire. En 2013, la BASD a investi 2 millions USD de fonds propres dans l'entreprise pour soutenir sa croissance. La BASD a donné suite à sa prise de participation en mettant en place un programme de mini-réseau et de production d'électricité décentralisée financé par le Fonds pour les technologies propres, mécanisme de financement alimenté par 14 donateurs dans l'objectif de déployer à plus grande échelle des approches novatrices et fructueuses à l'appui des technologies bas carbone en les finançant dès les premiers stades<sup>4</sup>. Dans le cadre de ce programme, la BASD a accordé un prêt concessionnel de 6 millions USD à Simpa Energy India via le FTP quand la nécessité de capitaux additionnels s'est fait sentir. Ce prêt faisait partie d'un plan de financement de la société auquel participaient d'autres prêteurs et investisseurs en fonds propres.

**Impact:** Les résultats suivants sont attendus : amélioration de l'accès à l'électricité en particulier dans les zones rurales non couvertes par le réseau national ; réduction des émissions de gaz à effet de serre suite à l'utilisation de l'énergie solaire ; et amélioration de la qualité de l'air intérieur et, en conséquence, de la santé. Le programme devrait aussi avoir pour effet d'offrir de nouvelles possibilités de revenus, notamment aux clientes, car sa promotion est faite directement auprès des femmes via des bons de recommandation. Le programme vise aussi à démontrer la viabilité commerciale des modèles économiques hors réseau. La BASD estime que le secteur hors réseau peut monter en puissance en Inde, comme le montre la série d'opérations réussies. Ainsi, l'intervention répond à l'ODD 7 (énergie propre et abordable) et à l'ODD 5 (égalité des sexes).

### Études de cas 7 : Améliorer l'accès à l'énergie propre et abordable et aux services de communication numérique

**Institution officielle:** Ministère australien des Affaires étrangères et du Commerce (Australian Department of Foreign Affairs and Trade, DFAT)

**Partenaire de l'opération de financement mixte:** Digicel Asia Pacific

**Enjeu:** Seulement 10 % de la population de la Papouasie-Nouvelle-Guinée (PNG) est raccordée au réseau électrique. Pour la vaste majorité de la population non raccordée, l'accès à des sources d'énergie de faible qualité, comme le kérosène, est synonyme de dépenses immédiates élevées et récurrentes. Quelque 90 % de la population de la PNG ont accès aux services de téléphonie mobile, mais leur accès limité à l'électricité se traduit par un accès restreint aux services numériques via les smartphones et les ordinateurs portables (DFAT, 2016).

**Solution:** Le DFAT s'emploie en collaboration avec Digicel, premier opérateur de télécommunications dans le Pacifique, à faciliter l'accès à des solutions fiables et abordables en matière d'énergie solaire aux ménages et aux petites entreprises de PNG non raccordées au réseau. Le DFAT œuvre à travers sa plateforme pour des partenariats avec les entreprises (Business Partnerships Platform, BPP), qui noue des partenariats avec des entreprises pour trouver des solutions aux problèmes de développement dans la région Indo-Pacifique. Il accorde des subventions paritaires aux entreprises, l'entreprise étant la première à investir pour assurer de son engagement. En PNG, le DFAT accordera une subvention de 500 000 AUD à Digicel qui investira 1.037 million AUD pour élargir l'accès aux alternatives durables, rentables et écologiques aux actuelles sources d'énergie coûteuses et de moindre qualité et améliorer l'accès et la connexion à l'économie numérique. La durée initiale du partenariat est de 18 mois. Le partenariat conclu entre Digicel et le DFAT via la BPP à l'occasion de ce projet leur permettra en outre de déterminer s'il leur est possible de travailler en partenariat dans d'autres pays ou pour d'autres activités.



**Impact:** Le partenariat, qui a pris effet à la mi-2016, devrait diminuer substantiellement les dépenses d'énergie récurrentes des ménages et petites entreprises ruraux en PNG ; faciliter leur accès et connexion à l'économie numérique (par exemple au moyen de téléphones mobiles, smartphones et ordinateurs portables) ; et améliorer la santé et la sécurité en réduisant la pollution de l'air intérieur et les risques d'incendie liés à l'utilisation de bougies et de lampes à pétrole. Dans le cadre des ODD, ce projet a contribué à l'ODD 7 (énergie propre et abordable) et à l'ODD 9 (industrie, innovation et infrastructure).

### Études de cas 8 : Promouvoir la participation de catégories d'investisseurs inexploitées dans le domaine de la santé dans le cadre du projet de complexe hospitalier intégré à Elazig

**Institutions officielles:** Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) et Agence multilatérale de garantie des investissements (AMGI)

**Partenaires de l'opération de financement mixte:** Meridiam, Ronisans et investisseurs en obligations

**Enjeu:** La Turquie a fait des progrès remarquables dans le domaine de la santé en ce 21<sup>e</sup> siècle. Par exemple, le pays est parvenu à la couverture universelle en 2013 (OCDE, 2014a) et a connu une chute spectaculaire des taux de mortalité infantile, avec une espérance de vie à la naissance maintenant similaire à celle observée aux États-Unis. Néanmoins, les résultats sur le plan de la santé demeurent obstinément inférieurs à la moyenne de l'OCDE. L'insuffisance de l'investissement y est pour beaucoup : les dépenses de santé en pourcentage du PIB et le nombre de lits d'hôpitaux en Turquie sont substantiellement inférieurs à la moyenne de l'OCDE (OCDE, 2014b).

**Solution:** La Turquie a mis en place le Programme de transformation de la santé afin d'améliorer, de moderniser et d'étendre les services de santé en Turquie grâce au programme de partenariats public-privé (PPP) pour la gestion des structures hospitalières conçu par le ministère de la Santé et visant à créer jusqu'à 29 nouvelles structures hospitalières totalisant 42 000 lits d'hôpitaux de grande qualité à partir de 2017. Le projet de complexe hospitalier intégré à Elazig est un projet entièrement nouveau de 360 millions EUR mis en œuvre dans le cadre d'un PPP qui est chargé de la conception, de la construction, du financement et de la maintenance tandis que les services médicaux de base relèvent exclusivement de la responsabilité du ministère. Le projet à Elazig a recouru à des structures de financement novatrices et à des rehaussements du crédit, qui ont permis l'émission d'emprunts obligataires assortis d'une note de la catégorie "investissement" (Baa2 attribuée par Moody's) supérieure de deux crans à la note souveraine de la Turquie (Moody's, 2016). Cette note a pu être obtenue en associant l'assurance fournie par l'AMGI contre les risques politiques aux facilités de crédit non financées de la BERD. Le financement a consisté en une dette de premier rang de 288 millions EUR et des apports en fonds propres d'un montant de 72 millions EUR, soit un ratio dettes/fonds propres de 80 pour 20. ELZ Finance, qui est détenu par Meridiam et Ronisans, a émis un emprunt obligataire de premier rang dont le produit a été réprêté à la société chargée du projet. L'émission obligataire à taux fixe libellée en euros s'est composée de trois tranches : 83 millions EUR d'obligations garanties de premier rang à échéance de 18 ans (tranche A1A), 125 millions EUR d'obligations garanties de premier rang et à échéance de 20 ans (tranche A1B) et 80 millions EUR d'obligations garanties de premier rang à une échéance de 20 ans (tranche A2). Les obligations sont à tirage différé, ce qui permet à l'émetteur de tirer les fonds au fur et à mesure et d'abaisser ainsi les coûts de financement. Les obligations de la tranche A1 ont bénéficié des facilités de liquidité accordées par la BERD et de la police d'assurance contre les risques politiques souscrite auprès de

l'AMGI. Les obligataires sont Mitsubishi UFJ Financial Group (Japon), Intesa Sanpaolo (Italie), Siemens Financial Services (Allemagne), Proparco (France), la Société néerlandaise pour le financement du développement (FMO) et la Banque industrielle et commerciale de Chine. La Société financière internationale a souscrit à la tranche A2, qui n'a pas été rehaussée.

**Impact:** Le PPP à Elazig vise à construire un complexe hospitalier intégré d'une capacité de 1 038 lits, composé d'un hôpital de médecine générale, d'un hôpital comprenant un service pour les femmes/une maternité et un service pédiatrique, d'un hôpital psychiatrique et d'une clinique de soins dentaires, au service des 1.6 million d'habitants que compte l'Anatolie de l'Est. Concernant l'impact financier, le montage financier a largement attiré l'attention de l'industrie de la finance car il pourrait être utilisé pour financer l'infrastructure dans les pays émergents. Il est fort possible de le reproduire dans les marchés où certains risques sous-jacents associés aux projets ne peuvent être entièrement supportés par les marchés financiers et les investisseurs. Concrètement, le projet contribue à l'ODD 3 (améliorer l'accès aux soins de santé, la santé et le bien-être).

### Études de cas 9 : Créer un marché d'obligations titrisées pour élargir les possibilités de financement des agriculteurs et entrepreneurs

**Institution officielle:** Agence des États-Unis pour le développement international (USAID)

**Partenaires de l'opération de financement mixte:** Banque centrale d'Arménie, organismes de crédit universel et investisseurs en obligations

**Enjeu:** Le développement des zones rurales est une priorité majeure du gouvernement arménien. Les micro-, petites et moyennes entreprises qui jouent un rôle fondamental dans les zones rurales sont bridées par le manque de fonds empruntables. Les organismes de crédit universel, forme juridique en Arménie des établissements de microfinance, seraient bien placés dans le pays pour fournir des capitaux additionnels. Cependant, ils ne sont pas habilités à accepter les dépôts et peinent à emprunter auprès des banques locales, ce qui limite leur capacité à lever les fonds nécessaires pour satisfaire la demande (ambassade des États-Unis en Arménie, 2016).

**Solution:** En partenariat avec le gouvernement américain, l'USAID a tout d'abord fourni une assistance technique afin de mettre en place le cadre nécessaire à l'émission d'obligations titrisées adossées à un portefeuille de prêts émis par les organismes de crédit universel. Il a fallu œuvrer avec les autorités de réglementation pour créer le cadre juridique permettant de structurer et d'émettre les obligations titrisées. Une structure ad hoc, le Loan Portfolio Securitization Fund I, a été l'entité juridique constituée avec pour seule mission de titriser les prêts. Plus de 1 000 prêts ont été sélectionnés auprès de cinq organismes de crédit universel participants, en évaluant la qualité du crédit selon une approche prudente. Ce processus a réduit de moitié le nombre de prêts éligibles à la titrisation, avec pour effet d'améliorer le profil de crédit du portefeuille sous-jacent. Pour aiguïser l'intérêt des investisseurs locaux, deux rehaussements de crédit ont été effectués. D'abord, les organismes de crédit universel participants ont souscrit à une tranche subordonnée, assumant ainsi la tranche des premières pertes à hauteur de 10 %. Ensuite, l'Autorité de crédit au développement de l'USAID a fourni une garantie couvrant 50 % du principal des obligations de la tranche de premier rang (USAID, 2016). Les obligations de premier rang ont été émises en monnaie locale et en dollars américains et avec une échéance de trois ans. L'USAID a déboursé 229 500 USD pour une opération qui a drainé 5 millions USD d'investissements privés provenant de fonds de pension et de banques locaux.

**Impact :** L'opération a eu pour résultat direct d'attirer les fonds nécessaires pour financer au moins 800 nouveaux prêts aux entrepreneurs ruraux. En outre, elle permis de créer un nouvel instrument financier pour lever des capitaux. Les organismes de crédit universel participant à l'offre initiale ont maintenant la faculté de procéder à de nouvelles émissions pour lever des fonds additionnels. Enfin, les opérations auront une incidence sur le développement des zones rurales en aidant les agriculteurs à accroître leur production et les entrepreneurs à démarrer des activités dans les villages ruraux, en élargissant leurs possibilités de se financer auprès des organismes de crédit universel. Ainsi, le projet contribue à l'ODD 8 (travail décent et croissance économique) en donnant aux organismes de crédit universel un accès au financement qui permet aux agriculteurs d'accéder à leur tour au financement.

### Études de cas 10 : Construire une usine de production alimentaire pour améliorer la sécurité alimentaire et aider les agriculteurs locaux

**Institution officielle :** Société néerlandaise pour le financement du développement (FMO)

**Partenaires de l'opération de financement mixte :** Gouvernement néerlandais et gouvernement rwandais, Société financière internationale (SFI), Royal DSM NV (DSM), et CDC Group ; le facilitateur du projet est la Clinton Health Access Initiative et le partenaire du projet est le Programme alimentaire mondial (PAM)

**Enjeu :** Le gouvernement rwandais lutte activement contre la malnutrition, étant bien conscient que les 1 000 premiers jours de la vie d'un enfant sont décisifs pour son développement physique et mental. Ces dix dernières années, le déficit alimentaire a été réduit progressivement, passant de 360 à 230 kilocalories par personne (Banque mondiale 2017). Néanmoins, la population souffre du manque d'aliments nutritifs, en particulier dans les zones rurales.

**Solution :** Pour remédier à la malnutrition en Afrique de l'Est, la Clinton Health Access Initiative a créé la holding Africa Improved Foods (AIF) pour produire des aliments de grande qualité qui seront acheminés par l'intermédiaire du Programme alimentaire mondial et du gouvernement rwandais. La société est une coentreprise détenue par des partenaires publics et privés. Elle a pour principaux actionnaires la société néerlandaise privée DSM (47 %) la SFI (20 %), le CDC Group (20 %) et la FMO (13 %). La FMO a pris une participation de 4 millions USD dans la holding et lui a consenti un prêt de 4 millions USD. Avec l'AIF, la FMO déroge à la règle selon laquelle elle n'investit pas à la fois sous la forme de titres participatifs et de titres d'emprunt dans un même projet. La FMO, en sa qualité d'institution de financement du développement, accorde des prêts au taux du marché. Ces financements ont été combinés à l'investissement à haut risque réalisé par l'État néerlandais sous la forme d'apport de fonds propres par l'intermédiaire de la FMO via le Global Agriculture and Food Security Programme (GAFSP) de l'AIF. L'appropriation locale a été un aspect central lors de la création de la holding et de la structure de financement. Le gouvernement rwandais détient une participation de 8 % dans la société d'exploitation au Rwanda, le reste étant détenu par l'AIF. Il est de plus un contractant majeur pour ces produits, de même que le Programme alimentaire mondial.

**Impact :** Au Rwanda, Africa Improved Food aidera à réduire la malnutrition et à développer le tissu et les capacités économiques locaux en créant 230 emplois directs et en assurant des débouchés à 10 000 agriculteurs en s'approvisionnant localement en matières premières. Au-delà de l'impact local, la holding envisage d'élargir l'activité de ses sociétés exploitantes du Rwanda à l'Éthiopie et à d'autres pays de la région. Dans cette perspective, le PAM prévoit déjà de distribuer le produit final dans l'ensemble de la région. Ainsi, le projet contribue à l'ODD 2 (éliminer la faim).

## Notes

1. Il s'agit d'un prêt sans intérêt de 936 000 CAD accordé par Affaires mondiales Canada à TG. TG doit rembourser 250 000 CAD ; les 686 000 CAD restants ne sont pas remboursables dès lors que TG atteint certains objectifs de résultats, auquel cas la somme est considérée comme un don. MEDA contribue sous la forme d'un prêt convertible de 1.25 million CAD accordé à un taux d'intérêt préférentiel.
2. Voir [www.vestas.com/en/media/-/media/38a166a7ec1e4892a28b32d9beb79af5.ashx](http://www.vestas.com/en/media/-/media/38a166a7ec1e4892a28b32d9beb79af5.ashx).
3. La Banque mondiale a été la première à utiliser cette structure.
4. Le FTP est un des deux guichets de financement opérant dans le cadre des fonds d'investissement pour le climat, qui orientent les financements des donneurs vers les projets des secteurs public et privé visant à relever les défis du changement climatique. Le FTP a 5.6 milliards USD d'actifs sous gestion, fournis par 14 pays donateurs. Les banques multilatérales de développement chargées de la mise en œuvre du FTP sont notamment la BASD, la Banque africaine de développement et la Banque européenne pour la reconstruction et le développement.

## Références

- BEI (2011), « Updated environmental and social impact assessment summary: Lake Turkana Wind Power project, Kenya », Banque européenne d'investissement, [www.eib.org/infocentre/register/all/53222536.pdf](http://www.eib.org/infocentre/register/all/53222536.pdf).
- JICA (2008), « Ex-ante evaluation », Agence japonaise de coopération internationale, [www.jica.go.jp/english/our\\_work/evaluation/oda\\_loan/economic\\_cooperation/c8h0vm000001rdjt-att/philippines01.pdf](http://www.jica.go.jp/english/our_work/evaluation/oda_loan/economic_cooperation/c8h0vm000001rdjt-att/philippines01.pdf).
- Paul, J. N. Jr. (2011), « Making water reform happen: The experience of the Philippine Water Revolving Fund », document de travail destiné au Forum mondial de l'OCDE sur l'environnement, 25-26 octobre, OCDE, Paris, [www.oecd.org/env/resources/48925373.pdf](http://www.oecd.org/env/resources/48925373.pdf).
- AIE (2015), India Energy Outlook, World Energy Outlook Special Report, OCDE/Agence internationale de l'énergie, Éditions AIE, Paris, [www.iea.org/publications/freepublications/publication/IndiaEnergyOutlook\\_WEO2015.pdf](http://www.iea.org/publications/freepublications/publication/IndiaEnergyOutlook_WEO2015.pdf).
- DFAT (2016), « Connecting communities to clean energy and the digital economy in PNG », Business Partnerships Platform, Australian Department of Foreign Affairs and Trade, Canberra, <http://dfat.gov.au/aid/who-we-work-with/private-sector-partnerships/bpp/Documents/factsheets/digicel.pdf>.
- Moody's (2016), « ELZ Finance S.A.: Pre-sale report - Elaziğ hospital PPP exceeds Turkey's sovereign rating with strong multilateral support », rapport n° 1048045, Infrastructure and Project finance, Moody's Investor Services, Londres.
- OCDE (2014a), OECD Reviews of Health Care Quality: Turkey 2014: Raising Standards, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264202054-en>.
- OCDE (2014b), « Statistiques de l'OCDE sur la santé », site web de l'OCDE, <http://www.oecd.org/fr/els/systemes-sante/statistiques-sante-2014-donnees-frequeemment-demandees.htm>.
- U.S. Embassy in Armenia (2016), « NASDAQ OMX Armenia announces the listing of the first UCO securitized bonds in Armenia », communiqué de presse, 27 janvier, <https://am.usembassy.gov/nasdaq-omx-armenia-announces-listing-first-uc0-securitized-bonds-armenia/>.
- USAID (2015), « Microfinance securitization: Raising new sources of capital through local bond markets », Development Credit Authority, USAID, Washington, DC, [www.usaid.gov/sites/default/files/documents/1865/dca\\_dealcard\\_2016\\_armeniav16.pdf](http://www.usaid.gov/sites/default/files/documents/1865/dca_dealcard_2016_armeniav16.pdf).
- Banque mondiale (2017), Données de la Banque mondiale - « Ampleur du déficit alimentaire (kilocalories par personne et par jour) », Banque mondiale, Washington, DC, <https://data.worldbank.org/indicator/SN.ITK.DFCT?locations=RW> (consulté le 14 décembre 2017).

# Mettre le financement mixte au service des Objectifs de développement durable

La communauté mondiale s'est exprimée clairement : il faut mobiliser davantage de ressources pour mettre fin à l'extrême pauvreté et atténuer les effets du changement climatique. Les financements mixtes – qui mélangent différentes formes de capital – apparaissent de plus en plus comme une solution importante au problème de la mobilisation des ressources dont ont besoin les pays en développement pour atteindre les Objectifs de développement durable. Toutefois, faute d'une bonne compréhension des risques qui y sont associés, un recours accru aux financements mixtes pourrait avoir des conséquences imprévues pour les fournisseurs de coopération pour le développement. Ce rapport présente un état des lieux détaillé de ces financements mixtes et des actions prioritaires pour les mettre effectivement au service d'un développement plus durable. Il recense les concepts et les définitions, présente un aperçu des acteurs et des instruments et discute des leçons tirées des approches mixtes, sur la base de leur observation ainsi que des données et des évaluations disponibles. Ses conclusions et recommandations seront utiles aux décideurs comme aux praticiens.

*'Les financements mixtes contribueront à accélérer la croissance économique, mais pour y parvenir, il est essentiel que les donateurs alignent leurs pratiques.'*

**Martin Wolf, commentateur économique en chef chez Financial Times.**

*'L'aide publique au développement reste un moyen essentiel de financer les efforts visant à éliminer l'extrême pauvreté. Cependant, les gouvernements ne peuvent relever seuls le défi. Nous devons tous penser, travailler, financer et réaliser le développement différemment, et mobiliser les ressources et les compétences du secteur privé afin d'aider les populations les plus pauvres et les plus vulnérables dans le monde. Le Canada continue de promouvoir des approches novatrices en matière de financement du développement et d'une croissance durable pour tous.'*

**L'honorable Marie-Claude Bibeau, ministre du Développement international et de la Francophonie du Canada.**

Veillez consulter cet ouvrage en ligne : <https://doi.org/10.1787/2e236a6b-fr>.

Cet ouvrage est publié sur OECD iLibrary, la bibliothèque en ligne de l'OCDE, qui regroupe tous les livres, périodiques et bases de données statistiques de l'Organisation.

Rendez-vous sur le site [www.oecd-ilibrary.org](http://www.oecd-ilibrary.org) pour plus d'informations.

