

SOUTIEN À

L'INVESTISSEMENT DANS

LES ENTREPRISES SOCIALES

ET INCLUSIVES

**BONNES PRATIQUES POUR
DÉCIDEURS POLITIQUES
ET INVESTISSEURS DANS LES PAYS ACP**

ICREPORT
août 2021

CONTENU

INTRODUCTION	
Résumé	3
Constats principaux	4
APPROCHE	5
PARTIE 1 : CONTEXTE	5
PARTIE 2 : TENDANCES DANS L'INVESTISSEMENT À IMPACT DANS LES RÉGIONS ACP	
Qui sont les investisseurs à impact?	8
Attentes de rendement et perceptions des risques	9
Secteurs d'investissement et géographies	13
PARTIE 3 : RECOMMANDATIONS ET BONNES PRATIQUES	17
MENTIONS LÉGALES	24

SOUTIEN À L'INVESTISSEMENT DANS LES ENTREPRISES SOCIALES ET INCLUSIVES

BONNES PRATIQUES POUR DÉCIDEURS POLITIQUES ET INVESTISSEURS DANS LES PAYS ACP

RÉSUMÉ

La mobilisation de capital privé pour procurer des avantages sociaux et environnementaux aux pays africains, des Caraïbes et du Pacifique (ACP), est essentielle pour atteindre les Objectifs de Développement Durable (ODD). « L'investissement à impact », une approche d'investissement par laquelle un impact social et/ou environnemental positif est généré en même temps qu'un rendement financier, peut apporter beaucoup à ce sujet. De plus en plus de capital semble être déployé de cette façon, aussi bien à travers les pays ACP qu'au niveau global. Mais des questions persistent concernant l'entendue des investissements et leur impact. Une partie du problème est liée au fait que la définition générale de l'investissement à impact cache un cadre trop étroit de ce qui, en pratique, est considéré comme des opportunités d'investissement. Ce rapport se concentre sur les manières de maximiser l'impact de l'investissement à impact dans les pays ACP, et identifie les outils et soutiens nécessaires afin de combler les lacunes de financement et aider plus d'entreprises à se développer.

Ce rapport porte sur les tendances dans l'offre de capital à impact, en particulier du financement offert dans l'attente aussi bien de rendements financiers que d'un impact social et/ou environnemental positif. Il fait suite à un rapport complémentaire sur la demande de financement de la part d'entreprises sociales et inclusives dans les pays ACP. En accord avec les objectifs de la Facilité ICR, ce rapport formule une série de recommandations visant à construire un écosystème soutenant de plus larges investissements du secteur privé dans les entreprises sociales et inclusives. Il est destiné à des décideurs politiques, des investisseurs, des bailleurs et autres institutions qui exercent une influence dans le domaine des affaires et de l'investissement climatique et qui ont un intérêt dans le développement durable. Le rapport fait partie d'une série de recherches (*Knowledge Products*) initiées par la Facilité ICR sur le thème des solutions financières innovantes. D'autres rapports ICR explorent le Crowdfunding, Prêts d'honneurs et Start Up Acts.¹

¹ For more info on the facility and to access the Knowledge Hub: <https://www.icr-facility.eu/>

CONSTATS PRINCIPAUX



Environ deux tiers des investisseurs à impact recherchent des rendements au taux du marché et un tiers des investisseurs recherchent des rendements inférieurs au taux du marché. Ceux qui se concentrent sur les marchés émergents sont moins satisfaits de leurs rendements financiers que ceux se concentrant sur des marchés développés.



L'investissement dans les entreprises sociales et inclusives peut produire l'impact recherché par les investisseurs mais, pour diverses raisons, est moins capable ou moins susceptible de produire les rendements financiers attendus. gp



La valeur moyenne des « tickets d'investissement » à impact parmi les Institutions de financement du développement (IFD) et les gestionnaires financiers stratégiques (GFS) est trop importante pour de nombreuses entreprises sociales. Cela a créé un « maillon manquant » où les entreprises sociales et inclusives en début de croissance ne peuvent pas accéder au niveau de financement dont elles ont besoin, même si elles ont un impact vital pour les communautés.



Les entreprises sociales et inclusives font face à des défis du même type et de la même structure que les investissements traditionnels, qui rarement proposent des prêts à faible coût et long terme dont elles ont besoin. Le placement en actions présente potentiellement une alternative. Cependant, beaucoup d'entreprises sociales ne sont pas prêtes à vendre leurs enjeux de propriété et les investisseurs sont dissuadés par le manque d'options de sortie dans les économies émergentes.



L'investissement à impact est concentré dans certains pays, mais cette distribution ne reflète pas complètement les zones où la population et les besoins en matière de développement sont les plus importants. La facilité des affaires dans un pays est également un facteur important car elle a un impact sur le risque auquel sont exposés les rendements financiers.



L'investissement à impact est concentré dans certains secteurs. Ceci semble être moins lié aux possibilités de générer un impact social et environnemental plus important qu'à la perception des risques et à l'importante taille des tickets.

Ce rapport formule des recommandations et des exemples de bonnes pratiques qui peuvent aider à élargir la portée de l'investissement à impact et rendre le financement plus accessible à une plus grande variété d'entreprises sociales et inclusives dans les pays ACP. Ces mesures vont de l'amélioration des conditions du marché pour les entreprises et les investissements dans leur ensemble, au déploiement de subventions pour soutenir le développement d'entreprises sociales en recherche de capital, en passant par l'amélioration de la gamme de financements remboursables disponibles pour ces entreprises. La collaboration entre les différents types de capitaux, entre les secteurs public et privé, et entre les échelles internationale et locale, est essentielle.



APPROCHE

Ce rapport est organisé en trois parties et se concentre, dans la mesure du possible, sur les expériences des régions ACP.

- La partie 1** offre une introduction à l'investissement à impact et explore le degré auquel celui-ci satisfait les besoins financiers des entreprises sociales et inclusives, ainsi que sa place au sein de l'éventail des capitaux.
- La partie 2** décrit comment l'investissement à impact est structuré et mis en œuvre, et où il est concentré. Elle répertorie les facteurs moteurs et les limitations du déploiement de l'investissement à impact.
- La partie 3** présente des recommandations et des exemples de bonnes pratiques pour aborder ces limitations afin d'assurer que les investissements du secteur privé répondent aux divers besoins des entreprises sociales et inclusives des pays ACP.

PARTIE 1 : CONTEXTE

Ce rapport se concentre sur les tendances de l'*offre* de capital à impact, en particulier du financement offert dans l'attente aussi bien de rendements financiers que d'un impact social et/ou environnemental positif. Il fait suite à un rapport complémentaire sur la *demande* de financement de la part d'entreprises sociales et inclusives dans les pays ACP. Cet article se penche sur l'investissement à impact parce que, par définition, il devrait répondre aux besoins de nombreuses entreprises sociales et inclusives.²

Un des modèles qui peut être intéressant pour les investisseurs à impact est de rediriger le financement vers des entreprises sociales et des entreprises inclusives. Ces deux catégories connexes d'entreprises offrent à l'investisseur des approches alternatives pour équilibrer l'impact, le risque et les rendements. Cependant, jusqu'à présent, les investissements à impact ont surtout été structurés pour des modèles d'entreprises privées et à but lucratif, qui sont exclusivement axés sur la réalisation de profits. Le risque accru d'investir dans des entreprises sociales qui sont motivées par l'impact plutôt que par le profit, qui peuvent n'en être qu'aux premiers stades de la preuve de leur viabilité commerciale, et qui travaillent souvent dans des marchés difficiles, signifie que les investissements à impact plus petits, à plus long terme et moins coûteux que beaucoup de ces entreprises demandent, ne sont pas facilement disponibles. Le fait de suivre les tendances du panorama commercial plus large et en conséquence de manquer potentiellement d'impact social et environnement vital a conduit à ce qui a été considéré en termes d'investissement financier social comme le "maillon manquant". Ceci concerne le manque d'investissements de taille moyenne et accessibles, car un obstacle pour de nombreuses entreprises sociales avec un modèle commercial viable est qu'elles ne peuvent pas accéder au financement dont elles ont besoin pour se développer.

La taille moyenne de l'investissement social a commencé à diminuer au cours des dernières années. Par exemple, au Royaume-Uni en 2013, la taille moyenne des contrats d'investissement social était de £264k³, puis de £108k en 2015 et de £144k en 2016⁴. Cependant, malgré cette tendance à la baisse dans la taille des investissements – historiquement, et de façon anecdotique, les investisseurs ont privilégié des entreprises plus grandes et plus établies commercialement, dans des zones géographiques et des secteurs spécifiques - la prévalence ou non d'entreprises inclusives et d'entreprises sociales susceptibles de recevoir un investissement est inextricablement liée aux environnements commerciaux et aux secteurs dans lesquels elles opèrent. Certains pays proposent des opportunités d'investissement plus nombreuses et plus « sûres » que d'autres, tandis que certains secteurs ont plus de capacité à absorber de gros investissements et sont plus susceptibles de produire les rendements élevés. Ainsi, en plus de ce maillon manquant, il existe des lacunes d'investissement à impact dans certaines zones géographiques et certains secteurs.

² <https://www.icr-facility.eu/knowledge-hub/social-enterprise-and-inclusive-business-1>

³ https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/277861/Background_analysis_on_the_UK_social_investment_market.pdf

⁴ <https://bigsocietycapital.com/latest/size-and-composition-uk-social-investment-market-2016-update/>

DÉFINITION DES ENTREPRISES SOCIALES ET ENTREPRISES INCLUSIVES

Sur la base de la définition de la Commission Européenne, “Une entreprise sociale est un opérateur de l'économie sociale dont *l'objectif principal est d'avoir un impact social plutôt que de faire du profit* pour ses propriétaires ou actionnaires. Elle fonctionne en fournissant des biens et des services pour le marché de manière entrepreneuriale et innovante et *utilise ses bénéfices principalement pour atteindre des objectifs sociaux*. Elle est gérée de manière ouverte et responsable et implique notamment les employés, les consommateurs et les parties prenantes concernés par ses activités commerciales.” ⁵

Le G20 définit les entreprises inclusives comme une approche du secteur privé qui fournit des « biens, des services, et des moyens de subsistance *sur une base commercialement viable*, à l'échelle ou extensible, aux personnes vivant à la base de la pyramide économique, en les intégrant à la chaîne de valeur de l'activité principale des entreprises en tant que fournisseurs, distributeurs, détaillants ou clients ». ⁶

Comme le montre le Graphique 1 ci-dessous, l'investissement à impact peut être distingué de l'investissement « responsable » ou « durable » sur la base de sa recherche de solutions mesurables répondant à des défis sociaux et environnementaux. Dans le domaine de l'investissement à impact, il est possible de rechercher des rendements financiers compétitifs ou inférieurs à ceux du marché. Cela suggère un certain degré de flexibilité dans la forme et la taille des entreprises dans lesquelles on investit, et les modèles par lesquels elles ont un impact positif.

L'investissement à impact est un secteur en plein essor. Alors que les discussions se poursuivent sur ce qui devrait et ne devrait pas être inclus sous sa bannière, et sur le danger de « *l'impact washing* », ⁷ le GIIN a évalué le marché

mondial de l'investissement à impact à 715 milliards de dollars US en 2020, ce qui représente une augmentation notable par rapport aux 502 milliards de dollars en 2018 et aux 114 milliards de dollars en 2017. Cela ne représente encore qu'une fraction du total des actifs sous gestion (ASG) ⁸ dans le monde et des **questions se posent quant à l'étendue de l'investissement à impact et à son potentiel pour apporter le changement nécessaire**. Parvient-il aux communautés et aux entreprises qui en ont besoin sous une forme qu'elles peuvent utiliser ? Existe-t-il des formes particulières d'investissement à impact ou d'autres modèles de financement qui mériteraient une plus grande attention si l'on veut répondre aux demandes des entreprises sociales et inclusives ?

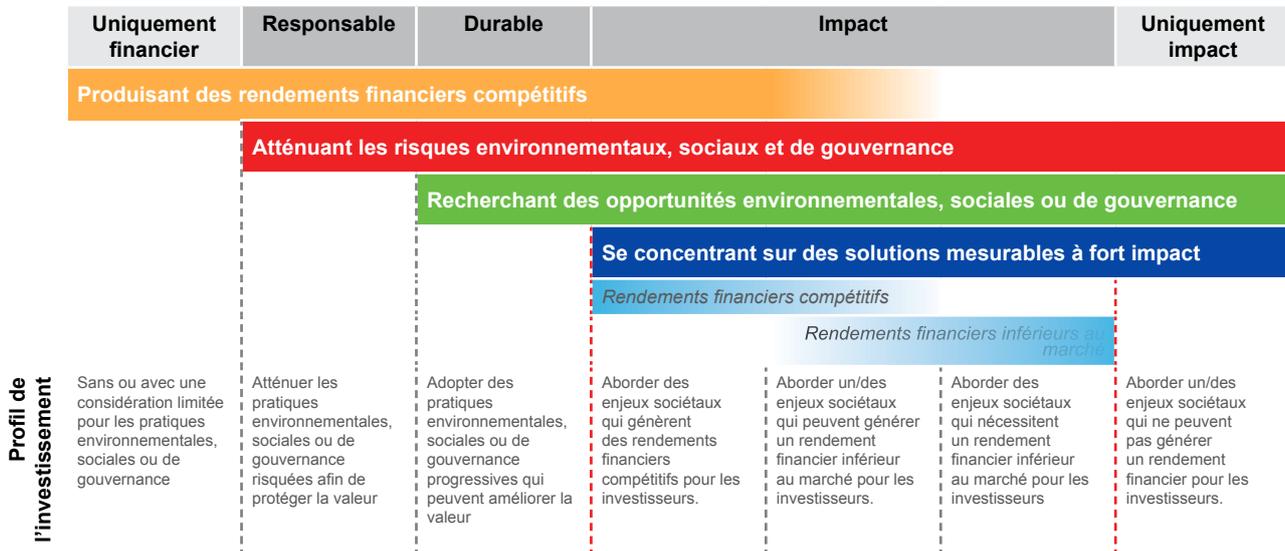
5 https://ec.europa.eu/growth/sectors/social-economy/entreprises_en

6 https://www.inclusivebusiness.net/sites/default/files/inline-files/G20%2BInclusive%2BBusiness%2BFramework_Final.pdf

7 Lorsque les entreprises utilisent le label et son attrait pour faire croire qu'elles ont plus d'impact qu'elles n'en ont.

8 89 000 milliards de dollars US en 2019 - https://image-src.bcg.com/Images/BCG-Global-Asset-Management-2020-May-2020-r_tcm9-247209.pdf

Graphique 1 : Éventail du capital



Source: Bridges Fund Management⁹

Les lacunes dans l'investissement à impact sont le résultat de l'interaction de facteurs aussi bien du côté de la demande que de l'offre. Du côté de l'offre, comme cela est décrit dans le rapport complémentaire, il y a cinq dimensions qui peuvent compromettre l'accès au financement pour les entreprises sociales et inclusives : (1) des formes juridiques, (2) l'alignement entre mission et revenu ; (3) la maturité, taille, croissance et trajectoire du revenu ; (4) les communautés servies ; (5) le leadership. Ce rapport considère les facteurs suivants du côté de l'offre qui redirigent l'investissement à impact vers certaines entreprises dans les pays ACP, et non pas vers d'autres, même si de l'impact social et environnemental peut être manqué en conséquence : (1) attentes sur le rendement et les perceptions des risques ; (2) mécanismes financiers et taille des tickets ; et (3) secteurs et géographies d'investissement.¹⁰ Ces facteurs interconnectés donnent la structure de la Partie 2 et informent les recommandations de la Partie 3.

Dans les cas où il existe des données spécifiques aux régions ACP, celles-ci sont plus exhaustives pour les pays africains que pour ceux des Caraïbes ou du Pacifique.¹¹ Dans les cas où les données spécifiques aux pays ACP n'existent pas, cet article s'appuie sur les données liées aux investissements à impact dans les marchés émergents de façon plus large. Il est aussi important de remarquer que beaucoup des sources consultées utilisent de l'information provenant d'échantillons auto-sélectionnés par les investisseurs à impact.¹²

La plupart des références à l'investissement à impact dans ce rapport doivent être comprises comme intégrant des formes de philanthropie spéculative qui impliquent un certain niveau de financement remboursable. Une analyse plus spécifique de la philanthropie spéculative est pourvue uniquement une fois les limitations de l'investissement à impact clarifiées dans la pratique.

⁹ <https://www.bridgesfundmanagement.com/wp-content/uploads/2017/08/Bridges-Spectrum-of-Capital-print.pdf>

¹⁰ Ces facteurs correspondent d'une certaine façon aux facteurs explorés du côté de la demande. Il n'y a pas de données disponibles pour analyser les formes juridiques ni le profil de leadership des entreprises qui reçoivent des investissements. Cependant le rapport complémentaire suggère que ces facteurs peuvent aussi jouer un rôle dans la distribution du financement des entreprises sociales et inclusives.

¹¹ Les données pour l'Afrique ont été assistées par les rapports exhaustifs de l'*African Venture Philanthropy Alliance*, publiés en novembre 2020. Les données pour les pays des Caraïbes et du Pacifique sont souvent cachées dans les données régionales pour l'Amérique Latine et l'Océanie.

¹² Par exemple, il se peut que ces sources n'incluent pas des institutions financières traditionnelles, qui fournissent aussi du financement aux entreprises sociales et inclusives.

PARTIE 2 : TENDANCES DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT DANS LES RÉGIONS ACP

QUI SONT LES INVESTISSEURS À IMPACT?

Le *Global Impact Investing Network* (GIIN) fournit un aperçu annuel de l'investissement à impact et a beaucoup œuvré pour définir et faire grandir ce secteur. Sur la base de près de 300 contributions provenant des principaux investisseurs à impact du monde en 2020, près de 70% des enquêtés

pensent que ce secteur grandit de façon constante.¹³ Globalement, le GIIN fait la distinction entre neuf types d'investisseurs à impact, distribués comme il suit dans le tableau 1.

Tableau 1 : Types d'investisseurs à impact à niveau global, sur la base de l'enquête annuelle 2020 du GIIN¹⁴

Type d'organisation	Nbr. d'enquêtés
Gestionnaire d'actifs: à but lucratif (y compris des gestionnaires de fonds et gestionnaires d'investissements)	149
Gestionnaire d'actifs: à but non lucratif (y compris des gestionnaires de fonds et gestionnaires d'investissements)	40
Institution de financement du développement (institutions adossées au gouvernement investissant dans le secteur privé)	14
Institution de financement diversifiée (y compris des banques et coopératives de crédit)	8
Bureau/société familiale (cabinets de conseil en gestion du patrimoine privé)	12
Fondations	40
Entreprises d'assurance	3
Fonds de retraite	5
Autres types d'organisations	23

61% des enquêtés étaient exclusivement des investisseurs à impact. « Les petits investisseurs », définis comme gérant moins de 100 millions USD en actifs, représentaient 53% de l'échantillon de l'enquête. Au total, 126 parmi les 294 investisseurs à impact étudiés dédient au moins 75% de leurs actifs sous gestion (AUG) actuels pour des investissements à impact dans des marchés émergents (MEs). Cependant, seulement 61 investisseurs à impact sont basés dans des MEs.¹⁵ Environ 59% des actifs d'investissement à impact sont dirigés vers les MEs.

En ce qui concerne les zones géographiques ACP, 43% des enquêtés du GIIN avaient des investissements en Afrique Sub-Saharienne (ASS), 35% en Amérique Latine

et les Caraïbes, et 8% en Océanie. ASS représentait 21% du total des AUG, mais ceci descend à 11% si trois valeurs extrêmes sont exclues. Les sièges sociaux des investisseurs à impact de l'enquête GIIN qui sont basés dans des MEs incluent l'Afrique du Sud, le Nigeria, le Ghana, la Tanzanie, le Kenya, et les îles Cayman. *L'African Venture Philanthropy Alliance* (AVPA) fournit une analyse plus détaillée des types d'investisseurs à impact en ASS (voir graphique 2). Cependant, il est important de remarquer que leur catégorisation d'investisseurs sociaux inclut des philanthropies spéculatives et des investisseurs socialement responsables, ainsi que des investisseurs à impact.¹⁶

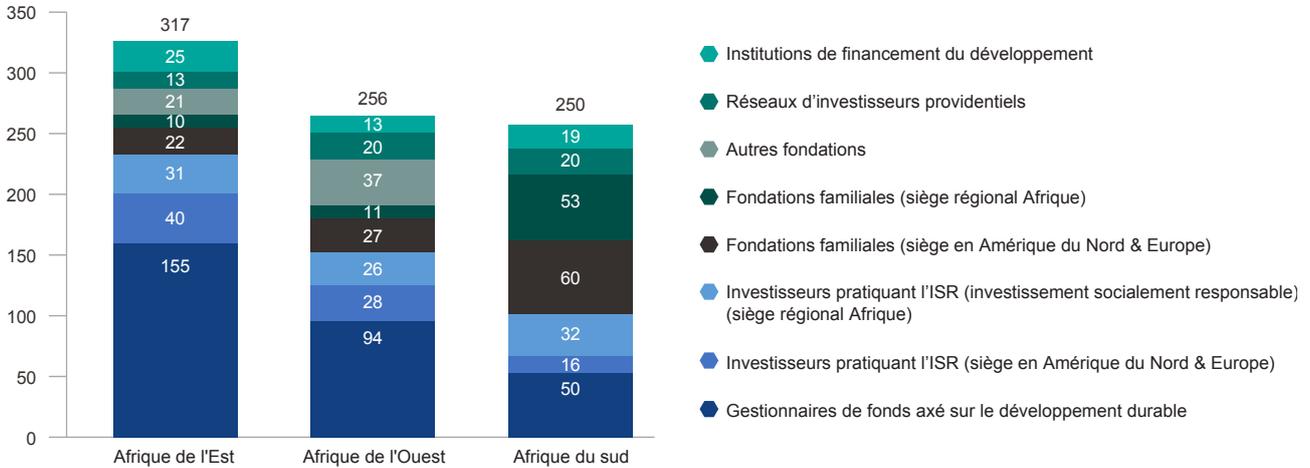
¹³ Les enquêtés du GIIN sont considérés éligibles sous critère de gérer au moins 10 millions USD dans des actifs d'investissement et/ou avoir mené au moins cinq investissements à impact

¹⁴ <https://thegiin.org/assets/GIIN%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey%202020.pdf>

¹⁵ Le GIIN classe l'ASS, l'Amérique latine et les Caraïbes dans la catégorie des marchés émergents. Les pays du Pacifique sont inclus dans la désignation Océanie de la GIIN, qui est classée comme un marché développé.

¹⁶ https://avpa.africa/wp-content/uploads/2020/11/AVPA_SSA-Summary_09-11-20.pdf

Graphique 2 : Aperçu général des investisseurs sociaux clés en ASS



Source: AVPA SSA Social Investment Comparative Analysis¹⁷

ATTENTES DE RENDEMENTS ET PERCEPTION DES RISQUES

Ce qui différencie les investissements à impact des investissements traditionnels est que les premiers cherchent intentionnellement à produire un impact social et environnemental. Cependant, comme cela est le cas pour les investissements traditionnels, les **attentes de rendements financiers et les perceptions du risque** liés à ce rendement restent des influences centrales (et souvent déterminantes). Celles-ci **affectent la direction donnée aux investissements à impact, comment ils sont conditionnés, et pour qui ils sont accessibles**. Bien qu'ils soient concernés par l'impact de leurs investissements, de nombreux investisseurs à impact continuent de chercher des rendements financiers au niveau du marché. Parmi les investisseurs à impact questionnés par le GIIN en 2020,¹⁸ 67% recherchent des rendements financiers aux taux du marché (88% parmi les plus gros investisseurs et 57% parmi les petits investisseurs), tandis que 33% recherchent des rendements inférieurs aux taux du marché (70% parmi ces petits investisseurs).¹⁹

Les attentes de rendements ne diffèrent pas nettement entre les investisseurs se concentrant sur les marchés développés (MD) et **ceux se concentrant sur les MEs, mais ces derniers sont moins satisfaits de leurs rendements**.²⁰ Près de 20% des investisseurs concentrés

sur les MEs (investisseurs ME), déclarent que leurs fonds sous-performent financièrement, par rapport à uniquement 7% des investisseurs concentrés sur les MDs (investisseurs MD), et 29% des investisseurs ME voient leur « incapacité à démontrer des rendements financiers » comme étant un défi principal, par rapport à 19% des investisseurs MD. Les investisseurs ME signalent aussi faire face à de plus en de difficultés pour accéder à du « capital pertinent sur l'ensemble du spectre risque/rendement », par rapport à aux investisseurs MD (60% contre 51%).²¹

L'investissement dans les entreprises sociales est un moyen d'avoir un impact social ou environnemental positif. Cependant, les entreprises sociales sont souvent incapables, ou moins susceptibles, de produire des rendements aux taux du marché, ce que recherchent les investisseurs à impact. Comme indiqué par *fi-compass*²², de nombreuses entreprises sociales préféreront utiliser leur revenu excédentaire pour maximiser leur impact, plutôt que de le distribuer parmi leurs actionnaires. Dans des écosystèmes plus développés, les entreprises sociales adoptent souvent une forme juridique qui restreint spécifiquement l'utilisation de leurs revenus. Tandis que de telles décisions peuvent leur permettre de conserver l'accès à des subventions et financements publics, limiter

17 https://avpa.africa/wp-content/uploads/2020/11/AVPA_SSA-Summary_09-11-20.pdf

18 <https://thegiin.org/research/publication/impinv-survey-2020>

19 Parmi ceux-ci, 18% sont plus proches du taux du marché, tandis que 15% sont plus proches de la préservation du capital.

20 Il est peu probable que l'influence de la pandémie de Covid-19 ait eu un impact significatif sur les résultats du GIIN, les réponses à l'enquête ayant été recueillies entre février et avril 2020, alors que l'impact économique complet n'avait pas encore eu lieu.

21 <https://thegiin.org/research/publication/impinv-survey-2020>

22 https://www.fi-compass.eu/sites/default/files/publications/Factsheet_Financial_instruments_working_with_social_entrepreneurship.pdf

légale de la distribution des revenus des entreprises sociales peut dissuader des investisseurs commerciaux de les financer, soit parce qu'elles sont perçues comme étant « à haut risque », soit parce que leur forme juridique est considérée comme prohibitive pour les investisseurs.

Indépendamment de leur posture par rapport à la distribution de revenus, l'engagement d'une entreprise sociale d'atteindre une mission sociale ou environnementale, travaillant souvent avec des communautés à bas revenus, peut signifier que le revenu potentiel et le rendement financier sont compromis. **Même pour des investisseurs qui attendent des rendements en-dessous du niveau du marché, les entreprises sociales peuvent ne pas être perçues comme offrant l'assurance des rendements financiers nécessaires**, notamment si elles ne disposent pas d'une base d'actifs sur laquelle garantir l'investissement. Un risque plus élevé, malgré un impact potentiel, implique un financement plus coûteux qui finit par être hors de portée pour la plupart des entreprises sociales.

Actuellement, **l'insatisfaction des investisseurs à impact concernant la performance, les difficultés d'accès à du capital pertinent, les perceptions de risque et les rendements liés à leur modèle d'entreprise, veut dire que beaucoup d'entreprises sociales dans des pays ACP, qui sont incapables d'accéder à des financements**

traditionnels, feront face à des difficultés similaires en cherchant des investissements à impact. Comme il est le cas pour d'autres entreprises, celles qui font face aux plus grands obstacles sont les petites entreprises,²³ sans garanties,²⁴ avec une trajectoire de croissance superficielle. De nombreux investisseurs cherchant un impact seront attirés par des entreprises plus établies et commercialement orientées ayant un récit narratif présentant un impact fort²⁵ comme les entreprises inclusives.²⁶

Du point de vue de la demande, il convient de signaler que de nombreuses entreprises sociales peuvent accéder à du financement provenant de banques traditionnelles et certaines en prennent avantage – souvent sans la contrainte de devoir déclarer leur impact social et environnemental. Néanmoins, il existe une demande non satisfaite de financement parmi les entreprises sociales et inclusives, et du potentiel de bénéfices sociaux et environnementaux. Les investisseurs sociaux et autres fournisseurs de soutien orientés vers l'impact pourraient faire plus pour combler ces lacunes. Si l'angle « impact » de leur agenda d'investissement devait aller au-delà d'un geste symbolique, les investisseurs à impact ne devraient-ils pas offrir quelque chose de différent par rapport à leurs contreparties traditionnelles?

ATTÉNUER LE RISQUE DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT

La perception du risque, combinée aux attentes de rendement élevé, souvent au niveau du marché, signifie que certaines entreprises sociales, en particulier à certains stades de leur développement, sont moins favorisées pour l'investissement à impact, même si elles sont bien placées pour produire de l'impact social et environnemental. Ceci mène à une situation où la plupart de l'investissement à impact ne propose rien de substantiellement différent aux entreprises sociales et inclusives par rapport aux investissements traditionnels. Et ainsi perdurent les lacunes d'accès au financement parmi les entreprises sociales.

Une partie de la solution se trouve dans une plus grande attention portée à la valeur de l'impact, de manière à ce qu'il soit considéré de la même manière que les facteurs financiers dans les décisions d'investissement.²⁷ Ceci dépend autant de l'amélioration de la mesure que du fait de reporter des données d'impact à tous les niveaux. Si les coûts des externalités négatives et la valeur positive des résultats sociaux et environnementaux peuvent être entièrement comptabilisés, notamment sur le long terme, ceci attirera plus d'investissements vers les domaines à plus grand impact positif.

Une autre solution serait que les gestionnaires d'actifs gèrent les attentes de rendements des investisseurs, les rendant plus conscients des rendements probables. Il est aussi nécessaire d'attirer plus d'investissements provenant d'un éventail plus large de fournisseurs de capital. Par exemple, les investisseurs providentiels (*Angel investors*) ont un appétit plus important pour des investissements à haut risque et à un stade plus précoce des entreprises, tandis que le

23 Une étude a révélé que le chiffre d'affaires moyen des entreprises sociales en Afrique subsaharienne était de 6 911 £ - https://www.britishcouncil.org/sites/default/files/social_entreprise_and_job_creation_in_sub-saharan_africa_final_singlepages.pdf

24 Social Enterprise and Sustainable Development in Africa: The AfricaCom 20 edition, p.80

25 Voir, par exemple, le rapport 2019 de l'Impact Investors' Foundation sur l'investissement à impact au Nigeria et au Ghana. - <https://theiif.org/assets/IIF%20Study%20on%20Impact%20Investing%20Full%20Report.pdf>

26 Celles-ci incluent de nombreuses entreprises sociales, mais pas toutes. Pour une comparaison utile des termes, voir - <https://www.adb.org/sites/default/files/project-documents/46240/46240-001-tacr-en.pdf>

27 Par exemple, l'initiative des comptes à impact pondéré (Impact Weighted Accounts Initiative).

crowdfunding peut être utilisé pour attirer de petits investissements provenant d'un large réseau d'individus. Dans les pays ACP, les diasporas – qui sont déjà la source d'importants envois de fonds – sont d'importantes sources potentielles pour des investissements à impact plus structurés, qui pourraient répondre à la demande des entreprises inclusives et sociales.

Le capital public et philanthropique est souvent utilisé pour atténuer le risque et promouvoir l'investissement privé là où un impact positif peut avoir lieu. Ce qui est nommé « financement mixte » agit en tant que capital catalyseur qui subventionne les rendements ou protège des pertes (par exemple par des garanties de défaut de première perte) pour les investisseurs qui, sans ce soutien, seraient dissuadés d'investir. *Convergence*, un réseau global d'investisseurs impliqué dans les transactions de financement mixte, a trouvé que l'Afrique Sub-Saharienne est la région la plus fréquemment ciblée pour de telles transactions (44%).²⁸ En Mars 2021, la Facilité ICR a organisé une formation au sujet du Financement Mixte et Subventions pour les salariés de la Banque de Développement de Zambie (DBZ). La formation a été facilitée par *Convergence Blended Finance* pour des employés DBZ de la haute direction, ainsi que des membres du département d'investissement et gestion du risque qui soutiennent les investissements dans des innovations entrepreneuriales (pour en savoir plus : [Blended Finance – a powerful tool for DFIs | ICR Facility \(icr-facility.eu\)](https://www.icr-facility.eu/)).

TAILLE ET CONDITIONS DES TICKETS

es données concernant les types d'entreprises qui reçoivent de l'investissement à impact dans les pays ACP sont limitées, ainsi que celles concernant les conditions de ces investissements. Cependant, les entreprises sociales et inclusives signalent souvent que les formules d'investissement traditionnelles ne sont pas adaptées à leurs besoins, notamment pour les entreprises à un stade précoce de développement qui cherchent à établir leur viabilité financière à long terme. Comme pour des tendances commerciales plus larges, un « chaînon manquant » est fréquemment évoqué, c'est-à-dire **lorsque les entreprises sont trop grandes pour du microfinancement et des investisseurs locaux informels, mais elles sont trop petites pour les banques commerciales, les sociétés d'investissement privé et les Institutions de financement du développement (IFDs).**

Une grande partie du défi est liée à la taille du financement. Lors d'une étude de Siemens-GIZ au sujet des entreprises sociales en Afrique,²⁹ la valeur moyenne du milieu manquant d'investissement cherché par les entreprises sociales était de 30 000-250 000 USD. Le rapport 2020 AVPA-Intelcap au sujet de l'investissement social à travers l'Afrique a trouvé que la moyenne des transactions des Gestionnaires de fonds axés sur le développement durable ou *Sustainability Aligned Fund Managers* (SFMs) était de 4,1 millions USD pour l'Afrique de l'Ouest. 6,4 millions USD pour l'Afrique australe et 6,7 millions pour

l'Afrique de l'Est. Le rapport remarque « une augmentation du nombre enregistré de contrats avec des SFMs au niveau du démarrage et prédémarrage » mais « une diminution constante du nombre de contrats avec une taille de ticket entre 0,5 et 1 million USD ».³⁰ De plus, en termes de valeur globale, ce sont les IFDs, plutôt que les SFMs, qui continuent de dominer l'espace de l'investissement social en Afrique. La viabilité financière fait partie du mandat de nombreuses IFDs, ce qui dissuade leur investissement dans les entreprises à haut risque, tandis que la taille moyenne de leurs tickets va de 21 millions USD en Afrique de l'Est, jusqu'à 32,1 millions USD en Afrique de l'Ouest.³¹

“... la plupart des fonds – même ceux qui parlent de combattre la pauvreté – évitent les investissements plus difficiles, à long terme, qui sont les moins lucratifs et dont bénéficient directement les pauvres, et à la place ils gravitent vers des opportunités plus faciles, plus rapides et plus lucratives qui s'adressent à des secteurs de la société plus larges.”³²

Clairement, il y a un besoin continu d'infrastructures à grande échelle et de projets énergétiques qui sont essentiels pour aux besoins sociaux et environnementaux. Certains argumentent que des tickets de taille encore plus importante sont nécessaires pour débloquer complètement le capital global de grande échelle et pour répondre aux besoins d'infrastructures des économies émergentes.³³

28 <https://www.convergence.finance/blended-finance#regions>

29 <https://www.siemens-stiftung.org/wp-content/uploads/2020/10/studie-socialenterprisesasjobcreatorsinafrica-part1-siemensstiftung.pdf>

30 https://avpa.africa/wp-content/uploads/2020/11/AVPA_SSA-Summary_09-11-20.pdf - Les chiffres sont plus variables pour les fondations familiales du continent. Les moyennes des montants peuvent être biaisées par de grands investissements.

31 https://avpa.africa/wp-content/uploads/2020/11/AVPA_SSA-Summary_09-11-20.pdf

32 https://ssir.org/articles/entry/closing_the_pioneer_gap#

33 <https://www.ft.com/content/18752b94-c8d1-11e9-a1f4-3669401ba76f>

Cependant, en plus de ceci, **ce sont les entreprises sociales et inclusives qui s'adressent spécifiquement aux communautés à bas revenus et marginalisées, travaillant dans des marchés moins attractifs pour assurer que personne ne soit laissé de côté.**³⁴ Le financement de leurs besoins doit aussi être assuré afin d'accroître le progrès vers les ODD et ceci n'est pas toujours réalisé à travers de grandes interventions d'investissement.³⁵ Les tickets de grande taille sont, du moins partiellement, le résultat de transactions des coûts de diligence raisonnable, ce qui rend moins attirant d'investir dans de nombreuses petites entreprises que dans peu de montants plus importants auprès de grandes entreprises.³⁶ Des solutions potentielles pour réduire l'impact de la taille des tickets sont le partage des données de diligence raisonnable ou la mise en commun des coûts de diligence raisonnable entre les investisseurs à impact, et un plus grand décaissement de l'investissement à impact par des intermédiaires locaux.³⁷

Mise à part la taille des investissements, les conditions dans lesquelles ils sont offerts, telles que les **périodes de prêts et les taux d'intérêts, ont tendance à être mal adaptées aux besoins de nombreuses entreprises sociales.** Les entreprises sociales testent souvent de nouveaux modèles ou agissent en remplacement à la suite de défaillances du marché ou du gouvernement. C'est précisément parce qu'elles opèrent en défiant les marchés que **ces projets auront besoin d'horizons à plus long terme** pour assurer la viabilité financière et pour pouvoir offrir un rendement plus faible que ceux des autres entreprises. Étant donné les faibles et incertaines marges de bénéficiaires, **ces entreprises auront également besoin de financement à faible coût.** Cependant, comme évoquée ci-dessus, la perception que les entreprises sociales présentent un risque plus élevé et encourrent souvent des coûts plus importants que leurs homologues commerciaux plus grands, signifie que l'investissement dans les entreprises sociales *augmentera* plus souvent le coût provenant d'un investissement à impact. Ceci est particulièrement le cas quand les prêts ne sont pas garantis, ce qui peut être un facteur de différenciation parmi les offres d'investisseurs à impact par rapport aux banques

traditionnelles.

Le financement par actions (*equity*) est une option alternative, proposant ce qui a tendance à être un calendrier à plus long terme (par exemple, 5-7 années) et acceptant plus de risques. Alors que de nombreuses entreprises sociales préfèrent conserver la propriété comme un moyen de protection de leur mission, il y existe des preuves d'une **demande croissante de financement par capital privé.** En 2014 déjà, des études concentrées sur la Colombie, le Mexique, le Kenya et l'Afrique du Sud ont trouvé que 20% de entreprises sociales à but non lucratif avait fait des demandes de financement par actions, ce qui suggère la multiplication de figures légales à but lucratif dans le secteur à but non lucratif.³⁸ **Cependant, le manque d'options de sortie, même dans l'espace d'investissements le plus large** dans les marchés émergents (telle qu'une plateforme d'échange public ou à travers du commerce privé),³⁹ continue de présenter des défis. Ceux-ci sont renforcés pour les investisseurs à impact, certains suggérant que les investissements doivent être prolongés jusqu'à plus 10 ans pour que les options de sortie puissent être réalisées.⁴⁰ Dans l'étude de GIIN, 60% des investisseurs concentrés sur les MEs ont trouvé que le manque d'opportunités de sortie était une difficulté, par rapport à 34% des investisseurs concentrés sur les MDs.⁴¹

Le détail des produits d'investissement devra répondre aux besoins et préférences de chaque entreprise sociale et inclusive, mais il y a une demande générale de capital plus flexible et patient, qui soit disponible dans des montants moins élevés, et qui ne soit pas dissuadée par des hauts niveaux de risque. Ceci inclura probablement des variations de la dette, de capital privé et du financement hybride, étayé par une collaboration entre plusieurs investisseurs et financeurs publics et privés. En l'absence d'un tel financement, pour faire face aux investissements de taille moyenne et plus accessibles et soutenir les entreprises sociales en phase de démarrage, il n'y aura pas de vivier d'entreprises mieux placées pour absorber les plus grands investissements et répondre aux attentes des investisseurs à impact en aval.

34 Par exemple, le rapport British Council sur l'entreprise sociale et la création d'emploi en ASS a trouvé que 44% des entreprises sociales dans la région ont pour objectif d'améliorer une communauté en particulier, par rapport à 10% des entreprises à but lucratif, en plus 35% visent à soutenir des personnes vulnérables, par rapport à 7% des entreprises à but lucrative. En savoir plus: https://www.britishcouncil.org/sites/default/files/social_enterprise_and_job_creation_in_sub-saharan_africa_final_singlepages.pdf

35 De plus, les entrepreneurs sont fréquemment présentés comme les moteurs de croissance des économies émergentes. Par exemple, les PME conformeront 91% des entreprises formelles en Afrique du Sud.

36 Les données sur l'Afrique semblent confirmer ceci. En Afrique de l'Est, 10 entreprises de la région ont attiré plus de 69% du financement total provenant de contrats avec des SFMs. Ceci représentait 72% en Afrique de l'Ouest et 67% en Afrique australe. Les 10 premières entreprises représentaient 20%, 18% et 22% des contrats avec des SFMs en Afrique de l'Est, de l'Ouest et australe respectivement.

37 Des décaissements en plusieurs étapes peuvent être nécessaires dans certains cas. Une étude sur les fournisseurs de financement pour de petites entreprises en croissance en ASS a trouvé que 77% de celles avec du capital provenant d'IFDs étaient des fonds avec plus de 20 millions USD - https://static1.squarespace.com/static/59d679428dd0414c16f59855/t/5f3291a6c9f-2f453aa9e6125/1597149609329/Sub-Sahara+Impact+Capital+Providers_COVID-19+Survey+Review_June+2020.pdf

38 <https://www.engineeringforchange.org/wp-content/uploads/2016/02/taking-the-pulse.pdf>

39 https://www.empea.org/app/uploads/2019/11/LRB_No28_2019_Articles_WinstonStrawn.pdf

40 https://www.routledge.com/rsc/downloads/Social_Enterprise_and_Sustainable_Development_in_Africa.pdf

41 <https://theiin.org/assets/IIF%20Study%20on%20Impact%20Investing%20Full%20Report.pdf>

SECTEURS D'INVESTISSEMENT ET ZONES GÉOGRAPHIQUES

En ce qui concerne les zones géographiques, **les investissements à impact sont concentrés dans certains pays**. Alors que notre rapport ICR précédent sur l'accès au financement pour les entreprises sociales et inclusives⁴² n'a pas spécifiquement exploré la manière dont ces entreprises peuvent faire face aux obstacles résultant des difficultés d'opérer dans certains pays, il soulignait des communautés cibles comme un enjeu potentiel. Du point de vue de l'investissement à impact, il devient évident que ceci est valable au-delà des frontières nationales. En Afrique, par exemple,⁴³ les investissements à impact sont fortement concentrés au Kenya en Afrique de l'Est, et en Afrique du Sud en Afrique australe.⁴⁴

Dans une certaine mesure, comme illustré par le tableau 2 ci-dessous, la distribution de l'investissement à impact est liée à la population des pays (par exemple : le Nigeria, l'Afrique du Sud et le Kenya sont le 1er, 3ème et 5ème pays en termes de la taille de leur population parmi les pays sélectionnés). Une fois que les différences de population sont prises en compte, nous pourrions espérer que l'investissement à impact se concentre sur les zones qui en ont le plus besoin (comme indiqué par leur classement par rapport aux ODS et IDH).⁴⁵ Ceci n'est pas toujours le cas, puisque l'existence ou non d'un climat propice aux affaires et aux investissements est également un facteur important. Ceci est valable au moins à deux niveaux. Tout d'abord, un climat peu propice aux affaires et aux investissements peut signifier qu'il y a moins d'entreprises sociales et inclusives prêtes à recevoir des investissements. Deuxièmement, ceci peut vouloir dire que les conditions prédominantes dissuadent les investissements dans des entreprises sociales et inclusives dans lesquelles un investissement pourrait, autrement, être envisagé.

La mesure dans laquelle un pays offre un climat propice aux affaires et aux investissements peut être évaluée en utilisant le *World Economic Forum's Global Competitiveness Report* (indice de compétitivité mondiale du Forum Économique Mondial) qui classe 141 pays par rapport aux « facteurs et caractéristiques qui influencent la productivité, la croissance et le développement humain ».⁴⁶

Un classement supplémentaire comprenant tous les pays est fourni par l'index *Ease of Doing Business* (Indice de la facilité des affaires)⁴⁷ de la Banque Mondiale. Le manque d'un climat propice aux affaires et aux investissements signifie que le Soudan du Sud, tandis qu'il occupe le rang le plus bas autant dans le classement des ODD que dans celui de l'IDH, attire uniquement 17 investisseurs sociaux (la valeur de l'investissement n'est pas disponible). Sa population est relativement basse, avec 11 millions d'habitants, mais le Rwanda, qui a une population similaire et qui se trouve dans des rangs plus élevés dans les classements OD, IDH et *Ease of Doing Business*, attire 118 investisseurs sociaux et des investissements SFM s'élevant à un montant de 48 millions USD sur la période 2015-2019.

Ce sont les rangs de compétitivité globale (126) et de la facilité des affaires (159) qui peuvent contribuer à expliquer pourquoi l'Éthiopie, qui est le pays le plus peuplé en ASS et qui se trouve au rang 173 de l'IDH, n'a attiré que 16 millions USD en investissements SFM. Le Mozambique a une population moyenne de 30 millions, combinée à un rang de 181 de l'IDH. Ses rangs de compétitivité globale (138) et facilité des affaires (138) suggéreraient que plus d'un million USD de capital SFM aurait été investi. Cependant, ceci est peut-être expliqué par le fait que les marchés anglophones ont tendance à proposer des taux d'intérêts plus élevés que leurs homologues non-anglophones.⁴⁸

42 https://www.icr-facility.eu/fileadmin/files/downloads/icreports/icr_policy_paper_on_social_enterprises_part_1_v3.pdf

43 https://avpa.africa/wp-content/uploads/2020/11/AVPA_SSA-Summary_09-11-20.pdf

44 Le Kenya reçoit 46% du financement des IFD en Afrique de l'Est; 70% du financement de SFM en Afrique de l'Est. Le Nigeria reçoit 47% du financement des IFD en Afrique de l'Ouest, 70% of SFM du financement de SFM en Afrique de l'Ouest. L'Afrique du Sud reçoit 55% du financement d'IFD en Afrique australe; 86% du financement de SFM en Afrique de australe.

45 Le Rapport de Développement Durable (<https://dashboards.sdgindex.org/rankings>) classe les pays par rapport à leur progrès pour atteindre les 17 ODD. L'Indice de Développement Humain (<http://hdr.undp.org/en/content/latest-human-development-index-ranking>) est la mesure du PNUD basée sur la longévité, l'éducation et le revenu.

46 http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf

47 La Banque Mondiale (<https://www.doingbusiness.org/en/rankings>) utilise 10 indicateurs pour évaluer la facilité de faire des affaires dans un pays, notamment la création d'une entreprise, l'enregistrement de la propriété, l'obtention d'un crédit, le commerce transfrontalier et la protection des investisseurs minoritaires.

48 https://avpa.africa/wp-content/uploads/2020/11/1_WA_Complete-report_09-11-20.pdf

Tableau 2 : Données clés sur l'investissement à impact pour une sélection de pays d'ASS

	Nbr d'investisseurs sociaux ⁴⁹	Capital déployé par SFMs (US\$, millions)	Population (millions)	Rang ODD	Rang IDH	Rang CG	Rang Facilité (EoDB)
Kenya	263	1,051	52.57	123	143	95	56
Ouganda	172	81	44.27	142	159	115	116
Tanzanie	151	30	58.01	131	163	117	141
Rwanda	118	48	12.6	132	160	100	38
Éthiopie	80	16	112.1	136	173	126	159
Soudan du Sud	17	–	11.06	165	185	–	185
Nigeria	142	829	201	160	161	116	131
Ghana	101	191	30.42	100	138	111	118
Côte d'Ivoire	50	121	25.72	128	162	118	110
Sénégal	64	95	16.3	127	168	114	123
Sierra Leone	32	–	7.81	153	182	–	163
Liberia	30	–	4.94	162	175	–	175
Afrique du Sud	177	1,003	58.56	110	114	60	84
Zambie	23	80.1	17.86	148	146	120	85
Mozambique	11	1	30.37	140	181	137	138
Angola	20	–	31.83	149	148	136	177
Botswana	16	–	2.3	121	100	91	87
Zimbabwe	20	134.6	14.65	125	150	127	140

Mis à part le climat des affaires et des investissements, et le niveau d'investisseurs étrangers et le développement économique du pays pour déployer les ressources requises, il y a aussi une corrélation entre le niveau de demande d'investissement qui élève le nombre de fonds d'investissements sociaux. Pourtant, dans les trois régions de l'ASS, une partie significative des investissements à impact sont encore obtenues à l'étranger.⁵⁰ **Il peut être aussi possible que les données sur les SFM ne reflètent pas tout à fait la distribution du capital et que certains pays soient des destinataires clés d'autres formes d'instruments financiers et outils de financement dans l'éventail de l'investissement à impact.** Par exemple, l'Éthiopie est à la tête de la liste d'activité de bailleurs en Afrique de l'Est (34%) et le Mozambique de même pour l'Afrique australe (38%). Par ailleurs, le Zimbabwe est le plus grand destinataire des transferts de fonds en Afrique australe (1,73 milliard USD).

Dans le Pacifique, il n'y pas de données désagrégées qui décrivent où est-ce que les investissements à impact sont concentrés mais Fiji et Tuvalu⁵¹ ont récemment levé de grandes sommes de financement du Fonds vert pour le climat. De façon similaire, dans les Caraïbes, il n'y a pas d'étude systématique, mais il y a des exemples de fonds et initiatives d'investissements à impact en Jamaïque⁵², aux Bahamas⁵³, en République Dominicaine⁵⁴, et en Haïti⁵⁵.

De même qu'au niveau géographique, **l'investissement à impact est aussi concentré par secteur, et non nécessairement aligné avec les domaines de plus grande demande.** Gérant les tickets de plus grande taille, les IFDs sont attirés vers des secteurs qui sont capables d'absorber du capital de façon plus importante. Ceci signifie qu'à travers les trois régions d'Afrique, les services financiers, l'énergie, et l'agriculture conformement 57 à 84% des portefeuilles des IFDs. Les SFMs sont concentrés de façon similaire dans ces secteurs, d'une certaine façon,

49 Cela inclut les IFD, les SFMs, les investisseurs sociaux, les fondations et les réseaux d'investisseurs providentiels.

50 Il est difficile d'obtenir des données précises sur les proportions d'investissements à impact provenant de l'étranger, mais il existe des signes de dépendance continue à l'égard des capitaux internationaux. Par exemple, l'enquête annuelle du GIIN suggère que 126 des 294 investisseurs à impact allouent au moins 75 % de leurs actifs d'investissement d'impact sous gestion (ASG) aux marchés émergents (ME), mais seulement 61 investisseurs d'impact ont leur siège dans les ME.

51 <https://www.sei.org/publications/pacific-climate-finance/>

52 L'exemple de la Jamaica Stock Exchange tel que cité précédemment

53 La BID a un portefeuille actif de 600 millions de dollars aux Bahamas, dont deux investissements dans le domaine social: <https://www.iadb.org/en/countries/bahamas/overview>

54 La République dominicaine est un pays à revenu intermédiaire dont l'économie est la plus importante d'Amérique centrale et des Caraïbes, et un rapport présentant de multiples études de cas d'investissements à impact dans les secteurs de l'agriculture, de l'énergie et de l'éolien a été publié en 2017 : <http://transformfinance.org/briefings/2017/4/25/impact-investing-in-haiti>

55 De nombreuses initiatives ont été lancées pour aider les entrepreneurs sociaux à accéder au financement, y compris Yunus Social Business et Transform Finance : <http://transformfinance.org/briefings/2017/4/25/impact-investing-in-haiti>

alignés avec les données du GIIN qui montrent que les secteurs du type service public attirent plus d'investissement à impact. Cependant, les données GIIN montrent que **l'investissement à impact qui offre des rendements inférieurs aux taux du marché est plus ciblé pour les secteurs de la santé (19% pour les ASG inférieurs au marché), l'habitation (18% et 8%) et l'éducation (8% et 3%)⁵⁶**. En effet, dans l'ASS la santé est le premier secteur pour les *bailleurs bilatéraux et multilatéraux*, représentant 30% du financement en Afrique de l'Est, 39% en Afrique de l'Ouest et 43% en Afrique australe.

D'après le PNUD⁵⁷, les domaines clé de l'investissement à impact dans les îles du Pacifique ont inclus jusqu'à présent : l'habitation (22%) ; l'énergie (16%) ; la microfinance⁵⁸ (12%) ; les services financiers (19%) ; et l'alimentation et l'agriculture (7%). Mis à part l'habitation, tous les autres secteurs correspondent aux résultats pour l'Afrique.

Des exemples similaires sont observables pour le GIIN⁵⁹. Les investisseurs concentrés sur les MEs allouent une partie plus importante de leur capital au secteur énergétique par rapport aux investisseurs centrés sur les

MDs (23% des ASG contre 12%), ainsi qu'aux services financiers (29% contre 3%) et les microfinances (12% contre 2%). Le GIIN suggère que l'allocation par secteur peut refléter la demande particulière des services de base (c'est-à-dire, l'énergie et la finance) dans les MEs mais il est probable que ces secteurs représentent un risque plus faible en termes d'acquisition des clients en raison de la taille de sa demande, malgré des défis liés aux questions de durabilité et échelle. Les entreprises sociales et les entreprises inclusives dans d'autres secteurs sont-elles moins attrayantes pour les investisseurs à impact ? Il y a-t-il une demande de financement non satisfaite?

Sur la base des cartographies des entreprises sociales dans quatre pays africains, il existe **des preuves d'un décalage entre les secteurs des entreprises sociales et de l'investissement à impact**. Les principaux secteurs d'activité des entreprises sociales sont les services (TIC et tourisme), les services de développement des entreprises et le soutien à l'entrepreneuriat, l'éducation, l'agriculture et la pêche (tableau 3).

Tableau 3 : Principaux secteurs des entreprises sociales au Soudan, au Kenya, en Éthiopie et au Ghana

Secteurs	Soudan	Kenya	Ethiopie	Ghana
Services (TIC, tourisme)	14%	11%	14%	N/A
Éducation	5.1%	13%	5%	36%
Services de développement des entreprises et soutien à l'entrepreneuriat	12%	13%	12%	N/A
Agriculture et pêche	11%	8%	11%	33%
Vente au détail	11%	1%	11%	5%
Service financier	5%	5%	5%	5%
Énergie	N/A	5%	N/A	N/A

Source: *Rapports du British Council sur l'état des entreprises sociales*⁶⁰

Dans les quatre pays (dont trois en Afrique de l'Est et un en Afrique de l'Ouest), le secteur des services financiers ne représente que 5 % des entreprises sociales, mais 37 % des investissements des IFDs et 29 % des SFMs en Afrique de l'Est, et 29 % des investissements des IFDs et 61 %

des SFMs en Afrique de l'Ouest. Au Ghana, l'agriculture et la pêche représentent 33% du nombre d'entreprises sociales, mais seulement 9% des investissements à impact en Afrique de l'Ouest par les IFDs et 12% par les SFMs sont alloués à ce secteur.

56 www.thegiin.org/assets/GIIN%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey%202020.pdf

57 www.undp.org/content/dam/undp/library/Sustainable%20Development/Development%20Finance/Financing%20the%20SDGs%20in%20the%20Pacific%20Islands--Opportunities,%20Challenges%20and%20Ways%20Forward.pdf

58 Le rapport du PNUD sépare la microfinance des services financiers alors que les données de l'AVPA pour l'ASS incluent la microfinance dans les services financiers.

59 www.thegiin.org/assets/IIF%20Study%20on%20Impact%20Investing%20Full%20Report.pdf

60 <https://www.britishcouncil.org/society/social-enterprise/reports/state-social-enterprise>

RÉPARTITION DE L'INVESTISSEMENT À IMPACT ENTRE LES ZONES GÉOGRAPHIQUES ET LES SECTEURS

Les investissements à impact ne sont pas toujours orientés vers les zones géographiques où les besoins et l'impact potentiel sont les plus importants. Des pays dont la population et le niveau de développement social sont similaires peuvent attirer des montants d'investissement à impact très différents. Dans ce cas, le climat des affaires et des investissements et la stabilité⁶¹ de chaque pays sont considérés comme des facteurs déterminants dans la probabilité d'atteindre les rendements financiers attendus (ainsi que les impacts visés), ce qui, à son tour, affecte les allocations des investisseurs à impact.

L'investissement à impact est également concentré dans certains secteurs. Les attentes en matière de rendement financier et la taille moyenne des tickets parmi les IFDs et les SFMs jouent un rôle important à cet égard. Les secteurs les plus capables d'absorber des investissements importants et d'offrir des rendements plus fiables attirent davantage d'investissements, tandis que les entreprises sociales et les entreprises inclusives qui ont un impact dans d'autres secteurs mais dont le rendement financier est très incertain peuvent avoir plus de difficultés à obtenir des financements.

Cette concentration n'est pas en soi une mauvaise chose. Les progrès vers la réalisation des ODD dépendent de la mobilisation de capitaux du secteur privé pour produire un impact social et environnemental, mais ces capitaux sont toujours liés à la production de rendements financiers. Sans surprise, les investissements sont déployés dans les lieux et les secteurs qui minimisent les coûts de transaction et ont le plus de chances de répondre aux attentes des investisseurs. Le défi consiste à s'assurer que les capitaux qui se situent davantage du côté de l'impact (philanthropie, transferts de fonds, etc.) sont utilisés à bon escient pour renforcer la capacité à recevoir des investissements à long terme des pays et des secteurs qui sont actuellement considérés comme trop risqués pour les investissements à impact axés sur le profit.

Cela peut signifier améliorer les conditions économiques en vigueur pour faciliter les affaires dans un pays donné. Il peut également s'agir de travailler au niveau des ONG, des groupes communautaires, des entreprises sociales et des entreprises inclusives afin de garantir l'existence d'un réseau d'organisations qui sont non seulement capables d'avoir un impact social et environnemental positif, mais aussi d'absorber et de gérer les investissements conformément aux attentes des investisseurs.

61 Un prochain rapport de la Facilité ICR se concentrera sur la réforme des environnements d'affaires dans un contexte de fragilité et de conflit.

PARTIE 3 : RECOMMANDATIONS ET MEILLEURES PRATIQUES

L'investissement à impact, tel qu'il est, n'apporte pas la réponse au manque de financement de nombreuses entreprises sociales et entreprises inclusives dans les pays ACP. Il est généralement biaisé vers les grandes entreprises à but lucratif basées dans des pays et des secteurs particuliers. Des opportunités d'accroître l'impact social et environnemental d'autres entreprises peuvent être manquées en conséquence.

Qu'est-ce qui pourrait être fait pour garantir que les investissements à impact soient alloués à un plus grand nombre d'entreprises sociales et d'entreprises inclusives dans les pays ACP ? Il existe trois défis connexes. Premièrement, un manque d'entreprises sociales prêtes à recevoir des investissements. Deuxièmement, une version trop restrictive de ce qui est considéré comme des entreprises sociales prêtes à recevoir des investissements. Troisièmement, un manque de produits financiers qui répondent aux besoins des entreprises sociales cherchant des investissements.

Pour répondre aux demandes d'investissement des entreprises sociales et des entreprises inclusives plus petites, en phase de démarrage et à plus haut risque dans les pays ACP, il faudra agir sur plusieurs fronts. Il s'agit notamment de créer un climat d'investissement plus propice, de promouvoir une plus grande collaboration entre investisseurs, de diversifier les sources de capital à impact, de minimiser les risques et les perceptions du risque, de réduire les coûts de transaction, d'encourager des horizons de temps plus longs et d'améliorer la mesure et la gestion de l'impact. Ces défis devront être relevés à différents niveaux et par une série d'acteurs différents.

La mise en œuvre d'un cadre politique global qui guide une telle approche multidimensionnelle sera la clé du succès dans les pays ACP. Cela devrait être basé sur des preuves claires des défis et des objectifs spécifiques dans le pays concerné, y compris une compréhension de la diversité sectorielle et des communautés d'investisseurs, d'entreprises sociales et d'entreprises inclusives. Il pourrait être utile de s'inspirer de certaines des recommandations suivantes. Elles peuvent être développées et intégrées dans un cadre politique national, mais peuvent également être utiles de manière autonome pour les décideurs politiques, les investisseurs et les autres personnes qui ont une influence sur le climat d'investissement et d'affaires.

a. Améliorer le climat des affaires et des investissements

Influencé par le risque réel et perçu, l'investissement à impact peut être étouffé par les conditions générales d'un pays. Comme indiqué par l'indice de compétitivité mondiale du Forum économique mondial et la méthodologie de la Banque Mondiale sur la facilité de faire des affaires, les facteurs pertinents peuvent être très variés, tels que le traitement des permis de construire et l'obtention de l'électricité. Il serait utile de collecter des preuves permettant d'identifier les principaux problèmes qui freinent l'investissement à impact dans un pays (et sa diversification pour répondre à une série de besoins commerciaux) et de prendre des mesures ciblées.

b. Promouvoir une plus grande coordination entre les différents types de capitaux.

Les investisseurs à impact soulignent souvent l'absence d'un réseau d'entreprises prêtes à investir. Promouvoir une meilleure compréhension entre les investisseurs de leurs différentes attentes et produits peut aider à assurer un meilleur séquençage des investissements pour les entreprises sociales à mesure qu'elles passent par différentes étapes de croissance et de viabilité commerciale. Dans un écosystème d'investissement à impact efficace, des capitaux plus orientés vers l'impact (avec des attentes de rendement moindres, voire nulles) aideront à construire des entreprises sociales qui répondent aux exigences de capitaux plus orientés vers le profit.

En réponse directe aux problèmes du milieu manquant, *Kiva Labs : Social Enterprises* fournit des fonds de roulement aux entreprises sociales afin d'améliorer leur productivité, de supprimer les engorgements pour la croissance et d'accélérer l'expansion, de sorte que les entreprises soient attrayantes pour des financements de suivi institutionnels plus importants.⁶² Kiva décrit ses investissements comme tolérants au risque et axés sur l'impact, avec des prêts de premier rang allant de 10 000 à 50 000 USD et des prêts de second rang allant de 50 000 à 100 000 USD. L'un des principaux objectifs est de permettre aux entreprises sociales de se développer au point de pouvoir accéder aux investissements traditionnels. Seuls 40 % de leurs bénéficiaires d'investissements étaient auparavant en mesure d'accéder à des prêts non garantis et, même dans ce cas, les taux d'intérêt pouvaient atteindre 30 %. À ce jour, *Kiva Labs* a investi 5,7 millions d'USD dans 110 prêts, ce qui a permis d'obtenir 26 millions d'USD de financement complémentaire de la part d'autres acteurs du marché des capitaux. Les entreprises sociales qu'ils ont soutenues sont basées dans le monde entier, notamment en Haïti, en Sierra Leone, au Nigeria et au Mozambique.

c. Utiliser les subventions pour constituer un portefeuille de projets susceptibles de recevoir des investissements et pour innover en matière de produits.

Les liquidités sont la source de financement⁶³ la plus recherchée, mais le capital philanthropique et les dons ne devraient pas aller aux entreprises, aux secteurs et aux régions géographiques où l'investissement à impact pourrait avoir un impact similaire sur une base financière plus durable. Il devrait plutôt être ciblé sur les domaines où le financement remboursable peut avoir un impact positif à long terme, mais où il est nécessaire de créer immédiatement des conditions de marché plus favorables. Le financement doit, dans l'intervalle, être utilisé pour réduire le risque et l'instabilité et augmenter la probabilité que les investissements futurs produisent les rendements financiers et l'impact attendus. Ils devraient également contribuer à soutenir le développement d'une réserve d'entreprises sociales et d'entreprises inclusives susceptibles d'être investies et d'offrir ces rendements et cet impact. Les subventions devraient également être utilisées pour encourager l'essai de nouveaux produits financiers qui répondent mieux aux besoins des entreprises encore mal desservies.

En Angleterre, Big Society Capital (BSC) fut créé en utilisant des fonds orphelins et a ensuite fondé « Access Foundation for Social Investment » en 2015 pour une durée de 10 ans⁶⁴. Ayant identifié un écart entre d'une part les besoins des organisations à but non lucratif et des entreprises sociales, et, d'autre part, les conditions attachées aux investissements sociaux, Access fournit des subventions pour préparer les entreprises à recevoir des investissements et encourager les projets innovateurs en prenant une position de première perte. Au cours de leurs cinq années de pratique, Access a distribué près de 40 millions d'euros⁶⁵ à 14 investisseurs sociaux, qui ont par la suite investi dans plus de 500 organisations et entreprises sociales. Ce modèle a permis à Access d'aider les investisseurs à fournir des prêts moins élevés – 75 000 euros en moyenne – à de plus petites organisations opérant dans des zones défavorisées. Access a aussi conduit plusieurs études pour comprendre l'impact de divers programmes financés par ce modèle⁶⁶.

62 <https://www.labs.kiva.org/>

63 <https://www.engineeringforchange.org/wp-content/uploads/2016/02/taking-the-pulse.pdf>

64 <https://access-socialinvestment.org.uk/us/what-we-do/>

65 <https://access-socialinvestment.org.uk/wp-content/uploads/2021/02/Quarterly-Dashboard-Q4-2020.pdf>

66 <https://access-socialinvestment.org.uk/learning/research/>

d. Encourager les modèles d'investissement qui s'adressent au « chaînon manquant ».

Afin de résoudre le problème du « chaînon manquant » et permettre aux entreprises en phase de démarrage de devenir viables, des investissements de petite taille, à long-terme, peu coûteux et risqués sont nécessaires. La philanthropie spéculative (*venture philanthropy*) est une approche utile pour résoudre le problème, dans la mesure où elle s'appuie sur un engagement à long terme de l'investisseur qui fournit son support à une organisation à but social. L'EVPA a identifié le support non-financier, les financements sur mesure ainsi que la mesure et le management d'impact comme aspects clés du support fourni par l'investisseur⁶⁷

e. Explorer des modèles combinant financements publics et privés.

Les financements publics peuvent être utilisés non seulement pour améliorer les conditions du marché et le pipeline des produits de placement, mais aussi, plus directement, pour réduire les risques liés aux investissements à impact et ainsi encourager les investissements. Les arrangements combinant fonds publics et privés peuvent prendre des formes diverses, et peuvent inclure la mobilisation de garants publics pour assurer des investissements privés ou la création d'obligations à travers lesquelles le gouvernement ou autres donateurs versent un retour financier à des investisseurs sur la base de l'impact généré par des entreprises sociales et inclusives⁶⁸. Ces modèles ont le potentiel de permettre des investissements dans des entreprises, secteurs et zones géographiques qui seraient autrement trop risqués.

La banque néerlandaise de développement entrepreneurial, FMO, a mis en place NASIRA⁶⁹ avec une garantie du Fonds européen pour le développement durable (FESD)⁷⁰ de la Commission européenne, qui encourage les banques locales à prêter à des personnes qu'elles considéreraient habituellement comme trop risquées en fournissant des garanties sur les prêts qu'elles accordent. Parmi les bénéficiaires ciblés des prêts se trouvent les migrants, les femmes, les jeunes ou les petites et moyennes entreprises (MPE) touchées par le COVID-19 en ASS. Bien que dans ce cas le prêt soit axé sur l'entrepreneur plutôt que sur l'entreprise qu'il dirige, le même modèle de partage des risques pourrait être appliqué pour encourager les prêts aux entreprises sociales et inclusives.

67 https://evpa.eu.com/uploads/publications/EVPA_Investing_for_Impact_Toolkit_2020.pdf

68 <https://golab.bsg.ox.ac.uk/the-basics/impact-bonds>

69 https://ec.europa.eu/eu-external-investment-plan/projects/nasira-risk-sharing-facility_en

70 https://ec.europa.eu/eu-external-investment-plan/about-plan/progress_en

f. Promouvoir la collaboration entre investisseurs.

Une plus grande collaboration institutionnelle peut contribuer à améliorer les résultats et à diversifier les investissements à impact. Par exemple, les investisseurs à impact devraient être encouragés à partager leurs connaissances afin de réduire les coûts de transaction de la diligence raisonnable et de permettre une plus grande variété de tailles de tickets d'investissement. Ils pourraient aussi utilement rediriger une plus grande partie de leurs investissements par le biais d'intermédiaires financiers locaux qui sont plus proches des zones d'impact et des bénéficiaires potentiels des investissements et qui sont mieux placés pour gérer des investissements de plus petite taille.

L'*African Venture Philanthropy Alliance* a mis en place une plateforme de partage de transactions où les investisseurs sociaux individuels peuvent partager des informations sur leurs bénéficiaires d'investissements et de subventions, signaler les ressources dont ces organisations ont besoin pour se développer, et inviter d'autres personnes à s'associer, à les soutenir ou à co-investir à leurs côtés. Cela permet de partager les coûts liés à la diligence raisonnable, de fournir une validation par les pairs des entreprises sociales et inclusives pour le financement de suivi, et de coordonner le financement et le soutien à travers les différentes étapes du développement des entreprises sociales. La plateforme est spécifiquement destinée aux opérations de soutien aux entreprises à impact, aux entreprises sociales ou aux organisations à but non lucratif qui recherchent tout type de capital : subventions, dette, actions, convertibles, financement mixte, etc. et/ou un soutien non financier tel qu'une assistance technique ou des services professionnels.⁷¹

g. Améliorer la granularité et l'intégrité des données d'investissement.

Il est nécessaire de disposer de meilleures données, notamment pour les pays du Pacifique et des Caraïbes, ce qui permettra de mieux comprendre vers l'orientation des investissements, les lacunes et la manière de les combler. La recherche concernant l'offre de capital à impact n'est pas toujours cohérente (en ce qui concerne la catégorisation des secteurs par exemple), et il y a également un manque de transparence sur la façon dont les investissements sont structurés, les types d'entreprises dans lesquelles ils se retrouvent et le profil de leadership de ces entreprises. En plus de rendre la recherche et l'identification des améliorations potentielles plus difficiles, ce manque de données peut conduire à de l'« *impact washing* » et affecter la crédibilité de l'investissement à impact dans son ensemble.

71 <https://avpa.africa/deal-share/how-deal-share-works/>

h. Favoriser une meilleure comptabilisation de l'impact.

Les facteurs financiers, tels que les attentes en matière de rendement et la perception du risque, priment encore souvent sur les considérations d'impact, même au sein du secteur des investissements à impact. Une mesure et un compte-rendu plus cohérents des impacts sociaux et environnementaux à long terme des investissements (tant positifs que négatifs) peuvent fournir la base pour que ceux-ci soient intégrés dans la comptabilité financière des entreprises et des investisseurs. Le Projet de Normes d'impact des ODD et le projet de Gestion de l'Impact (Impact Management Project)⁷² ne sont que deux des nombreuses initiatives visant à établir un consensus et à fournir des orientations dans ce domaine.

es Normes d'impact des ODD tentent de répondre au manque de « cadre clair pour l'intégration des impacts sur les ODD dans la prise de décision des entreprises et des investissements. »⁷³ L'initiative vise à établir des normes d'impact pour les fonds de capital-investissement, les obligations et les entreprises elles-mêmes. L'instauration d'une certaine cohérence et d'une certaine intégrité à tous les niveaux contribuera à aligner les attentes des investisseurs et des bénéficiaires d'investissements, à identifier les lacunes en matière d'impact et à fournir la base des comptes pondérés en fonction de l'impact⁷⁴, ce qui permettra d'accorder une plus grande crédibilité à l'impact dans les décisions d'investissement.

Les décideurs politiques peuvent également jouer un rôle important en encourageant la transparence et la responsabilité dans l'impact des pratiques commerciales et des décisions d'investissement. En Nouvelle-Zélande, par exemple, une nouvelle législation obligera les institutions financières à révéler l'impact de leurs investissements sur le changement climatique.⁷⁵

i. Assurer le renforcement des capacités des gestionnaires d'actifs.

La responsabilité revient souvent aux entreprises sociales et inclusives d'être prêtes à recevoir des investissements. Cependant, il faut aussi veiller à ce que les investisseurs soient prêts à avoir un impact. Il faut pour cela les doter des compétences nécessaires pour relier leurs objectifs d'impact aux besoins des entreprises sociales qui sont bien placées pour atteindre ces objectifs et pour développer des produits d'investissement adaptés. Il s'agit également de les aider à collaborer avec d'autres bailleurs de fonds et financeurs à travers l'éventail des capitaux afin de garantir un échelonnement efficace des investissements et du soutien aux entreprises sociales.

Le projet *Equality Impact Investing* (Investissement à impact pour l'égalité) a été mis en place pour améliorer les résultats en matière d'égalité des investisseurs à impact. S'appuyant sur son rapport fondateur - *Equality Impact Investing : From Principles to Practice* (Investissement à impact pour l'égalité : des principes à la pratique) - le projet propose désormais des formations aux investisseurs sur l'application des principes, stratégies et pratiques EII à leurs financements et portefeuilles d'investissement. Par exemple, pour promouvoir l'égalité des genres, les stratégies peuvent inclure l'amélioration des pratiques en matière de diversité et d'égalité au sein du secteur de l'investissement à impact (par exemple, en veillant à ce que les femmes fassent partie de groupes de prise de décisions en matière d'investissement), le ciblage des investissements sur les femmes entrepreneurs et dirigeantes, la prise en compte de la sensibilité au genre des pratiques commerciales des bénéficiaires d'investissements (par exemple, leur politique de recrutement, la gestion de la chaîne d'approvisionnement), et le ciblage des investissements sur les entreprises sociales dont la mission est axée sur l'autonomisation des femmes et des filles.

La formation est adaptée aux investisseurs individuels et aux fonds d'investissement à impact, aux fondations privées et de bienfaisance, aux philanthropes et aux organisations de construction d'infrastructure et de marchés. Elle se compose de deux modules de base axés sur la théorie et la pratique et de deux sessions d'apprentissage axées sur l'action, avec des possibilités de mise en réseau entre pairs et des conseils et un soutien individualisé de la part des responsables de la formation.⁷⁶

72 <https://impactmanagementproject.com/>

73 <https://sdgimpact.undp.org/practice-standards.html>

74 <https://www.hbs.edu/impact-weighted-accounts/Pages/default.aspx>

75 <https://phys.org/news/2021-04-world-zealand-banks-climate-impact.html>

76 <https://equalityimpactinvesting.com/eii-training-programme>

j. Augmenter l'approvisionnement en capital à travers le spectre risque-rendement.

Il faut trouver davantage d'investisseurs prêts à accepter des taux de rendement inférieurs à ceux du marché et le remboursement du capital. Cela peut être soutenu en exploitant de nouvelles communautés d'investisseurs, telles que les diasporas, et en améliorant les données qui démontrent l'impact positif. Elle pourrait aussi être utilement soutenue par les plateformes de *crowdfunding* qui donnent aux fournisseurs potentiels de petits investissements un lien plus direct avec les bénéficiaires, où qu'ils se trouvent.

k. Gérer les attentes des propriétaires d'actifs.

Une proportion significative d'investisseurs source d'investissement à impact sont insatisfaits de leurs rendements financiers, même ceux qui sont prêts à des rendements inférieurs au taux du marché. Alors que des améliorations peuvent être apportées pour réduire le risque (par exemple, recommandations b et e), et diversifier les sources de capital à travers le spectre risque-rendement (par exemple, recommandation f), les gestionnaires d'actifs doivent développer et partager une vision plus réaliste des risques et des rendements probables.

l. Faire appel à des fournisseurs d'assurance pour compenser les risques.

Le risque de prêt aux entreprises sociales tend à augmenter le coût des prêts, les rendant hors de portée de nombreuses entreprises sociales, surtout si elles n'ont pas d'actifs sur lesquels garantir le prêt. Les assureurs peuvent jouer un rôle important à cet égard, en proposant des produits d'assurance aux entreprises sociales et en protégeant les prêteurs contre les pertes. Cela peut servir à encourager les banques commerciales, qui ont des coûts de transaction plus faibles et offrent des prêts moins coûteux que de nombreux investisseurs à impact existants, à entrer dans le domaine de l'investissement d'impact.

e Projet de Compétitivité du Nigeria (NiCOP)⁷⁷ a travaillé avec Royal Exchange pour élargir ses produits d'assurance inclusifs dans le cadre d'un investissement à impact de Blue Orchard. Les coopératives de petits exploitants agricoles au Nigeria, auparavant perçues comme trop risquées, ont pu accéder aux produits d'assurance pour leurs entreprises, ce qui leur a ensuite permis d'accéder aux prêts des banques commerciales au Nigeria. Une assistance technique a également été fournie aux banques commerciales et aux institutions de microfinance, contribuant à réduire leur perception des coopératives en tant qu'emprunteurs à risque élevé.

⁷⁷ Commandé par la GIZ, cofinancé par l'UE, mis en œuvre par le programme de la GIZ pour la croissance des pauvres et la promotion de l'emploi au Nigeria - SEDIN. Voir <https://www.sedin-nigeria.net/nicop>

m. Adapter les produits d'investissement aux contextes sociaux et culturels.

Au-delà des défis liés à la gestion d'une entreprise sociale, les besoins de financement d'une entreprise peuvent également découler de son milieu social et culturel. S'ils ne les reconnaissent pas et n'y répondent pas, les investisseurs ne s'intéresseront par inadvertance qu'à certaines entreprises sociales et l'impact sur certaines communautés sera négligé.

La plupart des investissements à impact sont fournis sous forme de dette avec des taux d'intérêt fixes et souvent élevés. Cela peut s'avérer inadapté pour des raisons commerciales et des normes culturelles. Les investissements conformes à la charia, par exemple, doivent éviter de facturer des intérêts fixes sur les dettes et, au contraire, lient souvent leurs rendements aux niveaux de profits et de pertes. Au Soudan, le secteur bancaire a utilisé des produits financiers tels que « Mudarabah (partenariat passif), Musharakah (partenariat actif), Murabaha (contrat de vente avec une marge bénéficiaire), et Salam (contrat de vente à terme) ». ⁷⁸

A propos de la Facilité ICR

La Facilité ICR est co-financée par l'Union Européenne (UE), l'Organisation des États d'Afrique, des Caraïbes et du Pacifique sur le 11e Fonds Européen de Développement (FED), conjointement avec le Ministère allemand de la Coopération Economique et du Développement (BMZ) et le British Council. Elle est mise en œuvre par la GIZ, le British Council, Expertise France et SNV. La Facilité ICR soutient les pays d'Afrique, des Caraïbes et du Pacifique (ACP) dans l'amélioration de leur environnement des affaires et de leur climat des investissements. La Facilité ICR propose également un soutien technique ciblé pour renforcer les processus de PPD et leurs principales parties prenantes pour des politiques de développement plus efficaces et durables.

www.icr-facility.eu

78 [https://thegiin.org/assets/161025_GIIN_EastAfrica_FULL_REPORT%20\(002\).pdf](https://thegiin.org/assets/161025_GIIN_EastAfrica_FULL_REPORT%20(002).pdf)

