



ROYAUME DE BELGIQUE

Service public fédéral

Affaires étrangères,

Commerce extérieur et

Coopération au Développement

Évaluation de la Société Belge d'Investissement pour les Pays en Développement (BIO) - Phase 1



**Service public fédéral Affaires étrangères, Commerce extérieur et
Coopération au Développement**

**Service de l'Évaluation spéciale de la
Coopération internationale**

Evaluation de la Société belge d'Investissement pour les Pays en Développement Phase 1

Etude mise en œuvre par

CARNEGIE CONSULT

Investment Advisory Services

Août 2012

Le service de l'Évaluation spéciale a assuré la conformité de l'évaluation aux termes de référence. L'évaluation a bénéficié de l'appui d'un comité de pilotage à Bruxelles.

Les opinions exprimées dans ce document représentent les points de vue des auteurs et ne reflètent pas nécessairement celles du SPF Affaires étrangères, Commerce extérieur et Coopération au Développement.

© SPF Affaires étrangères, Commerce extérieur et Coopération au Développement

Décembre 2012

Production graphique : Sandra Fernandez Bernardo, Service Communication SPF

Impression : Service Imprimerie

Evaluation N° S4/2012/03

Dépôt légal : 0218/2012/27

Ce document est disponible en format PDF en Français et en Néerlandais sur le site http://diplomatie.belgium.be/fr/politique/cooperation_au_developpement/evaluation/ ou auprès du Service de l'Évaluation spéciale.

Table des matières

Table des matières	1
Liste des abréviations	3
Résumé exécutif	5
1. Introduction	15
2. Méthodologie	19
3. Constats et analyses - Pertinence	23
3.1 Introduction	24
3.2 Mandat et objectifs.....	24
3.2.1 Législation.....	24
3.2.2 Charte d'investissement	25
3.2.3 Conventions	26
3.3 Cohérence et ancrage.....	28
3.3.1 Documents politiques pertinents	28
3.3.2 Ancrage de BIO dans la Coopération au Développement belge	30
3.4 Portefeuille de BIO et rendement	35
3.4.1 Analyse du portefeuille en fonction des fonds.....	35
3.4.2 Analyse du portefeuille en fonction des activités.....	36
3.4.3 Analyse du portefeuille par régions	44
3.4.4 Rendement par activité	46
3.5 Analyse de l'effet, suivi et évaluation.....	48
3.5.1 Instruments de mesure de la pertinence pour le développement – GPR/EPOL	48
3.5.2 Instruments de mesure de la durabilité – ESG	52
3.5.3 Rapportage relatif à l'effet sur le développement.....	52
3.5.4 Connaissance et compréhension des effets sur le développement au sein de l'équipe de BIO.....	53
3.5.5 Étude comparative - instruments d'analyse de la pertinence pour le développement	54
3.6 Assistance technique	55
3.6.1 Fonds d'expertise - assistance technique	55
3.6.2 Le recours à l'assistance technique	56
4. Constats et analyses - Efficacité	59
4.1 Processus de financement	60
4.2 Additionnalité et effet catalyseur.....	64
4.2.1 Additionnalité de BIO aux parties commerciales	64
4.2.2 Additionnalité de BIO par rapport à d'autres IFD	67
4.2.3 Effet catalyseur	67
4.3 Utilisation d'instruments financiers	69
4.4 Utilisation de structures intermédiaires	71
4.5 Stratégie de BIO	74
4.6 Structure du capital de BIO	77
4.7 Communication en toute transparence.....	80

5. Constats et analyses - Efficience	83
5.1 Structure administrative de BIO.....	83
5.2 L'organisation de BIO	89
6. Conclusions	95
6.1 Conclusions concernant la pertinence et la cohérence à l'égard du développement	95
6.2 Conclusions relatives à l'efficacité	98
6.3 Conclusions pour le plan de l'efficience	101
7. Recommandations.....	103
7.1 Recommandations pour l'amélioration de la pertinence des investissements de BIO pour le développement.....	103
7.2 Recommandations pour l'amélioration de l'efficacité de BIO	104
7.3 Recommandations pour l'amélioration de l'efficience de BIO	105
Annexes	107
Annexe A : Composition du comité d'accompagnement	107
Annexe B : Personnes interviewées.....	108
Annexe C : Échantillon des dossiers analysés	111
Annexe D : Dossiers examinés de manière plus intensive	113
Annexe E : GPR.....	114
Annexe F : Bibliographie (non exhaustive).....	116
Annexe G : Note complémentaire à propos des Centres de Financement Off-shore ..	119
Annexe H : Étude comparative	127
Annexe I : Termes de référence	136
Réponse du Conseil d'Administration de BIO aux recommandations de l'évaluation	147

Liste des abréviations

AT	Assistance technique
ACP	Afrique, Caraïbes et Pacifique
BCB	Banque de Crédit de Bujumbura s.m.
BEI	Banque européenne d'investissement
BERD	Banque européenne de reconstruction et de développement
BIO	Société belge d'investissement pour les Pays en Développement
BMI-SBI	Société belge d'Investissements internationaux N.V.
BOA	Bank of Africa
CA	Conseil d'administration
CASEIF	Central America Small Enterprise Investment Fund
CBL-ACP	Chambre de Commerce d'industrie et d'agriculture - Belgique, Luxembourg - Afrique - Caraïbes - Pacifique
CDC	Commonwealth Development Corporation - IFD Royaume-Uni
CDE	Centre pour le Développement de l'Entreprise
CEO	Chief Executive Officer
CFO	Chief Financial Officer
CFO	Centre Financier Offshore
CGAP	Consultative Group to Assist the Poor
CNAV	Capital North Africa Venture
CNCD	Centre National de Coopération au Développement
COFIDES	Compañía Española de Financiación del Desarrollo
CTB	Coopération technique belge
CAD	Comité d'Assistance au Développement
DEG	Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft (société d'investissement et de coopération au développement allemande)
DGCD	Direction générale de la Coopération au Développement
DGD	Direction générale Coopération au Développement et Aide humanitaire
DID	Développement International Desjardins
DTT	Double Taxation Treaties
EFP	European Financing Partners
EPOL	Système de rating GPR de mesure d'impacts de projets de développement les évalue sur la base de six critères allant de EPOL-1 (= « très bien ») à EPOL-6 (= « gravement insuffisant »).
ESG	Environmental, Social and Governance
FATF	Financial Action Task Force
FEFISOL	Fonds Européen de Financement Solidaire pour L'Afrique
FIAN	FoodFirst Information and Action Network
FMO	Financieringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V., Banque de développement entrepreneurial (Pays-Bas)
FSC	Forest Stewardship Council
GPR	Geschäftspolitische Projektrating (Corporate Policy Project Rating)
IFC	International Finance Corporation
IFD	Institution Financière de Développement
IFDE	Institutions financières de développement européennes

IFRS	International Financial Reporting Standards (normes comptables internationales)
IFU	Industrialisation Fund for Developing Countries (Danemark)
IMF	Institutions de Micro Finance
ING	Internationale Nederlanden Groep (banque établie aux Pays-Bas)
IO	Investment Officer
IRO	Investment Review Officer
IRR	Internal Rate of Return – Taux de rentabilité interne
KBC	Groupe financier belge de bancassurance
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau – banque de développement allemande
KPMG	Organisation internationale de services financiers et de conseil (baptisée d'après le nom de ses fondateurs Klynveld, Peat, Marwick, Goerdeler)
MPME	Micro, Petites et Moyennes Entreprises:
NEPAD	Nouveau Partenariat pour le Développement de l'Afrique
NORFUND	Norwegian Investment Fund for Developing Countries – IFD Norvège
ODM	Objectifs de développement du Millénaire (Millennium Development Goals)
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Economique
OeEB	Österreichische Entwicklungsbank – IFD Autriche
OLO	Obligation linéaire
ONG	Organisation non gouvernementale
PME	Petites et moyennes entreprises
PLMD	Pays les moins développés
PPP	Partenariat Public Privé
PROPARCO	Société de Promotion en de Participation pour la Coopération Economique – IFD France
PSD	Private Sector Development – Développement du Secteur Privé (DSP)
RDC	République Démocratique du Congo
REGMIFA	Regional MSME Investment Fund for Sub-Saharan Africa
RIF	Rural Impulse Fund
SCFS	Société coopérative à finalité sociale
SIFEM	Swiss Investment Fund for Emerging Markets – IFD Suisse
SOFID	Sociedade para o Financiamento do Desenvolvimento – IFD Portugal
SPV	Special Purpose Vehicle
TdR	Termes de Référence
VIM	Véhicules d'Investissement en Microfinance

Résumé exécutif

1. Contexte

1.1 Raison et organisation de l'évaluation

Conformément à la charte d'investissement de BIO, une évaluation était prévue en 2012. Mais en raison de publications récentes dans les médias, la parution d'un rapport très critique de l'ONG 11.11.11 à propos du fonctionnement de BIO et les questions et la discussion qui en ont résulté au sein du Parlement belge, l'évaluation a pris davantage une tournure politique et a été accélérée. Pour se forger rapidement une opinion indépendante du fonctionnement de BIO, il a été décidé d'avancer l'évaluation et de la subdiviser en deux phases.

Le présent rapport concerne la première phase de l'évaluation de BIO et est limité à l'étude documentaire, des entretiens (parfois téléphoniques) avec un grand nombre de protagonistes et des visites à trois autres Institutions Financières de Développement (IFD) et structures intermédiaires. Lors de l'étude documentaire, les auteurs ont concentré leur attention sur le portefeuille de BIO, sur la documentation concernant la création de BIO et les accords avec les pouvoirs publics, mais également sur l'organisation et les procédures de BIO. Une visite de terrain sera organisée au cours de la seconde phase de l'étude et davantage d'attention pourra être consacrée à la qualité des investissements, tant sur le plan financier que sur celui de l'aide au développement. La deuxième phase évaluera également les résultats des investissements.

1.2 Objectif

L'objectif de l'évaluation était de vérifier dans quelle mesure BIO s'est avérée capable de remplir sa mission tant comme institution financière que comme acteur de la coopération au développement. Dans les Termes de Référence (TdR) de l'évaluation, l'accent de l'étude est mis sur trois critères d'évaluation fondamentaux : la pertinence (pertinence interne et cohérence avec la politique de la coopération au développement), l'efficacité et l'efficience des activités de la BIO. Les TdR englobent quelque 5 questions principales et 28 questions secondaires. Les questions principales sont celles-ci :

- Le mandat et la place de BIO au sein de la coopération au développement belge permettent-ils à BIO de jouer pleinement son rôle d'acteur du développement ?
- Quelle est la valeur ajoutée actuelle et potentielle de BIO dans le cadre de la coopération au développement belge, et plus particulièrement dans le cadre du soutien du secteur privé ?
- La structure du capital et le mode de financement de BIO sont-ils adéquats pour l'exécution de son mandat et la continuité de l'institution ?

- Dans quelle mesure BIO parvient-elle à un bon équilibre entre rentabilité et pertinence en termes de développement ? Et BIO dispose-t-elle des instruments (d'investissement) adaptés pour parvenir à cet équilibre ?
- L'organisation de BIO est-elle adaptée à la réalisation de son objet social ? (efficacité du conseil d'administration et des autres organes de gestion et du management de BIO)

Enfin, les évaluateurs ont été invités à accorder une attention particulière aux investissements réalisés via des structures intermédiaires (qualifiées de paradis fiscaux par certains).

2. Principaux constats, conclusions et recommandations

2.1 Pertinence et cohérence pour le développement

2.1.1 Mandat et objectifs

Lors de la création de BIO en 2001, son mandat et ses objectifs ont été clairement formulés et bien considérés. En tant qu'acteur du développement du secteur privé, BIO a délibérément été intégrée, en tant qu'institution financière, dans une société à part entière et distincte, pour lui permettre de réaliser son double objectif (de rendement financier d'une part et de rendement dans le cadre du développement d'autre part). BIO est considérée par le gouvernement belge comme « le canal » par excellence pour remplir les objectifs politiques fixés pour le développement du secteur privé. Il a délibérément été choisi, en 2001, de transférer cette fonction de la CTB à BIO.

Les objectifs assignés à BIO ces dernières années sont assez ambitieux, tant pour ce qui est du rendement financier que des objectifs de développement. Citons notamment l'objectif d'investir une part substantielle des fonds dans les pays partenaires de la Belgique et le souhait de voir au moins 70 % du fonds PME investi en Afrique et 25% dans la région des Grands Lacs. Cette dernière tâche en particulier n'est pas facile : elle est beaucoup plus difficile que celle confiée à beaucoup d'autres banques de développement européennes (IFD). L'évaluation fait cependant ressortir que BIO a atteint l'objectif pour le fonds PME (71,3 %).

La conclusion de l'évaluation est que le mandat confié à BIO a été correctement mis en œuvre, mais qu'il est ambitieux, et que BIO a correctement rempli son rôle d'acteur du développement pour le monde des entreprises dans les pays en développement.

Le domaine de travail de BIO n'est pas un décor figé : il requiert que BIO s'interroge continuellement sur son rôle et sa fonction (additionnels) et adapte régulièrement sa stratégie de développement. La stratégie de développement de BIO est assez récente en date (2011). Au cours de la période d'évaluation, la stratégie a bénéficié de trop peu d'attention, tant de la part du conseil d'administration que du management. Il a manqué de vision intégrale autour des niches, des secteurs et de la répartition géographique et de l'orientation. Compte tenu de l'évolution rapide de beaucoup de pays en développement, il est important d'examiner régulièrement le rôle et la fonction de BIO comme institution financière et organisation de développement, afin de déterminer l'additionnalité de ses activités. L'équilibre entre rentabilité financière et rendement pour le développement a trop peu été abordé stratégiquement parlant. En 2011, ce besoin a partiellement été satisfait puisque le document stratégique de 2011 aborde adéquatement la question de plusieurs de ces niches et secteurs.

Recommandations :

- Reconfirmer le rôle de BIO comme acteur important du développement du secteur privé en tant que maillon de la coopération au développement belge.
- La question de la stratégie doit être un point permanent de l'agenda, tant celui du management que celui du conseil d'administration, de manière à pouvoir déterminer le meilleur rôle que BIO puisse jouer, tant comme organisation de développement qu'institution financière.
- Poser des choix transparents à l'égard de l'orientation sectorielle, des domaines, des objectifs et de la répartition géographique, de manière à trouver le bon équilibre entre rentabilité financière et pertinence pour le développement.

2.1.2 Cohérence et ancrage

Il ressort de l'étude que les points communs avec les autres acteurs de la coopération au développement belge étaient peu nombreux. Le fait que la collaboration avec la CTB soit limitée n'est pas étonnant vu que le mandat et le champ d'action des deux organisations sont parfaitement différents. Du côté de la DGD ces dernières années, on n'a pas non plus travaillé à une politique pour le développement du secteur privé dans un contexte plus large pour mieux relier les différents acteurs entre eux.

La collaboration avec les ONG est également restée très limitée, principalement par suite d'un manque de communication entre BIO et les ONG, et parfois, une autre perception du risque et du rendement. La présence de ressources issues du secteur des ONG au sein du conseil d'administration n'a manifestement pas eu d'effet stimulant sur cette collaboration. Il a, dans ce sens, manqué une stratégie de communication claire à BIO. Récemment, BIO a adapté sa stratégie et sera plus active quant à l'instauration d'un dialogue et d'une collaboration potentielle avec les ONG. Enfin, il semble que BIO ne dispose pas d'un bon réseau dans le Sud pour entretenir des contacts avec des représentants du secteur privé et des organisations locales.

Recommandations :

- Se concentrer, tout en restant dans le cadre des capacités de BIO, également sur les domaines du développement et les secteurs où il est possible de mettre en place un échange productif avec d'autres acteurs de la coopération au développement belge.
- BIO doit se montrer beaucoup plus active sur le plan du dialogue et de l'exploration des opportunités de collaboration avec les autres acteurs belges dans le domaine du développement du secteur privé.

2.1.3 Portefeuille de BIO et rendement

Vu sa gamme de produits actuelle (avec une part importante de capital-actions dans son portefeuille), BIO devrait être en mesure d'atteindre entre 3 et 5% de rendement. Le choix d'investir une part importante via des organisations intermédiaires y a contribué, tout comme les investissements en infrastructure qui, effectués en partenariat avec FMO, semblent conduire à de bons résultats. À terme, une fois qu'elle aura accumulé l'expérience pratique nécessaire, BIO pourrait probablement réaliser le financement d'infrastructures de façon plus indépendante. La part de financement en monnaie locale en portefeuille est pour l'instant limitée et le risque de change est la plupart du temps couvert.

Fonds de monnaie locale

À la lumière de l'évaluation précédente, le fonds Monnaie locale n'est pas adapté et est d'ailleurs très peu utilisé. Les auteurs de l'évaluation précédente ont conclu que le

fonds n'avait aucune utilité. Les auteurs de la présente évaluation souscrivent à cette conclusion et constatent, de plus, que l'exigence de rentabilité imposée à BIO, qui est également d'application pour ce fonds, constitue un obstacle à l'utilisation du fonds.

Fonds

Le gouvernement belge a créé différents fonds au sein de BIO, chacun soumis à des exigences et critères propres. L'équipe de l'étude partage la conclusion de l'évaluation précédente, à savoir que la raison d'être de chacun de ces fonds est peu claire et que le découpage en fonds manque de transparence.

BIO est l'une des rares IFD à avoir l'investissement direct dans les PME dans son objet. Jusqu'à présent, le portefeuille PME de BIO est déficitaire. La plupart des autres IFD ont défini un seuil minimum, sous lequel on n'investit pas directement dans des entreprises, ou alors elles n'investissent pas du tout, voire seulement rarement directement dans les entreprises.

Les investissements dans les PME sont généralement limités et requièrent beaucoup de temps tant pour ce qui est du processus d'approbation que du suivi. BIO ne dispose cependant pas de connaissances suffisantes de l'environnement local, ce qui requiert des analyses claires et un accent sur certains pays ou des partenariats forts avec des organisations locales (partenaires financiers et autres).

Un exemple d'aide aux petites PME est le fonds Athena créé par BIO et par le Centre pour le Développement de l'Entreprise (CDE) en 2010. La pratique a démontré que cette initiative était peu fructueuse parce que notamment les partenaires locaux du CDE ne disposaient pas des compétences adéquates pour l'identification des propositions d'investissement et que le processus de ces investissements était trop complexe. Cet exemple illustre toute la difficulté que représente l'investissement direct dans des PME si on ne dispose pas d'une représentation locale ou d'un partenaire local professionnel.

Il a été recouru à bon escient au fonds d'expertise de BIO pour renforcer la pertinence des partenaires pour le développement. Cette assistance technique vise, entre autres, à renforcer les partenaires financiers de BIO sur les plans environnement et social screening, et pour le soutien des PME.

Recommandations :

- Regrouper les différents fonds dans un fonds commun en établissant des critères et conditions spécifiques pour les différents types d'activités et secteurs.
- Poursuivre le programme d'assistance technique et continuer de mettre l'accent sur le renforcement de la pertinence des investissements pour le développement.
- Il convient de pouvoir recourir en toute flexibilité au programme d'assistance technique et d'aménager, en plus, la possibilité pour BIO de développer une offre proactive pour ses clients autour des thèmes pertinents et d'embaucher des consultants pour le compte de BIO.

2.1.4 Analyse des effets, suivi et évaluation

BIO dispose d'un instrument en interne, l'application GPR/EPOL, qu'elle utilise pour mesurer anticipativement l'impact de son investissement potentiel sur le développement. Cet outil a d'abord été introduit par la DEG (Deutsche Entwicklungs Gesellschaft) et a été utilisé ensuite de façon satisfaisante par de nombreuses IFD. Il convient toutefois de garder à l'esprit qu'il s'agit d'une analyse restreinte de la situation locale et que celle-ci peut ne pas toujours correspondre à la réalité, entre autres, par manque d'information. BIO n'utilise pas systématiquement cet outil pour une évaluation ex post, ce qui améliorerait pourtant la qualité et la réalité de la

mesure de l'impact de ses investissements. Il ressort par ailleurs de l'étude que l'équipe de BIO est encore insuffisamment familiarisée avec l'évaluation de l'impact de ses activités sur le développement et qu'elle manque le plus souvent de temps, d'attention et de priorité pour réaliser une analyse bien étayée. Dans le processus décisionnel du conseil d'administration concernant les propositions d'investissement, l'impact sur le développement n'est pas suffisamment pris en compte non plus. Cela vaut également pour les aspects sociaux et environnementaux relatifs aux investissements de BIO.

Recommandations :

- L'analyse GPR/EPOL doit continuer à être utilisée, et il convient d'y donner la priorité et l'attention nécessaire. Davantage d'attention doit être consacrée à collecter soigneusement des informations et à l'analyse, notamment en faisant usage de sources tierces. Ces analyses GPR/EPOL doivent, du reste, être utilisées davantage pour la prise de décision concernant les investissements.
- Réaliser systématiquement des évaluations ex post des interventions et intégrer cette pratique dans l'organisation. Si cela s'avère non réaliste financièrement parlant, rechercher le plus possible une collaboration avec de plus grosses IFD ayant déjà développé des évaluations ex post et en réaliser régulièrement.

2.1.5 Pertinence pour le développement comme aspect de l'organisation interne

Les objectifs de développement bénéficient d'une attention insuffisante au sein de l'organisation de BIO. Cela vaut pour tous les maillons de l'organisation (conseil d'administration – management – account managers).

BIO demeure en premier lieu rivée sur son expertise et des considérations financières et est insuffisamment consciente de l'importance des objectifs et de la pertinence de ses activités pour le développement. Notons que ce problème se pose aussi chez plusieurs autres IFD. Chez l'IFD néerlandaise FMO, ce sujet bénéficie d'une attention particulière. FMO a développé des outils intéressants pour mesurer sa pertinence au développement.

Recommandation :

- Renforcer l'organisation en matière d'évaluation des problèmes relatifs aux questions sociales, environnementales et de développement en dispensant des formations à l' (account) management et en introduisant une fonction à part entière pour la mesure de l'impact et l'évaluation au sein de l'organisation. La direction (Conseil d'administration et management) devra déployer cette nouvelle approche et la mettre en œuvre au sein de l'organisation.

2.2 Efficacité

2.2.1 Processus de financement

BIO procure des prêts, des financements mezzanine¹ et des fonds propres aux institutions financières, aux fonds, aux PME et aux projets d'infrastructure. Le processus de financement est méticuleux et professionnel. Lorsqu'elle finance un client, BIO a la possibilité d'utiliser son apport financier comme levier pour poser d'autres exigences, par exemple, sur le plan de la protection de l'environnement ou des conditions de travail. BIO utilise ce levier, et cela se traduit par des accords (des contrats consensuels tant sur le plan financier que non financier) et des exigences (conditions suspensives) auxquelles la partie à financer doit satisfaire. Sur le plan non financier, l'influence de BIO sur ses clients reste limitée. Dans plusieurs cas, BIO a revendiqué et obtenu un poste au sein du Conseil des Commissaires ou de l'Advisory Board de l'institution financière ou de l'entreprise qu'elle appuie.

2.2.2 Additionnalité et fonctionnement catalytique

Lorsqu'elle octroie un financement, BIO est tenue d'être additionnelle (« complémentaire ») au marché, sans que cela ne perturbe le marché. L'évaluation démontre l'additionnalité de BIO par rapport aux acteurs commerciaux du marché. Un objectif complémentaire de l'approche de BIO consiste à mobiliser d'autres flux de capitaux (commerciaux), c'est ce qu'on appelle l'effet « catalytique ». L'équipe d'évaluation a constaté qu'il n'était pas toujours possible d'établir cet effet catalytique au moment de l'investissement. L'effet catalytique n'est clairement ressorti que pour les investissements directs dans les PME.

Recommandation :

- Maintenir l'accent sur l'additionnalité par rapport au marché et catalyser les parties commerciales chaque fois que c'est possible.

2.2.3 Instruments

BIO finance des PME aussi bien directement qu'indirectement (via des fonds d'investissement ou des institutions financières). Comme BIO ne dispose pas d'une présence à l'échelle locale, il est pour ainsi dire impossible de surveiller l'investissement de près, d'en assurer le suivi adéquat et d'engranger des connaissances locales suffisantes. Or cela est nécessaire si l'on veut faire correctement des investissements directs.

Les investissements indirects comportent l'avantage que la partie locale dispose des connaissances spécialisées. Cependant, la question est de savoir si BIO peut exercer suffisamment d'influence sur l'orientation et les critères des investissements de ces parties locales. Pour cette raison, la qualité de la sélection des institutions financières intermédiaires est d'une grande importance. Sur la base de l'étude documentaire, nous pouvons pour l'instant constater que BIO sélectionne soigneusement ses partenaires financiers.

Recommandations :

- Revoir le cadre légal fixant le pourcentage minimum que BIO doit financer via des structures intermédiaires. Si BIO parvient à réaliser suffisamment

¹ Le financement en mezzanine désigne toute forme de financement qui n'est ni une prise de participation en capital ni un prêt. La dette convertible en est un exemple.

d'investissements directs corrects, le cadre légal ne devrait pas être restrictif à cet égard.

- Pour les investissements directs, il est important que BIO instaure une collaboration avec des partenaires locaux qui comprennent bien le contexte et le marché local et qui disposent de suffisamment d'expertise tant sur le plan financier qu'à l'égard du développement pour identifier et suivre les propositions d'investissement. Une représentation locale de BIO dans une région spécifique devrait également pouvoir être envisagée (selon le deal flow et la structure de coûts escomptée).

2.2.4 Structures intermédiaires

Le poids et le contrôle de BIO sur les structures intermédiaires sont souvent limités, notamment lorsqu'il s'agit de fonds importants dans lesquels BIO dispose d'une participation relativement modeste. Dans le cadre des fonds plus petits, BIO a de meilleures possibilités d'exercer son influence.

Les investisseurs et les gestionnaires de fonds ont besoin de structures stables et transparentes offrant les garanties nécessaires. Beaucoup de pays en développement ne peuvent hélas pas encore offrir ce genre de garanties. Pour ces raisons, une part importante des investissements dans les pays en développement s'effectue via des centres financiers offshore (CFO). BIO, de même que d'autres banques de développement européennes (IFD), a recours à ce type de structures intermédiaires. L'ONG belge 11.11.11 a, dans son rapport, émis de lourdes critiques sur les investissements réalisés via les CFO, principalement sur base de considérations éthiques. Les CFO sont en fait considérés comme des paradis fiscaux, et qui dit paradis fiscal dit manque de transparence.

Les entretiens, l'étude documentaire et les contacts avec les membres IFDE ont cependant fait ressortir des raisons valables, d'ordre réglementaire, juridique et fiscal, justifiant le fait de créer des structures intermédiaires dans des CFO. La plupart du temps, les CFO sont la seule possibilité de mobiliser du capital commercial d'investisseurs enclins à procéder à des investissements dans des pays en développement. Dilemme : d'une part, les pays en développement ont naturellement intérêt à attirer des investissements pour les besoins de leur croissance économique (et donc, la lutte contre la pauvreté), d'autre part, la question de la transparence doit bénéficier d'une grande attention dans le cadre de l'organisation et du fonctionnement des CFO.

Recommandations :

- L'évaluation ne formule aucune objection majeure au recours à des CFO. BIO peut poursuivre de la sorte, pourvu qu'elle applique dûment le principe du know-your-customer. La présence d'autres IFD et IFI dans les CFO constitue de plus une bonne indication sur la qualité de l'organisation et de la transparence des activités.
- L'État belge ne devrait autoriser l'investissement dans les CFO en concertation avec BIO que si les CFO concernés ont conclu un traité fiscal avec la Belgique et des accords concernant la transparence.

2.2.5 Stratégie

Le management et le conseil d'administration ont donné suite à la recommandation de l'évaluation précédente de consacrer davantage d'attention à une stratégie long terme. Le document stratégique établit plusieurs choix clairs, tant à l'égard des aspects financiers que non financiers, secteurs, exclusions et la cible géographique. BIO maintient son objet – conformément aux accords passés avec l'État belge – d'investissements directs dans les PME, malgré les mauvaises expériences des autres IFD dans ce domaine et le constat que ces investissements ont jusqu'à présent été

déficitaires. Il se peut que la nouvelle politique visant à investir dans de plus grosses PME donne de meilleurs résultats. La qualité de la représentation locale ou du partenaire local est, à cet égard, d'une grande importance.

La stratégie consacre encore insuffisamment d'attention aux implications sur la structure de l'organisation. Le manque de délégation des tâches au management y est pour quelque chose.

Recommandation :

- BIO devrait développer une politique stratégique et à long terme claire, instituant une organisation professionnelle et plus décentralisée avec des collaborations locales et focalisées sur certains pays, régions, industries et projets. Les collaborations avec les partenaires locaux ou d'autres IFD (comme c'est déjà le cas actuellement avec FMO pour les projets d'infrastructure) doivent sérieusement être prises en considération.

2.2.6 Structure du capital

Lors de la décision d'affectation de moyens à BIO, on ne se penche pas sur les besoins de fonds sur la base d'un plan d'affaires bien étayé, mais le montant fixé s'apparente plutôt à un compte de solde en vue d'atteindre l'objectif de l'APD.

Ces dernières années, l'État belge a mis des fonds importants à la disposition de BIO sans tenir compte de sa capacité d'exécution et des besoins de liquidité de BIO. Du fait de la grande liquidité de BIO, aucune raison concrète ne l'a incité à attirer des fonds privés, comme les auteurs de la précédente évaluation l'avaient suggéré. Cependant, le plan d'affaires stratégique de BIO devrait considérer l'attraction de capitaux privés (en fonction de la capitalisation en fonds propres souhaitée) comme une option pour le plus long terme. Vu l'importante masse de liquidités de BIO, il est pratiquement impossible, dans les conditions actuelles du marché des capitaux, d'obtenir un rendement de 5% ; car il faut, en effet, également atteindre ce rendement sur les fonds non placés. D'autre part, le portefeuille PME a été déficitaire jusqu'ici.

Un autre aspect important est le caractère risqué d'une partie des investissements de BIO. Il s'agit, entre autres, des investissements dans des pays à haut risque, de petits investissements, d'investissements dans des secteurs à risque (agriculture) et des niches. D'autres IFD ont, à cet égard, reçu des fonds spéciaux (off balance) de leurs gouvernements, lesquels leur permettent de procéder à davantage d'investissements risqués de ce genre.

Recommandations :

- Une partie des fonds devrait être mise à disposition de BIO sous le code 5 pour que BIO puisse procéder à des investissements plus risqués (off balance). Procéder de la sorte offrirait à BIO de meilleures possibilités d'inscrire sa démarche dans le prolongement de celles de plusieurs autres acteurs belges qui sont actifs sur le terrain du développement du secteur privé.
- BIO et l'État belge doivent développer un plan pluriannuel, tant pour le placement des fonds par BIO que pour établir le besoin de fonds qui résulte de ses activités. L'option d'attirer des capitaux privés devrait être expressément envisagée dans ce plan.

2.3 Efficience

2.3.1 Structure du conseil d'administration

Au moment de la création de BIO en 2001, l'État a délibérément choisi d'intégrer les activités du domaine du financement du secteur privé dans une société financière distincte agissant en marge de l'État. Les fonds qui ont permis de créer BIO proviennent majoritairement de l'État. L'État est actionnaire à concurrence de 50 %. Il a puisé dans les fonds de coopération au développement (APD), pour injecter des capitaux dans BIO par émission de certificats de développement. La SBI détient également 50 % des parts, ce qui souligne le caractère public-privé de BIO. Du fait de cette grande implication financière, l'État a droit à dix sièges au conseil d'administration et la SBI, quatre.

L'équipe d'évaluation a évalué la question de la structure du conseil d'administration de BIO à la lumière de son fonctionnement, et a formulé les conclusions et constatations suivantes :

- Le conseil d'administration s'occupe trop de questions opérationnelles et pas assez de questions stratégiques. Presque aucune tâche n'est déléguée au management. Il s'ensuit que le nombre de réunions du conseil d'administration et de ses comités est particulièrement élevé (plus de 40 par an).
- Le conseil d'administration comporte trop de membres (14 membres et 2 commissaires du gouvernement) pour pouvoir agir efficacement. De plus, on note l'absence de profils clairs pour les membres du CA, basés sur des compétences.
- En comparaison à d'autres IFD, l'État belge exerce une grande influence tant sur la politique de BIO que sur ses prises de décision. Cela est illustré clairement par la liste de nominations des membres du conseil d'administration dictée principalement par des considérations politiques et d'attribution de mandats, la présence de commissaires du gouvernement tant au conseil que dans les commissions et le droit de suspension des décisions du conseil que ceux-ci peuvent exercer et enfin par le contenu détaillé des points de règlement et les restrictions figurant dans la loi sur BIO et les avenants... On peut se demander si la position indépendante souhaitée, telle qu'elle est requise par la loi portant création de BIO, est effectivement bien respectée de cette manière.
- Le contrôle des comptes est double. BIO est non seulement contrôlé par la Cour des Comptes, mais également par un réviseur externe. La législation en Belgique ne permet pas à la Cour des Comptes et au réviseur externe de s'entendre formellement sur le contenu du contrôle (via un protocole) comme cela est possible, par exemple, pour d'autres IFD européennes.

En plus de l'État belge, la SBI est actionnaire de BIO à 50 %. Cette participation était justifiée pour deux motifs : d'abord, pour faire ressortir le caractère public-privé de BIO, ensuite, pour tirer parti de la longue expérience de la SBI accumulée à force d'investissements dans des PME sur des marchés émergents. Il est ressorti clairement de l'étude que la synergie entre BIO et la SBI était très limitée, notamment en raison des zones géographiques différentes ciblées par les deux institutions. On a l'impression que cette collaboration a été insuffisamment explorée et que peu d'informations ont été échangées en fin de compte.

Recommandations :

- Établir un profil clair pour le conseil d'administration avec une description des compétences requises (secteur financier et secteur du développement) et désigner les membres sur cette base.
- Déléguer le plus possible les dossiers opérationnels au management de BIO et, à cet effet, créer une organisation adéquate au sein de BIO.
- Essayer, tout en ne sortant pas des dispositions légales, de restreindre la position très dominante des commissaires du gouvernement, tant dans le fonctionnement du conseil que des commissions, de manière à respecter le principe du partenariat public-privé ce qui permettrait à BIO de fonctionner sans trop d'interférences de l'État.
- Ramener le nombre de membres du conseil d'administration à des proportions raisonnables, comme cela s'est fait dans d'autres IFD. 6 à 10 membres semble un chiffre correct pour BIO.
- Examiner les possibilités de collaboration plus intensive avec la SBI, notamment sur le plan du financement PME (plus grosses PME).

2.3.2 Organisation

BIO dispose de directeurs et account managers expérimentés, titulaires d'un bagage professionnel le plus souvent financier et animés d'un intérêt particulier pour la problématique des pays en développement. Les dernières années de BIO ont été caractérisées par une forte croissance des investissements. L'organisation n'a cependant pas évolué de manière concomitante. Le rapport entre le front office et le back-office est déséquilibré, et les account managers doivent assumer tout le processus d'investissement et de gestion des clients. De manière générale, on peut dire qu'il manque d'analystes pour soutenir ces account managers dans des domaines spécifiques. Par ailleurs, la gestion des risques n'est pas vraiment bien assurée et la stratégie de communication ainsi que la politique des ressources humaines sont à la traîne.

Recommandation :

- Renforcer l'organisation de BIO et l'adapter à la croissance du portefeuille d'investissements. Des fonctions telles que le risk management, la communication et la politique de RH doivent être considérablement renforcées. De plus, les connaissances sur les plans social, écologique et environnemental doivent être renforcées, tant chez les account managers que par la désignation d'un collaborateur spécialement chargé de la mise en œuvre des tâches, comme le GPR, l'ESG et les évaluations.

1. Introduction

Le 15 mai 2012, le service d'évaluation spéciale a chargé Carnegie Consult de procéder à l'évaluation de la Société belge d'Investissement pour les Pays en Développement (BIO). La première évaluation de BIO a été réalisée en 2007-2008, et conformément à la charte d'investissement de BIO, une nouvelle évaluation était à prévoir en 2012. Dans l'accord gouvernemental du 1er décembre 2011, la question de la mise en œuvre d'une évaluation était également posée. Du fait de l'intérêt récent des médias et au sein du parlement pour le fonctionnement de BIO, l'évaluation a bénéficié d'un traitement prioritaire. Le Service de l'Évaluation spéciale a décidé de faire procéder à l'évaluation en deux étapes. Dans la première partie (la présente évaluation), les auteurs de l'étude ont examiné la politique, la gestion et la pertinence de BIO pour le développement ; une « étude comparative » a été menée auprès de plusieurs autres institutions européennes de développement financier (IFD). La seconde étape de l'évaluation (qui ne fait pas partie de la présente étude) s'effectuera sur le terrain, et les constats de la première partie y seront approfondis. Cette seconde phase de l'évaluation sera mise en œuvre par le Service de l'Évaluation spéciale, après que le rapport de la première partie aura été finalisé.

Objectif de l'évaluation

Les termes de référence (TdR) de l'évaluation formulent clairement les objectifs de l'étude. L'étude se focalise sur trois dimensions principales, à savoir la pertinence (pertinence au développement et cohérence des activités de Bio avec la politique de coopération au développement), l'efficacité et l'efficience des opérations de BIO.

Les TdR englobent 5 questions principales et 28 questions partielles.

Les questions principales sont les suivantes :

- Le mandat et la place de BIO dans la coopération au développement belge permettent-ils à BIO de jouer pleinement son rôle d'acteur du développement ?
- Quelle est la valeur ajoutée actuelle et potentielle de BIO dans le cadre de la coopération au développement belge, et plus particulièrement dans le cadre du soutien du secteur privé?
- La structure du capital et le mode de financement de BIO sont-ils adéquats pour l'exécution de son mandat et la continuité de l'institution ?
- Dans quelle mesure BIO parvient-elle à un bon équilibre entre rentabilité et pertinence pour le développement ? Et BIO dispose-t-elle des instruments (d'investissement) adaptés pour parvenir à cet équilibre ?
- L'organisation de BIO est-elle adaptée à la réalisation de son objet social ? (efficience du Conseil d'administration et des autres organes de gestion et du management de BIO)

À la requête du donneur d'ordre, une annexe du rapport s'intéresse tout particulièrement aux structures intermédiaires (notamment les Centres de financement off-shore).

Programmation des échéances de l'évaluation et collaboration avec le comité d'accompagnement

L'évaluation a été effectuée conformément à l'échéancier précisé dans les termes de référence.

Tableau 1 : Planning

Phases	Date
Attribution du marché	15 mai 2012
Phase 1, Initiale note	22 mai 2012
Phase 2, Étude d'évaluation en Belgique (étude documentaire et entretiens)	25 juin 2012
Phase 3, Visite de la structure intermédiaire	25 juin 2012
Phase 4, Étude comparative	25 juin 2012
Phase 2, 3, 4, Rapport final provisoire en NL	25 juin 2012
Phase 5, Rapport final en NL ou FR	13 juillet 2012
Phase 6, Rapport final en NL et FR, sommaire exécutif en NL, FR, ENG	15 août 2012
Phase 7, Restitution au Parlement	Automne 2012

Cet échéancier très serré est, dans une large mesure, imposé par l'intérêt récemment porté à BIO par le champ politique et les médias. Il importait de forger le plus rapidement possible une image claire de la position et du fonctionnement de BIO au sein de la coopération belge au développement. L'évaluation servira potentiellement de pierre angulaire à la politique qui sera développée par le nouveau cabinet conjointement avec la Direction générale de la Coopération au Développement (DGD) dans le domaine du secteur privé et de la coopération au développement.

Pour les besoins de l'évaluation, un comité d'accompagnement placé sous la direction du Service de l'Évaluation spéciale a été créé ; il a commenté les rapports et amené des pistes pour aider les auteurs de l'étude dans le cadre de l'évaluation. Le comité en question a débattu la note préliminaire et le rapport final provisoire, puis formulé des commentaires. Un conseiller du Service de l'Évaluation spéciale a également commenté ces documents dans le cadre du contrôle de qualité et en a discuté avec l'équipe en charge de l'étude. La composition du comité d'accompagnement est reprise dans l'annexe A.

Limitations de l'évaluation

L'équipe de Carnegie Consult a exécuté l'évaluation conformément à l'échéancier et traité les questions à étudier dans son rapport, dans la mesure du possible.

Vu le délai très court imparti à l'étude, certains aspects n'ont pas pu être approfondis comme on l'aurait souhaité. Vu l'ampleur des dossiers, les consultants n'ont pas pu étudier un échantillon représentatif des opérations de BIO. Cependant, les résultats donnent certainement une bonne idée de la qualité des investissements et des processus. Nous approfondirons ce point au chapitre consacré à la méthodologie.

Pour ce qui est de l'impact des investissements, cette partie de l'étude ne permet pas de tirer suffisamment de conclusions ; une étude plus approfondie des dossiers, tant via l'étude documentaire que sur le terrain, devra fournir une meilleure base. La partie suivante de l'évaluation permettra d'obtenir de meilleurs résultats sur ces

points. Toujours est-il que cette première partie de l'étude contient suffisamment de pistes pour développer une bonne approche de la seconde partie de l'évaluation sur le plan qualitatif.

Le contexte de BIO dans la coopération au développement

La politique de Coopération au Développement de la Belgique respecte le consensus international sur les priorités du développement et l'action en faveur du développement efficace (Déclaration de Paris, Code de conduite européen, Monterrey, Johannesburg, Accra Agenda for Action, etc.). Reprenant la loi relative à la CD de 1999 comme point de départ, l'accent est mis sur la lutte contre la pauvreté avec les OMD (Objectifs du Millénaire pour le Développement) comme points de repère concrets.

Au cours de la dernière décennie, le rôle du secteur privé a été considéré comme un facteur stratégique pour la promotion de la croissance économique et comme un important outil de lutte contre la pauvreté. Dans le cadre de la politique belge et au sein de BIO, l'accent est mis sur le soutien aux PME.

En règle générale, force est d'admettre que les PME des pays en développement ont difficilement accès au capital à risque et aux prêts pour le lancement et le développement de leurs activités. La création de BIO par l'État belge visait à répondre à ces besoins de financement. La pertinence pour le développement, le respect des règles de la concurrence, le caractère additionnel et l'effet catalyseur figurent au premier plan de la loi de 2001 portant création de la Société d'Investissement belge pour les Pays en Développement (BIO). BIO a subdivisé ses activités de financement en trois domaines, à savoir :

- Institutions financières
- Entreprises
- Infrastructure

La présente évaluation analysera pour chacun des domaines la pertinence, l'efficacité et l'efficience et formulera des conclusions et recommandations.

Remerciements

L'équipe de l'étude de Carnegie Consult tient à remercier tout particulièrement tous ceux qui ont apporté leur concours à la mise en œuvre de l'étude. Elle adresse un mot de remerciement particulier aux membres du Comité d'accompagnement pour l'appui professionnel fourni au cours de l'étude et au Service d'Évaluation spéciale ainsi qu'à son conseiller pour leur soutien exceptionnel. L'équipe de l'étude remercie bien sûr aussi les collaborateurs, l'équipe de direction et les membres du conseil d'administration de BIO pour la mise à disposition des infrastructures de réunion, les nombreuses informations et les heures consacrées aux entretiens réalisés par l'équipe d'évaluation. Les entretiens avec toutes les parties prenantes se sont déroulés dans une bonne ambiance, ouverte et constructive, ce qui a ravi l'équipe.

Hans Slegtenhorst
Daniëlle Foolen
Gerda Heyde
Joel van der Beek
Rien Strootman
Susanne Jung

14 juillet 2012

2. Méthodologie

Dans ce chapitre, les auteurs approfondissent la méthodologie appliquée pour cette évaluation. Carnegie Consult a eu recours à une approche très orientée vers la pratique. À cet égard, nous avons puisé dans la manne de connaissances disponibles concernant la coopération au développement, les fonds pour les pays en développement (tant les fonds IFD, les fonds d'ONG, que les fonds financés par le secteur privé), les critères d'investissement de ces fonds, leur suivi, l'évaluation et les aspects de gouvernance.

Parmi les aspects importants de l'étude figure la cohérence de la politique de développement belge sur le plan du développement du secteur privé tel que développé par les différents acteurs. Les auteurs se pencheront, à ce sujet, sur la cohérence de la politique ainsi que sur la répartition des tâches dans l'exécution et dans la direction stratégique.

Pour ce qui est de la méthodologie, la présente étude s'inscrit dans le droit fil de l'évaluation portant sur les premières années de BIO, réalisée en 2007 et publiée en 2008. La présente étude offre également une bonne base pour l'exécution du second volet de cette évaluation.

La présente étude a été exécutée en six phases :

- I. Phase préliminaire
- II. Étude d'évaluation en Belgique (étude documentaire et entretiens)
- III. Visite de structures intermédiaires
- IV. Étude comparative
- V. Rapport final
- VI. Restitution

Phase préliminaire

Dans le cadre de la phase préliminaire, la note préliminaire a été élaborée et discutée avec le donneur d'ordre et le comité d'accompagnement. Les commentaires et les suggestions du comité d'accompagnement ont été intégrés dans l'étude.

Étude d'évaluation en Belgique (étude documentaire et entretiens)

Une étude documentaire a été réalisée pour cette évaluation. Tous les documents pertinents, dont le portefeuille de BIO, ont été analysés². Le portefeuille de BIO a été

² Documents pertinents : cadre réglementaire ; suivi de la précédente évaluation ; rapports du conseil d'administration et de l'assemblée générale ; rapports annuels de BIO ; le portefeuille de BIO ; le bilan de BIO ; les documents stratégiques ; davantage de documents opérationnels et directifs pour la sélection et

analysé à trois niveaux : une analyse intégrale du portefeuille, une analyse financière d'un échantillon représentatif de 25 % de tous les dossiers, et une analyse approfondie d'un échantillon de 10 dossiers d'investissement. Les dossiers individuels sont mentionnés dans les annexes C et D, tant ceux de l'échantillon de 25 % que les 10 dossiers étudiés en profondeur.

L'analyse approfondie nous a également permis de cartographier les processus au sein de BIO. Pour se forger l'idée la plus complète possible, les auteurs ont également examiné des demandes de financement rejetées par BIO et des dossiers sur lesquels des dispositions particulières³ avaient été prises.

Pour l'évaluation, de nombreuses conversations et entretiens ont eu lieu. Les entretiens se sont déroulés dans la plus grande confidentialité. Beaucoup de temps a été consacré à chaque entretien, et deux membres de l'équipe d'évaluation étaient présents pour la plupart d'entre eux. Cela a permis d'obtenir un maximum d'informations. Aucun des constats ne peut être associé à l'un des entretiens en particulier. Les noms des personnes interrogées sont repris à l'annexe B.

Au cours de l'évaluation, nous avons réalisé plus d'entretiens que le nombre requis par le donneur d'ordre et celui initialement prévu par l'équipe d'évaluation. Cela s'explique par le dynamisme dont BIO a fait preuve, précisément pendant les quatre semaines consacrées à l'évaluation. Au cours de la période d'évaluation, des changements significatifs se sont produits dans le cadre de l'organisation et des ressources humaines de BIO. Entraînés par ce dynamisme, beaucoup de parties concernées ont manifesté le besoin explicite de s'entretenir avec l'équipe d'évaluation.

Visite de structures intermédiaires

Dans le cadre de la mission, des entretiens ont été réalisés avec des structures intermédiaires : deux structures intermédiaires, statutairement sises au Luxembourg, ont été visitées. Des entretiens ont été menés par téléphone avec huit structures intermédiaires sises outre-mer. Une continuité a été recherchée entre la sélection de la précédente évaluation et les évolutions les plus récentes. Parmi les structures d'outre-mer contactées figuraient tant des CFO que des non-CFO, et ce, afin de pouvoir dégager les raisons sous-jacentes du choix d'une telle structure. Les noms des structures intermédiaires visitées et interviewées par téléphone sont repris dans l'annexe B.

Étude comparative

Les résultats de l'étude de BIO ont été comparés avec la situation chez Norfund (Norvège), Sifem (Suisse) et FMO (Pays-Bas). Cette comparaison ou étude comparative permet de tester les constats relatifs à BIO et de parvenir à des conclusions et des recommandations solides. Cette comparaison permet un effet d'apprentissage dans la mesure où ces institutions d'investissement collègues ébauchent des solutions potentiellement nouvelles aux problèmes constatés dans le

le suivi des interventions ; des articles de presse à propos de BIO ainsi que des documents provenant de la Chambre des Représentants ; d'autres documents pertinents.

³ Une provision est une mesure comptable, notamment une réduction de valeur dans les comptes de BIO, dans le cas où un prêt affiche de mauvaises performances, par exemple, en cas d'arriérés de remboursement ou de l'intérêt.

cadre de cette mission. Les thèmes retenus pour l'étude comparative sont, entre autres, le financement via des CFO, les systèmes utilisés pour constater l'impact sur le développement, le financement (funding) des IFD, l'application d'outils d'investissement, les performances financières, la structure de gouvernance, l'orientation et les objectifs. Pour la comparaison, des visites ont été rendues aux trois IFD, des entretiens ont été réalisés avec le management (et des collaborateurs) et une étude documentaire restreinte de la plupart des documentations pertinentes de ces IDF a été réalisée. Un aperçu des résultats de cette étude comparative est fourni en annexe H.

Rapport final

Les résultats de l'évaluation ont été intégrés dans un rapport concis.

Restitution

Ce rapport sera présenté et commenté à la Commission des Affaires étrangères de la Chambre des Représentants et du Sénat.

3. Constats et analyses - Pertinence

Pertinence pour le développement

- L'actuel cadre réglementaire confère-t-il un mandat suffisamment clair et réalisable concernant les objectifs de développement à atteindre? Les objectifs sont-ils pertinents et réalistes pour BIO?
- Les investissements répondent-ils aux critères tels qu'ils sont définis par la loi, la charte d'investissement et les conventions ? Ces critères guident-ils suffisamment l'action de BIO et sont-ils pertinents en vue de la réalisation d'objectifs de développement?
- BIO dispose-t-elle des instruments adéquats pour atteindre des résultats en termes de développement? Et cet éventail d'instruments est-il mis en œuvre de manière optimale afin de financer les besoins les plus significatifs?
- Les résultats escomptés en termes de développement sont-ils compatibles avec le rendement financier attendu?
- Les instruments de mesure de BIO permettent-ils de mesurer efficacement l'impact ex ante des investissements sur le développement?
- Existe-t-il un ciblage géographique et sectoriel visant à optimiser la pertinence pour le développement? BIO parvient-elle à toucher suffisamment les pays les moins avancés?
- BIO a-t-elle une vision stratégique bien étayée sur la manière d'atteindre des résultats en termes de développement?
- Le mandat de BIO en tant qu'acteur du développement se retrouve-t-il suffisamment au niveau de la politique du personnel, de la composition de l'actionnariat et du Conseil d'administration? BIO possède-t-elle en interne une connaissance suffisante du développement pour atteindre ses objectifs?

Cohérence

- Le cadre réglementaire (loi sur la Coopération au développement, loi concernant BIO, note stratégique secteur privé, conventions) applicable à BIO est-il cohérent? Donne-t-il à BIO une place en tant qu'acteur du développement dans le contexte d'une politique cohérente de développement?
- Quelle est la valeur ajoutée de BIO vis-à-vis des objectifs et de la politique de la Coopération belge au développement ? BIO adopte-t-elle une position cohérente par rapport à d'autres acteurs du développement comme la DGD, les ONG, le secteur privé, la CTB ?
- Comment se déroule la coopération avec les autres instances/acteurs de la Coopération belge au développement ? Cette coopération est-elle exploitée de manière optimale? BIO recourt-elle de manière adéquate au système des représentations belges dans les pays où elle opère (e.a. les attachés de la coopération)?

3.1 Introduction

Dans la présente partie de l'étude, les auteurs ont approfondi la question de la pertinence et de la cohérence de BIO au regard du développement, et ont commencé par clarifier l'objectif de développement de BIO. À cette fin, l'approche et la mise en question sont suivies des TdR. Nous abordons également les impacts (escomptés et réels) des trois domaines des financements (secteur financier, entreprises et projets d'infrastructure) sur la problématique plus large du développement des pays concernés. Un aperçu du portefeuille sera également présenté, et l'on analysera les régions où BIO est active ainsi que les activités développées par BIO. Le reste du chapitre est consacré au suivi et à l'évaluation assurés par BIO ainsi qu'au programme d'assistance technique.

Le présent chapitre se structure comme suit :

- Mandat et objectifs
- Politique et ancrage
- Portefeuille de BIO et rendement
- Analyse d'effet, suivi et évaluation
- Assistance technique

3.2 Mandat et objectifs

Les objectifs de développement de BIO sont consignés dans les textes portant création de BIO et ses statuts. Outre ces textes, nous disposons de documents spécifiques dans lesquels l'État belge précise ses attentes quant au rôle de BIO, à savoir, notamment, l'accord concernant la création du fonds PME et les avenants pour les autres fonds au sein de BIO (voir 3.2.3).

3.2.1 Législation

La loi portant création de BIO stipule qu'aux fins de la réalisation de son objet social, BIO « pourra, aux conditions du marché, prendre des participations dans le capital de sociétés et octroyer des prêts ainsi que des formes de financement analogues ». Plus spécifiquement, BIO est notamment habilitée à : « ...participer directement au capital de sociétés étrangères, octroyer des prêts subordonnés, octroyer des prêts à moyen et à long terme ».

La loi portant création de BIO prévoit, entre autres : Art. 3.1 : « BIO a pour objet social d'investir dans le développement d'entreprises situées dans des pays en développement dans l'intérêt du progrès économique et social de ces pays. Ces interventions doivent conduire directement ou indirectement à un emploi productif durable, respectant les droits sociaux fondamentaux tels que définis par les conventions de base de l'Organisation internationale du Travail.

BIO peut également prendre des participations dans des fonds de développement et d'investissement orientés exclusivement vers les pays en développement pour autant que l'objet de ces fonds soit compatible avec l'objet social de BIO. »

Cette loi actuelle donne un mandat clair à BIO. Pour l'heure, le gouvernement belge planche sur une nouvelle note politique pour le développement du secteur privé dans le cadre de la coopération internationale. Cette note abordera manifestement la position de BIO. Il est du reste frappant que BIO ne soit jusqu'à présent pas

impliquée dans la formulation de la nouvelle politique concernant le développement du secteur privé.

3.2.2 Charte d'investissement

La charte d'investissement décrit la mission-clé de BIO et fait pour cela référence à la loi portant création de BIO. La charte précise que BIO octroie du capital-risque et des crédits au secteur privé afin de lui offrir un soutien économiquement, socialement et écologiquement responsable. La charte prévoit que les projets soient sélectionnés en fonction de l'impact le plus décisif sur le niveau de vie des groupes désavantagés. L'aide sera libre et ciblera les pays les moins développés et les pays à faible revenu ou les pays caractérisés par des revenus moyens de la tranche inférieure⁴. Toutes les décisions d'investissement doivent être prises conformément aux cinq critères de la Coopération internationale belge (article 4, loi du 25 mai 1999).

Via la charte, BIO s'impose également un code déontologique - une exclusion list - à l'instar des organisations internationales de financement du développement et conformément au code déontologique, tel qu'établi par les institutions financières de développement européennes (IFDE). BIO est soumis à l'obligation de moyens visant à consacrer au moins 70 % des fonds à des financements indirects et au moins 35 % pour les pays les moins développés, tout en accordant la priorité aux pays de la coopération internationale belge⁵, sauf quatre⁶, car ceux-ci sont classés comme des pays ayant des revenus moyens de la tranche supérieure. Sont également exclus, les pays en situation de guerre ou déstabilisés par un conflit armé. Une attention privilégiée peut être accordée aux pays sortant d'une situation conflictuelle ou en cours de reconstruction.

Dans le cadre de ses investissements, BIO privilégiera le secteur financier et les PME dans le but de favoriser l'intégration des pays en développement dans l'économie internationale. BIO s'intéressera, de plus, à la coopération avec les structures issues de l'économie sociale.

Le double objectif est mentionné dans la charte : l'objectif de développement (contribution au développement durable du secteur privé dans les pays en développement) et l'objectif de rendement (rendement des fonds propres à risque). Pour BIO, cet objectif de rendement est affiné par l'Institut des Comptes nationaux (ICN), qui base ses calculs sur les taux d'intérêt obtenus par les institutions financières belges et européennes similaires, ainsi que sur les coûts des emprunts d'État à long terme (à ce sujet, veuillez vous reporter au chapitre 4.6 pour une analyse approfondie).

La charte positionne clairement BIO comme une institution financière et lui permet de pratiquer une approche à la fois additionnelle au marché et à des conditions conformes au marché. Parallèlement, les buts fixés sont ambitieux tant à l'égard du rendement financier que des objectifs de développement. BIO doit concrétiser ses

⁴ Ces catégories sont définies par le Comité d'aide au développement (CAD) de l'Organisation de Coopération et de Développement économiques (OCDE).

⁵ Les 18 pays partenaires sont : l'Algérie, le Bénin, la Bolivie, le Burundi, la République Démocratique du Congo, l'Équateur, le Mali, le Maroc, le Mozambique, le Niger, les Territoires palestiniens, le Pérou, le Rwanda, le Sénégal, la Tanzanie, l'Ouganda, le Vietnam et l'Afrique du Sud.

⁶ Afrique du Sud, Pérou, Maroc et Algérie.

objectifs en ayant des obligations de moyens extrêmes (elle se focalise sur l'Afrique, en particulier sur les pays les plus défavorisés de ce continent). Il ressort de l'étude comparative réalisée par l'équipe de recherches que le gouvernement belge avait confié une « mission restrictive » à BIO. En effet, la plupart des autres IFD étudiées ont un mandat plus large, en ce sens qu'elles peuvent réaliser une partie considérable de leurs investissements en dehors des pays figurant dans leurs priorités et en dehors des pays les moins développés, ce qui facilite la réalisation de l'objectif de rendement financier. Pour le fonds PME, ces obligations de moyens sont encore plus contraignantes, puisqu'une grande partie des investissements doit être réalisée en Afrique, dans la région des Grands Lacs et dans l'industrie agroalimentaire (voir paragraphe 3.2.3.).

3.2.3 Conventions

Les moyens mis à la disposition de BIO sont spécifiquement assignés à trois fonds, à savoir le fonds de développement, le fonds en monnaie locale et le fonds PME. À ces fonds vient s'ajouter un fonds d'expertise.

Conventions concernant le Fonds de Développement

Pour le fonds de développement, l'État belge a octroyé des fonds à BIO sous la forme de certificats de développement. L'avenant « Fonds de développement » daté du 8 décembre 2001 concerne un contrat entre l'État belge et BIO pour un montant de 97 millions d'euros. Les avenants apporteront, successivement, 34,5 millions d'euros (12 mai 2005), 135 millions d'euros (8 février 2007), 105 millions d'euros (19 novembre 2010) et 107,5 millions (1er décembre 2011). Cela correspond à un apport global de 479 millions d'euros.

BIO prend des participations en capital et octroie des prêts et des quasi-fonds propres via ce Fonds. Le fonds de développement est de loin le fonds le plus important. Pour les certificats de développement, les mêmes critères, orientations politiques et procédures que ceux de la charte d'investissement sont d'application. BIO est également tenue par une obligation de moyens, notamment d'investir 70 % de ce fonds via des structures intermédiaires et 35 % dans les pays les moins développés.

Depuis l'avenant du 19 novembre 2010 (105 millions d'euros), BIO étend son soutien au secteur privé au financement de travaux d'infrastructure en collaboration avec l'IFD néerlandaise FMO. Ces financements concernent les énergies renouvelables, durables et alternatives et des projets du domaine de l'efficacité énergétique. Le dernier avenant complémentaire du 1er décembre 2011 (107,5 millions d'euros) concerne tant le soutien du secteur privé que le financement de fonds d'infrastructure et de projets d'infrastructure et la poursuite du développement des activités de financement axées sur les entreprises productrices de taille importante (corporates).

Convention relatif au Fonds en monnaie locale

Les avenants concernant le Fonds en monnaie locale (État belge – BIO) sont datés du 8 février 2007 et du 1er décembre 2011 ; ils portent, respectivement sur des montants de 15 millions d'euros et 9 millions d'euros. Ce fonds permet à BIO d'apporter son soutien au secteur privé dans les pays en développement en octroyant des prêts en monnaie locale. L'évaluation précédente, réalisée par le bureau espagnol DFC, constatait que BIO devait continuer à couvrir le risque de change et

que, par conséquent, l'utilité de la facilité en monnaie locale était presque inexistante. Cette pratique n'a pas changé au cours de la période d'évaluation. Des crédits peuvent être proposés en monnaie locale et leur risque de change couvert, même en dehors du fonds en monnaie locale. Pour en savoir davantage sur les financements en monnaie locale, veuillez vous reporter au point 4.2.1.

Fonds PME

Les avenants du fonds PME (État belge – BIO), datés du 18 novembre 2008⁷ et modifiés par le contrat du 4 février 2010, portent respectivement sur des montants de 24 millions d'euros et 32 millions d'euros. Il stipule que BIO peut accorder des prêts, obligations, participations et garanties à toutes les PME locales des pays partenaires, sauf ceux renseignés comme actifs dans des secteurs/activités mentionnés dans la liste d'exclusion, et ce, à la condition essentielle que la pertinence pour le développement ait été vérifiée à l'aune des critères CAD (pertinence, efficacité, efficience, durabilité, etc.). Il prévoit également de tenir compte des aspects suivants : transparence et contrôle, caractère non lié, additionnalité et durabilité, complémentarité et synergie avec les autres acteurs.

BIO doit demander l'avis motivé des attachés de la Coopération internationale compétents pour le pays concerné quant à la pertinence des investissements pour le développement.

70 % des moyens doivent être mis en œuvre dans les pays partenaires ; 70 % sur le continent africain et 25 % en République démocratique du Congo (RDC), au Rwanda et au Burundi. Par ailleurs, 50 % des investissements doivent être axés sur l'industrie agroalimentaire. Pour le moment, BIO n'est pas autorisée à investir dans les 4 pays partenaires affichant un meilleur niveau de développement : Afrique du Sud, Pérou, Maroc et Algérie⁸.

Les montants des crédits octroyés atteignent au maximum 1 million d'euros par contrat dans le cas du contrat complémentaire de 2008 et 3 millions d'euros depuis la modification du contrat complémentaire en 2010 ; les durées sont respectivement de minimum 3 ans et de maximum 12 ans, et la période de grâce est de maximum 3 ans.

Les objectifs de BIO par rapport au fonds PME sont ambitieux, a fortiori en ce qui concerne l'obligation de moyens à l'égard de l'Afrique et des pays de la région des Grands Lacs. Il s'agit, en effet, de pays très risqués en termes d'investissements.

Fonds d'expertise

Le fonds d'expertise est institué par l'Avenant daté du 18 novembre 2008 (allocation de 2 millions d'euros par an) et assure la continuité des fonds d'assistance technique (2004) et du fonds d'étude (2005) antérieurs. Il octroie des subventions, d'une part pour la mobilisation d'une expertise externe et la production d'études de faisabilité, et d'autre part pour le renforcement et la formation des bénéficiaires du portefeuille

⁷ Article 6.1. Le présent contrat annule et remplace le contrat du 29 novembre 2004 relatif à la création et au financement du fonds de soutien et du contrat complémentaire du 8 février 2007.

⁸ L'avenant du 18 novembre 2008 (dd. 4 février 2010) relatif au Fonds PME (anciennement le fonds de développement) a remplacé la définition d'« entreprise locale » et a institué les catégories de pays OCDE/CAD : les pays les moins développés ; les pays à faibles revenus ; les pays à revenus moyens, tranche inférieure. Il s'ensuit que les 4 pays précités sont exclus de financement par BIO.

de BIO. Les deux grands axes stratégiques sont, d'une part, l'amélioration des résultats économiques, et d'autre part, les effets du développement. Le client individuel ou le fonds introduit sa demande et formule une proposition pour les Termes de Référence et les experts à mobiliser. BIO demande systématiquement à la CTB de vérifier si elle est en mesure de fournir l'assistance technique demandée. Il s'avère cependant dans la pratique que la CTB ne peut satisfaire à ces requêtes, car les orientations de la CTB et de BIO sont très différentes et que le secteur privé ne figure pas clairement dans les attributions de la CTB.

Il ressort de l'analyse ci-dessus que le mandat de BIO a été soigneusement et mûrement formulé : son objectif est de soutenir directement ou indirectement le secteur privé.

3.3 Cohérence et ancrage

3.3.1 Documents politiques pertinents

Au moment de la rédaction de la présente évaluation, la DGD prépare une nouvelle note politique intitulée « Croissance inclusive », laquelle aborde notamment la question du soutien au secteur privé dans les pays en développement. Manifestement, cette note traite également de la position et de la place de BIO dans la politique et les programmes de coopération au développement⁹. Cette note est fondée, entre autres, sur les débats menés dans le cadre de la Plate-forme pour le Développement du Secteur privé.

Depuis la création de BIO, le gouvernement belge a ratifié différents accords internationaux soulignant le rôle spécifique du secteur privé¹⁰, comme le Busan Partnership agreement for Effective Development. Depuis la création de BIO et au cours de la période évaluée, l'équipe de l'étude n'a pu identifier qu'un seul document politique clair du gouvernement belge abordant expressément le rôle du secteur privé et le rôle de BIO. Il s'agit de la note Verwilghen de 2004. L'équipe a toutefois pu récupérer plusieurs documents dans lesquels le secteur privé joue un rôle en un certain sens.

La note Verwilghen, « Entreprendre contre la pauvreté et pour le développement », DGCD, avril 2004

Cette note fait référence à la Conférence des Nations Unies sur le financement du développement de Monterey, à la Conférence sur le développement durable de Johannesburg, au New Partnership for Africa's Development (NEPAD) et à la politique européenne relative au rôle du secteur privé. En fait, il s'agit de la seule note

⁹ Les auteurs de l'étude ont appris que la DGD travaillait actuellement à la préparation de cette note et que celle-ci abordait expressément le cas de BIO.

¹⁰ –Busan Partnership Agreement for Effective Development

Chapter 10. "As we partner to increase and reinforce development results, we will take action to facilitate, leverage and strengthen the impact of diverse sources of finance to support sustainable and inclusive development, including taxation and domestic resource mobilisation, private investment, aid for trade, philanthropy, non-concessional public funding and climate change finance. At the same time, new financial instruments, investment options, technology and knowledge sharing, and public-private partnerships are called for."

Chapter 32 "We recognise the central role of the private sector in advancing innovation, creating wealth, income and jobs, mobilising domestic resources and in turn contributing to poverty reduction..."

abordant sur le plan politique le rôle du secteur privé dans les pays en développement et le rôle que BIO doit jouer sur ce plan. La note souligne que les PME jouent un rôle important dans le cadre du développement du secteur privé ; elles ont un impact important sur la croissance économique et, partant, l'emploi, et elles contribuent à la répartition des revenus, y compris en dehors des grandes villes. La politique doit s'aligner aux principes du CAD, tandis que les droits des employés et des consommateurs doivent être respectés. Transparence, contrôle et évaluation sont importants. Il s'agit d'une aide non liée (donc pas de situation privilégiée pour les entreprises du pays donateur). Les interventions doivent être complémentaires au marché et ne doivent pas induire de concurrence déloyale. Il a entre autres été proposé, spécifiquement pour BIO, d'introduire plusieurs nouveaux fonds, à savoir un fonds en monnaie locale, un fonds PME et un fonds d'expertise.

Les modalités des fonds sont définies dans la note Verwilghen. Celle-ci propose d'agir également dans les pays suivants : (Afrique) Burkina Faso, Mauritanie, Tunisie, et Égypte ; (Asie) Thaïlande, Cambodge, Chine et Inde ; et (Amérique latine) Cuba, République Dominicaine.

Pour ce qui est de la cohérence de la politique, nous constatons que BIO remplit la mission qui lui a été assignée lors de sa création et mène la politique formulée dans la note Verwilghen de 2004 comme il se doit.

Note « Aid for Trade, stratégie belge en faveur de l'aide au commerce », DGCD, juin 2008

Les activités de BIO s'inscrivent dans le cadre de la stratégie belge en faveur de l'aide au commerce *Aid for Trade*, approuvée en juin 2008 par le ministre de la Coopération au Développement. Il s'agit d'un document politique important pour le soutien à des initiatives privées spécifiques. À travers cette note stratégique, la Coopération au développement belge favorise l'interaction entre développement et commerce. Elle traduit la conviction de l'importance d'une stratégie d'aide au commerce sur le plan international. Selon ce document, le Service public fédéral (SPF) n'a pas beaucoup d'expertise dans ce domaine. La plupart des moyens sont alloués via BIO. Les ONG disposent en outre via les interventions à petite échelle (microcrédits, agriculture, commerce équitable) d'une part de 20 % des fonds *Aid for Trade* disponibles, les coopérations multilatérale et bilatérale disposent chacune de 12 %, et le Fair Trade Centre de 1 %¹¹. La note vise à assurer une cohérence entre les canaux désignés ; les interventions doivent se soutenir et se compléter mutuellement. Le but est d'assurer une croissance progressive du volume de la stratégie belge *Aid for Trade* et de faire en sorte que la Belgique respecte ses engagements financiers. De plus, la stratégie est concrétisée par un soutien institutionnel, un soutien aux productions agricoles locales et durables, ainsi qu'aux petites et moyennes entreprises.

La plateforme « Entreprendre pour le développement » a été créée le 14 octobre 2008. Au sein de cette plateforme, le gouvernement a reconnu BIO comme l'un des principaux acteurs du développement du secteur privé, en plus des stratégies d'aide au commerce « *Aid for Trade* », du soutien apporté par le « *Trade for Development*

¹¹ L'actuel *Trade for Development* Centre subventionne des initiatives de producteurs du commerce équitable et éthique pour la commercialisation de leurs produits, entre autres en améliorant leur gestion, la qualité de leurs produits et la découverte de nouveaux débouchés.

Center »¹² et du « Centre pour le développement de l'Entreprise (CDE) ». L'objectif de la plateforme était de promouvoir une coopération plus étendue entre tous les acteurs engagés dans le soutien du secteur privé dans les pays en développement. Les auteurs de la présente étude n'ont pas pu déterminer clairement dans quelle mesure cette initiative a été couronnée de succès, ni si la collaboration entre les différents acteurs a été fructueuse. Une chose est en tout cas certaine : la coopération avec le CDE dans le cadre du fonds Athéna (voir paragraphe 3.4.2.2) n'a pas été très fructueuse. Les entretiens ont donné à l'équipe en charge de l'évaluation l'impression que finalement la collaboration est restée très limitée.

Note stratégique pour le secteur agricole et la sécurité alimentaire, DGCD, 2011

Cette note se concentre sur l'agriculture familiale durable via trois grandes approches orientées en fonction de la diversité des contextes locaux : 1) via le développement économique local¹³, 2) via l'approche de chaîne de valeur¹⁴ et 3) via la sécurité alimentaire et l'assistance alimentaire. La note stipule que tant le secteur public que le secteur privé jouent un rôle-clé dans la concrétisation du potentiel du secteur agricole pour le développement économique.

Parmi les aspects pertinents pour l'évaluation de BIO figurent :

- Les services financiers visant à soutenir l'augmentation de la production agricole ;
- La commercialisation de la production via le développement et/ou le renforcement des entreprises, des associations ou des organisations agricoles actives dans le traitement local de produits agricoles.

BIO est mentionnée comme un partenaire indirect de cette politique, étant donné les crédits qu'elle octroie au secteur.

À cet égard, le gouvernement belge n'a pas développé de politique claire notamment pour favoriser la complémentarité entre les activités des différentes organisations. La CTB, des ONG et quelques fonds sont notamment actifs dans ce domaine. Il s'agit le plus souvent d'initiatives à petite échelle et innovantes, qui ne se prêtent pas (encore) facilement à un financement par BIO. Nous reviendrons sur ce sujet au point relatif à la CTB (3.3.2).

3.3.2 Ancrage de BIO dans la Coopération au Développement belge

L'ancrage de BIO dans la Coopération au Développement belge se fait de deux manières, à savoir via l'alignement des activités de BIO sur les lignes politiques en vigueur et via une collaboration avec d'autres parties. Les deux aspects ont été étudiés.

¹² À l'époque, il s'appelait « Fair Trade Center »

¹³ Entre autres « via la concertation entre les différents acteurs locaux : tant les autorités locales, les services publics techniques, les organisations agricoles que le secteur privé sont parties prenantes ».

¹⁴ « Les acteurs sont principalement de petits entrepreneurs, regroupés en organisations agricoles ou pas, et impliqués dans la production, le traitement, la valorisation et la commercialisation des produits. Cette approche est, d'une part, dépendante du bon fonctionnement du marché, et d'autre part, de la qualité des activités des petits entrepreneurs. Il convient par conséquent de faire des efforts pour rectifier les principales perturbations du marché, afin de créer un climat favorable au développement des petites entreprises et de renforcer le pouvoir commercial des producteurs et de leurs organisations ».

Au moment de la création de BIO, beaucoup d'attention et de soin ont été accordés au rôle à jouer par BIO pour le secteur privé en tant qu'organisation de développement et à la manière dont cette fonction s'inscrit dans le vaste cadre de la coopération au développement.

BIO occupe une position particulière à l'égard d'autres secteurs sur le plan de la coopération au développement. BIO est une institution financière tenue de respecter les règles applicables aux IFD. BIO vise à concrétiser deux aspects : la rentabilité de ses placements¹⁵ et la pertinence en matière de développement. Il s'avère que l'objectif de développement manque parfois de soutien.

L'alinéa 3 de l'article 3 de la loi relative à BIO stipule : « BIO fera appel aux services de la CTB lorsqu'une assistance technique et un transfert de connaissances sont requis en appui à ses décisions d'investissement. Toute dérogation à cette règle doit être motivée. » Les Contrats complémentaires des fonds (fonds PME e. a.) prévoient, entre autres, que BIO puisse faire appel au conseil des attachés belges pour les investissements directs dans les entreprises.

Coopération avec des acteurs issus de la coopération au développement

La CTB et les attachés belges

En ce qui concerne la cohérence entre la loi sur BIO du 21 décembre 1998 relative à la CTB, il convient de souligner que les activités de la CTB et BIO sont radicalement différentes. La CTB se focalise en premier lieu sur la mise en œuvre de projets (le plus souvent en collaboration avec des gouvernements locaux et/ou des partenaires spécialisés) et l'octroi d'une assistance technique dans le cadre d'accords bilatéraux entre le gouvernement belge et ceux des pays partenaires. Il s'agit donc d'un tout autre type d'activité que l'investissement – l'objet de BIO – axé sur le secteur privé par la prise de participation dans les entreprises afin de stimuler et développer le secteur privé. De plus, les méthodes de travail et les procédures sont vraiment différentes, ce qui ne facilite pas la collaboration. C'est un fait, la CTB n'aspire pas à une rentabilité financière dans son aide bilatérale.

Il est ressorti des entretiens avec les personnes concernées que l'obligation de collaboration fixée par la loi, a peut-être été respectée formellement dans la plupart des dossiers, mais que ces conseils et avis, quand ils ont été fournis, ont été peu utilisés et n'ont eu que peu d'influence sur le processus décisionnel. Les interlocuteurs ont souvent cité le domaine d'action spécifiquement délégué par la DGD à BIO (secteur privé), le rôle spécifique de BIO et la nature financière-technique de son domaine de travail. La CTB ne dispose en règle générale pas de ce genre d'expertise, parce que le développement du secteur privé n'est pas son domaine spécifique.

Pour résumer, disons que les deux organisations (CTB et BIO) ont besoin d'expertises complémentaires mais différentes et de structures d'organisation et de gestion adaptées. BIO est par essence une institution financière chargée d'une mission de développement, alors que la CTB est une organisation chargée de la mise en œuvre de la coopération au développement bilatérale belge ayant des affinités (très) limitées avec le développement du secteur privé. C'est pourquoi la création de BIO en plus de la CTB semble avoir été une bonne décision.

¹⁵ 5% depuis le second semestre 2011.

Malgré les contacts avec certains représentants locaux de la CTB, aucune collaboration n'a été développée autour du secteur privé, même dans les secteurs dont s'occupe la coopération bilatérale belge, notamment l'agriculture, l'approvisionnement en eau potable et l'infrastructure. Il est ressorti des entretiens avec BIO que la CTB a rarement répondu, voire pas du tout, aux demandes d'assistance technique pour les entreprises et le secteur financier qui lui étaient formellement adressées, et ce, principalement en raison de la nature technico-financière spécifique des questions.

Cette étude nous a néanmoins démontré que le portefeuille de la CTB comportait potentiellement des projets où l'intervention de BIO pourrait s'avérer pertinente¹⁶:

- Pour le financement complémentaire de projets présentant un volet « accès au crédit », comme les projets visant un volet de refinancement d'IMF (institutions de microfinance) ;
- Pour des investissements dans des projets d'infrastructure par des partenaires privés ;
- Pour des investissements dont l'objectif est un soutien direct du secteur privé et, plus particulièrement, des investissements visant le soutien de la transformation de produits agricoles ;
- Pour des organisations de producteurs soutenus dans le cadre du Trade for Development Center.

A l'heure actuelle, il serait, abusif de déclarer qu'il y aurait ici un rôle évident pour BIO. En effet, les possibilités de synergie ont, encore été trop peu explorées, que ce soit par BIO ou par la CTB. Aucune politique claire n'a été développée du côté de la DGD non plus. Le principe retenu par BIO est que les projets doivent être finançables sur le plan bancaire.

Il est ressorti des entretiens, notamment avec BIO, que BIO faisait régulièrement appel au réseau d'attachés belges afin de mieux comprendre la situation locale ou d'obtenir des informations à propos de clients ou projets spécifiques (futurs). Au cours de la seconde phase de l'étude, cette collaboration devrait faire l'objet d'un examen approfondi afin de déterminer le degré d'efficacité de cette collaboration, si la continuité des domaines d'expertise est suffisante, et s'ils se complètent.

ONG axées sur le soutien du secteur privé

Les entretiens ont fait ressortir que différentes ONG soutenaient le secteur privé (micro-entreprises et petites entreprises), des organisations de producteurs et des institutions de microfinance dans le Sud. Dans le cadre de « l'approche de la chaîne agricole durable », qui a été fortement développée au cours de ces dernières années, celles-ci soutiennent des entreprises privées, notamment du secteur de la transformation alimentaire, des entreprises d'exportation et des entreprises de transport.

Il s'agit, entre autres, d'ONG qui apportent leur aide à des micro-entreprises et des organisations de producteurs en vue de les aider à améliorer leurs capacités de gestion et la rentabilité de leurs activités productives et financières. Dans le cadre de ces programmes, ces partenaires du Sud collaborent avec des organisations de

¹⁶ Ces exemples sont basés sur les projets CTB récemment évalués par l'Évaluateur spécial, ou connus des consultants de l'équipe de Carnegie.

microfinancement et des banques commerciales afin de promouvoir l'accès à des financements adaptés. Il est parfois question de petites lignes de crédit et de fonds de garantie. Dans le cadre des filières commerciales, ces partenaires du Sud travaillent avec des entreprises commerciales présentant un profil analogue. L'agro-business en est un exemple.¹⁷

Il est ressorti des entretiens avec ces ONG que jusqu'ici, il y a eu peu de contacts entre elles et BIO. Lorsque de tels contacts existaient, comme avec Vredeseilanden dans le cadre du projet Athéna ou pour le financement de leur fonds Kuota, BIO n'a effectué aucun suivi actif, entre autres, parce qu'aucune garantie n'a pu être donnée en ce qui concerne la rentabilité exigée de 5 %.

BIO a essuyé des critiques pour ne pas avoir développé davantage ses contacts avec les ONG. Sur ce point, BIO a mené une auto-évaluation et est bien consciente de l'importance d'une bonne relation avec la société au sens plus large ; elle s'y attellera activement. Entre-temps, plusieurs organisations de développement ont déjà réagi positivement sur ce point. Comme nous venons de l'écrire, des points de convergence existent et il convient d'examiner les possibilités de collaboration entre BIO et les ONG.

BIO a signalé que, ces dernières années, des contacts constructifs avaient été noués avec de relativement grosses ONG organisées au niveau international¹⁸.

Véhicules d'investissement en Microfinance belges

BIO a mis en place une collaboration efficace, notamment avec INCOFIN en investissant, entre autres, dans les fonds Impulse et Rural Impulse (I et II)¹⁹. BIO a également pris une participation dans la société coopérative Alterfin, mais n'a pas collaboré au financement des fonds FOPEPRO et FEFISOL²⁰ destinés au financement d'institutions de microfinance (IMF), en Amérique latine et en Afrique respectivement, en raison de l'objectif de rendement (trop) faible de ces fonds.

Universités

Le monde académique est représenté au conseil d'administration. En 2011, BIO a invité un groupe d'universitaires à s'exprimer à propos de sa politique relative au

¹⁷ Comme exemples de ces ONG, citons CNCD, SOS-Faim, Louvain-Développement, Le Monde selon les Femmes, Entraide et Fraternité, Oxfam Magasins du Monde, la Croix-Rouge de Belgique, Oxfam Solidariteit, Vredeseilanden, TRIAS, Médecins sans Frontières, FIAN et le Boerenbond.

¹⁸ E.a. Développement International Desjardins (DID), Accion International, Stichting Doen, FINCA, Calmeadow. La plupart de ces organisations sont souvent actives dans le domaine de la microfinance.

¹⁹ Incofin Investment Management gère 7 fonds et véhicules finançant ces institutions de microfinance dans les pays en développement. Il s'agit, e. a. de la société coopérative à finalité sociale Incofin cvso, dont des entreprises et particuliers sont actionnaires, du Rural Impulse Fund I et II, et de l'Impulse Microfinance Investment Fund. Le portefeuille global s'élève, fin 2011, à 32 millions d'euros en participations et à 180 millions de crédits en cours de remboursement. Voir www.incofin.com.

Alterfin est une société coopérative qui investit depuis 1994 dans des institutions de micro-finance (en capital et prêts à long terme) et qui finance des transactions liées au commerce équitable. Son portefeuille global s'élevait fin 2011 à 21,4 millions €. Des fonds d'investissement spécialisés régionaux furent créés en collaboration avec ETIMOS (IT) et SIDI (F) pour le financement d'institutions de micro-finance en Afrique et en Amérique latine. Voir www.alterfin.be.

²⁰ Fondo para los Pequeños Productores Rurales et América Latina et le Fonds Européen de Financement Solidaire pour l'Afrique.

microfinancement. Mais pour le reste, il est ressorti que la collaboration avec ces acteurs était limitée.

Vie économique belge

Via la Société belge d'Investissement international (SBI), qui est également actionnaire de BIO, BIO a pu entrer en contact avec des entreprises belges intéressées par des investissements privés. C'est ainsi que certains investissements sont très complémentaires aux activités d'entreprises belges et que d'autres ont attiré des co-investisseurs belges. Parmi les exemples, nous pouvons citer SIAT et SOCFIN/BRABANTA.

En tant que fondatrice et actionnaire de BIO, la SBI finance des investissements d'entreprises belges à l'étranger, via la prise de participation dans le capital (35 %) ou l'octroi de prêts subordonnés/seniors (65 %). Dans ce cadre, différents investissements ont été réalisés sur des marchés émergents, comme le Mexique, l'Inde et la Malaisie, et ce, dans un vaste spectre de secteurs. La SBI dispose d'une petite équipe expérimentée de 4 analystes et de 2 co-CEO.

La SBI a indiqué que la collaboration restait très limitée en raison du fait que BIO avait moins de possibilités d'investissements dans les contextes plus développés. Par contre, la SBI a régulièrement collaboré avec DEG et PROPARCO, qui se sont avérées intéressées par le financement des initiatives belges amenées via la SBI.

BIO a indiqué être ouverte aux propositions d'investissements d'entreprises belges. Elle organise également des réunions avec et pour des entreprises belges. Le tout concorde parfaitement avec le principe de l'aide non liée à laquelle la Belgique souscrit. Le principe d'aide déliée ne serait pas respecté si l'octroi d'un financement était soumis à un quelconque intérêt belge. Ce n'est absolument pas le cas au sein de BIO.

Ancrage dans le Sud

BIO collabore étroitement avec de nombreuses institutions financières dans le Sud. BIO entretient des contacts institutionnalisés avec la Chambre de Commerce belgo-luxembourgeoise des pays ACP. Pour le programme Athena (voir paragraphe 3.4.2.2. du présent rapport), BIO a collaboré avec le représentant local du Centre de Développement des Entreprises (CDE) surtout au Mali, au Sénégal et au Congo (RDC).

Il est, en outre, clairement ressorti des conversations que BIO ne disposait pas de suffisamment de contacts locaux forts ni d'ancrage dans les économies locales où elle investit, ni encore avec des représentants spécialisés du secteur privé local, Chambres de Commerce, etc. Ce serait pourtant une meilleure manière pour les collaborateurs de BIO de comprendre la situation locale, le climat d'investissement et les autres facteurs environnementaux pouvant être importants pour les financements de BIO. Ce genre de contacts et d'échanges réguliers peuvent être intégrés dans les visites de terrain actuelles de BIO. Or, pour l'instant, BIO se limite à ses considérations sur la mise en place d'une délégation locale permanente au niveau national ou régional, et à cet égard bien sûr, les coûts sont un facteur déterminant. Mais BIO a développé des initiatives pour une collaboration avec quelques institutions financières locales.

De manière générale, on peut dire que la collaboration avec la CTB et les ONG belges est restée limitée malgré une activité dans les mêmes zones géographiques. Les

Véhicules d'Investissement en Microfinance(MIV)²¹ ne sont utilisés que dans le cadre de dossiers de financement spécifiques. De toute évidence, la collaboration avec la SBI n'a pas vraiment été active, malgré la participation de la SBI dans BIO. Enfin, l'ancre dans le Sud s'est avéré très limité.

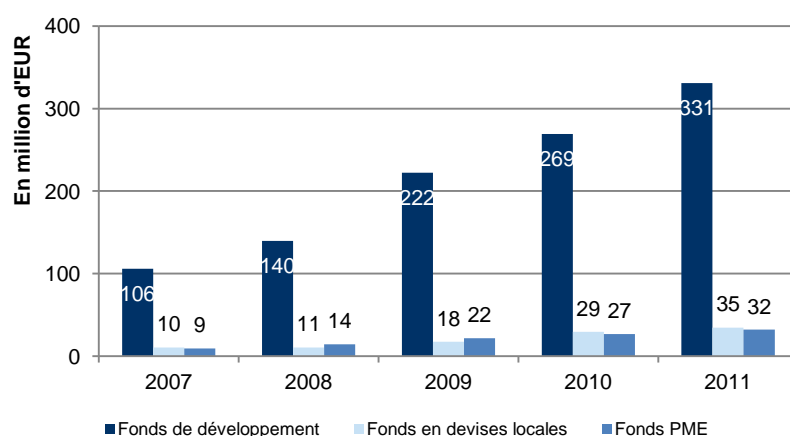
3.4 Portefeuille de BIO et rendement

La présente partie du chapitre 3 aborde et décrit le portefeuille de BIO, et l'on vérifie dans quelle mesure BIO a atteint son objectif, tant sur le plan des activités en soi que sur le plan de la répartition géographique. Par ailleurs, le rendement obtenu par les différents volets du portefeuille est présenté.

3.4.1 Analyse du portefeuille en fonction des fonds

Les moyens mis à la disposition de BIO par l'État belge ont été spécifiquement assignés à trois fonds : le fonds de développement, le fonds en monnaie locale et le fonds PME. L'affectation de l'enveloppe globale est détaillée, fonds par fonds, dans la figure 1.

Figure 1 : Répartition des engagements nets entre les fonds



Source : Données du portefeuille de BIO combinées aux calculs effectués par les responsables de l'étude

Au cours de la période d'évaluation 2007 à 2011, BIO a enregistré une forte croissance. Le graphique ci-dessus l'illustre clairement. L'examen des engagements nets nous révèle que les trois fonds ont plus que triplé²².

L'évaluation actuelle conforte, pour ce qui est de la ventilation entre fonds, les conclusions de l'évaluation que l'entreprise espagnole DFC avait réalisée en 2007 : (i) la raison d'être de chacun de ces Fonds est peu claire et, dans la pratique, la

²¹ Il s'agit d'organisations indépendantes qui investissent dans des institutions de microfinance. Le plus souvent, différents investisseurs privés et publics sont impliqués dans ces VIM. Voir www.microfinancegateway.org.

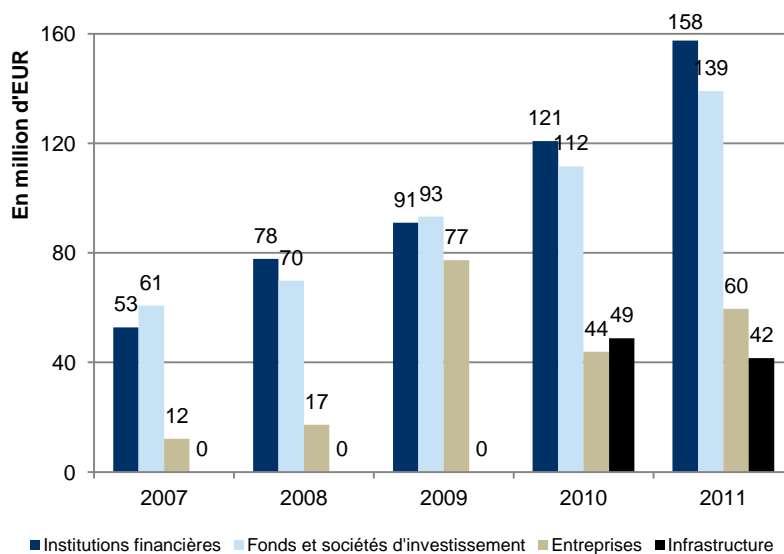
²² Les engagements nets se définissent comme des contrats signés et des financements qui ont été approuvés par le Conseil d'administration moins les remboursements.

subdivision par Fonds est problématique ; (ii) les clés d'affectation des fonds, pour l'instant fixées par les contrats distincts avec chaque fonds, devraient être subordonnées à des directives opérationnelles intégrées fondées sur la stratégie de BIO ; (iii) BIO devrait développer une stratégie claire pour ses interventions directes, en particulier celles de moindre ampleur. Dans la pratique, on constate qu'une autre clé de répartition des fonds est déjà utilisée.

3.4.2 Analyse du portefeuille en fonction des activités

Bien que l'État belge ait assigné les moyens aux fonds, BIO a utilisé une clé de répartition opérationnelle différente en segmentant ses activités en 4 groupes cibles, à savoir les entreprises, les institutions financières, les projets d'infrastructure, et les sociétés d'investissement et les fonds d'investissement. Les engagements nets suivant cette répartition sont représentés dans la figure 2.

Figure 2 : Engagements nets de BIO en fonction des activités



Source : Données du portefeuille de BIO combinées aux calculs effectués par les responsables de l'étude

Il ressort de ce graphique d'activités que ces dernières années, les activités de BIO se sont notamment concentrées autour des institutions financières, des fonds d'investissement et des entreprises. La part des entreprises fluctue fortement, et depuis 2010, l'Infrastructure vient étoffer la liste d'activités. Il convient de souligner à cet égard que les investissements de BIO via les institutions financières et les fonds d'investissement (et entreprises) ciblent également le secteur des PME.

3.4.2.1 Institutions financières et structures intermédiaires

Depuis la création de BIO, les institutions financières jouent - conformément au mandat confié à BIO - un rôle de premier plan dans le portefeuille de BIO.

Tableau 2 : Investissements directs par rapport aux investissements d'institutions financières ou structures intermédiaires (engagements nets)

	2007	2008	2009	2010	2011
Investissements directs	9,6%	10,5%	29,6%	28,5%	25,4%
Via institutions financières ou structures intermédiaires	90,4%	89,5%	70,4%	71,5%	74,6%

Source : Données du portefeuille de BIO combinées aux calculs effectués par les responsables de l'étude

Conformément à ce mandat, BIO investit au minimum 70 % (voir tableau 2) via des institutions financières et des structures intermédiaires. BIO investit surtout en capital et mezzanine²³ dans des institutions financières²⁴, en se concentrant fortement sur le financement des PME. Fin 2011, les institutions financières représentaient environ 40% du portefeuille global.

Les institutions financières peuvent être subdivisées en banques commerciales, en secteur financier non bancaire et en institutions de microfinancement. Les 5 plus gros clients du portefeuille des institutions financières sont :

1. Procredit²⁵ (Holding & RDC) 14%
2. Bank of Africa - BOA (Holding, RDC, Tanzanie) 9%
3. Banco BHD, 7%
4. Sacombank, 7%
5. LAAD 5%

Procredit est une institution de microfinance. Quant aux numéros deux et cinq, ce sont des banques commerciales. On note une concentration claire sur ces quelques gros clients (le « top 5 » constitue 42 % du portefeuille), ce qui requiert un bon suivi. À cet égard, il convient cependant de remarquer que les investissements, tant dans Procredit que dans Bank of Africa, ont eu lieu dans différentes institutions financières de ces organisations, ce qui implique de nuancer le risque de concentration. Tant du côté de Procredit que de Bank of Africa, il s'agit d'investissements distincts en institutions financières fonctionnant de manière autonome. Si nous découpons ces intérêts, la répartition entre les principaux clients est la suivante :

1. Procredit Holding 8,4%
2. Banco BHD, 7%
3. Sacombank, 7%

Vu la haute concentration persistant dans plusieurs institutions financières, ce choix ne semble pas illogique, tant d'un point de vue financier que du point de vue du développement. En effet, une institution comme Procredit, par exemple, finance ses activités (confiées à des IMF distinctes) via une structure de holding permettant d'atténuer le risque de concentration. Désormais, Procredit se démarque en développant des niches de marché et de nouvelles zones géographiques, et elle exploite de plus le haut de gamme de la microfinance, dont beaucoup de PME. Il s'agit pour BIO d'un groupe cible très important. Dans cette phase de l'évaluation,

²³ Le financement en mezzanine désigne toute forme de financement qui n'est ni une prise de participation en capital ni un prêt. La dette convertible en est un exemple.

²⁴ Il s'agit ici d'institutions qui, en plus d'être financées purement par action Tier 1 et réserves, sont également financées par des prêts subordonnés, Tier 2, par exemple.

²⁵ Procredit est une institution de micro-finance qui cible surtout le marché spécifique des petites entreprises, e.a. par des montants supérieurs à ceux de l'IMF moyenne.

aucune étude approfondie n'a été réalisée pour comprendre la plus-value pratique de ces institutions financières dans le cadre des objectifs et de l'accent de BIO. La seconde phase devra, dès lors, y consacrer davantage d'attention.

Banques commerciales

Les financements BIO dans les banques commerciales présentent une assez forte concentration. Par exemple, avec 13 millions d'euros, Bank of Africa détient une part de 24 % dans le portefeuille des banques commerciales. Bank of Africa dispose d'une structure de holding (Groupe Bank of Africa) possédant un grand nombre de sociétés filiales dans différents pays africains. Ce groupement bancaire présente le profil d'une banque « généraliste », avec une grande série de produits très pertinents pour les PME, comme le financement du commerce, les micro-crédits pour PME et les crédits à plus long terme pour les investissements dans l'appareil de production. BIO a octroyé du financement au Groupe Bank of Africa, comme à la Bank of Africa Tanzania et à la Bank of Africa – Congo (RDC). Ces deux dernières octroient surtout des prêts de montants plus limités aux PME.

Il ressort des dossiers que le financement des PME constitue une considération majeure dans la mise à disposition de financement aux banques commerciales. La seconde phase de l'étude nous permettra de vérifier si le financement de BIO dans ces banques leur a permis de libérer davantage de fonds au profit des PME.

Secteur financier non bancaire

Nous retrouvons surtout dans cette catégorie des entreprises de leasing ou de factoring ayant peu accès aux dépôts ou ne trouvant que du financement à court terme auprès des banques. Grâce au financement BIO, entre autres, ces entreprises sont désormais en mesure de proposer des produits à leurs clients PME sur une durée de 3 à 4 ans²⁶.

Outre BIO, des fonds publics spéciaux comme le fonds MASSIF de FMO et FISEA²⁷ de Proparco financent le plus souvent ce genre d'initiatives et non les IFD, ce qui constitue un bon indicateur du fait que le risque inhérent à ces investissements est plus élevé. BIO ne dispose pas de ce genre de fonds publics spéciaux et est l'une des rares IFD à financer ces investissements sur fonds propres, d'où la présence de risques plus élevés dans son portefeuille.

Secteur de la microfinance

Il ressort de l'analyse du portefeuille que la microfinance occupe une place importante. BIO octroie des moyens, tant à des institutions de microfinance qu'à des fonds spécialisés.

Tableau 3 : Évolution du montant engagé – microfinancement

Montants en millions EUR	2007	2008	2009	2010	2011
Institutions de microfinancement	24.345	35.313	37.088	42.006	48.929
Fonds de microfinancement	16.013	15.472	26.869	22.212	23.910
Total	40.358	50.785	63.956	64.218	72.839

Source : Données du portefeuille de BIO

²⁶ Le seul dossier qui finance une infrastructure plutôt petite (et donc moins pertinente du point de vue PME) est CIFI en Amérique latine.

²⁷ MASSIF et FISEA sont des fonds de FMO et PROPARCO spécifiquement axés sur le développement appartenant.

Le tableau 3 démontre que les investissements engagés dans le microfinancement (directement et via des fonds spécialisés) s'élevaient à 72,8 millions d'euros en 2011, soit 18,3 % des engagements globaux de BIO (397 millions d'euros). En 4 années, le portefeuille a augmenté de 80,4%, mais en valeurs relatives, le portefeuille de microfinancement a perdu du volume dans la masse des capitaux globalement engagés (de 32,1 % en 2007, on passe à 18,3% en 2011).

Il ressort du portefeuille et d'informations complémentaires que la part de l'agriculture dans le portefeuille est limitée (7,3 %), tout comme celle des activités productrices (5,4 %). La grande majorité du microfinancement porte sur les services et le commerce (62,6 %), ainsi que les crédits à la consommation. Ces taux concordent avec ceux affichés par d'autres IFD, ONG et fonds privés. Pour ce qui est du microfinancement, le commerce a toujours été le domaine de financement principal, car ce secteur offre de bonnes perspectives aux populations pauvres, principalement celles issues des zones urbaines, d'accéder à une existence digne. Ces dernières années, le secteur de la microfinance, a accordé davantage d'attention aux zones rurales et aux secteurs productifs comme l'agriculture, qui jouent un rôle important, tant dans la lutte contre la pauvreté que pour la croissance économique durable. Le document de stratégie de BIO de 2011 souligne d'ailleurs que ces domaines méritent une attention particulière. Pour les IFD, il est important que ces niches bénéficient de l'attention nécessaire, afin que l'on puisse mettre l'accent sur leur valeur ajoutée.

Une nouvelle analyse d'informations fournie par BIO²⁸ indique que sur les 31 dossiers de financement IMF directes, 17 concernent une participation²⁹ et 14 un crédit. Parmi les 7 dossiers acceptés récemment figurent 1 IMF « catalyst³⁰ » plus 4 IMF « expansion³¹ » et 2 IMF « mature³² ».

Les IMF « mature » sont peut-être parfois moins pertinents pour le développement du secteur de la microfinance, mais bons pour la rentabilité. On court, de plus, le risque de « crowding out³³ » d'investisseurs commerciaux dans ces IMF et d'une concurrence déloyale par rapport aux organisations de microfinance plus petites qui ont moins accès au financement à des conditions de marché raisonnables. La seconde phase de l'évaluation de BIO doit apporter davantage de clarté à ce niveau. L'attention est également attirée sur ce point dans le document stratégique de BIO de 2011.

Fonds de microfinance

BIO finance également une dizaine de fonds de microfinance. Les engagements s'élèvent à 7,2 millions d'euros en fonds propres et à 17,5 millions d'euros sous forme de crédits.

La moitié des fonds financés est investie dans des « greenfield MFI's » (start-ups) pouvant être considérées comme « catalytiques ». La comparaison du statut de l'IMF

²⁸ Tableau interne 'Portfolio MF 31/12/2011'

²⁹ L'equity concerne 40 % des engagements, soit 35,2 millions d'euros, les crédits 58% des engagements, soit 50,8 millions d'euros.

³⁰ Les IMF non réglementées à un stade précoce de développement (Tier 3 ou 4)

³¹ Les IMF en croissance rapide, en voie de maturité. (Tier 2)

³² Les IMF réglementées avec une gouvernance solide, des systèmes d'information de gestion et une large gamme de produits. (Tier 1)

³³ Crowding out' signifie que le financement par IFD rendrait le fait d'investir moins attractif pour des parties commerciales. Il s'agit d'un obstacle majeur du point de vue de la durabilité et pour le renforcement du secteur.

au moment du financement par BIO et de leur statut actuel³⁴ fait ressortir une nette évolution en matière de professionnalisme, de capacité financière et de la performance pour presque tous les fonds. Le contrat passé avec INCOFIN visant à investir jusqu'à 10 millions d'euros dans des IMF Tier 2 et Tier 3 constitue également une initiative intéressante, parce qu'elle permet de financer des institutions plus petites dans le cadre du réseau INCOFIN, tout en respectant des critères très stricts en matière de performances sociales.

3.4.2.2 Financement d'entreprises – directement ou via des fonds PME

BIO est l'une des rares IFD dont l'investissement dans les PME est l'une des activités principales et qui octroie une grande partie de ses financements directement aux PME. La plupart des autres IFD ont fixé un seuil au-dessus duquel on n'investit pas, ou alors rarement, directement dans des entreprises.

Du point de vue de la pertinence pour le développement, le financement du secteur privé, et plus précisément celui des PME, est important pour la création d'emplois et de valeur ajoutée locale. Il constitue, de plus, un chaînon manquant entre les financements PME proposés à travers des microfinancements et les financements proposés par les banques commerciales. Il est vrai que la disponibilité de crédits à plus long terme pour des investissements dans le domaine de la production constitue un grand problème dans beaucoup de pays (en développement).

Portefeuille – Investissements dans les entreprises

Jusqu'à 2011, BIO a réalisé 52 financements PME au total.

Tableau 4 : Financement (en souffrance) d'entreprises par secteur (en milliers d'euros)

Secteur (x1.000 EUR)	2007	2008	2009	2010	2011
Agriculture	2.667	5.546	7.833	8.919	9.682
Santé & éducation	2.558	2.818	3.206	3.181	781
TIC	300	1.000	1.300	1.123	983
Fabrication et services	633	583	6.166	5.952	5.521
Pétrole, Gaz, exploitation minière & Chimie	0	0	0	3.307	6.625
Petite infrastructure	0	0	0	0	0
n.a.	750	1.414	0	0	0
Total	6.158	9.947	18.505	22.482	23.592

Source : Données du portefeuille de BIO

³⁴ Sur la base des informations fournies par l'investment officer qui suit la plupart des dossiers IFM.

Tableau 5 : Répartition par secteur et par continent du portefeuille « Enterprise » en souffrance de BIO

Secteur	Région	2007	2008	2009	2010	2011
Agriculture	Afrique	26%	36%	30%	27%	24%
	Asie	0%	0%	4%	3%	5%
	Am. Latine	7%	9%	6%	9%	10%
	MO&NA	6%	3%	2%	2%	2%
Total Agriculture		39%	49%	42%	40%	41%
Santé & éducation	Afrique	37%	25%	17%	14%	3%
Total Santé & éducation		37%	25%	17%	14%	3%
TIC	Afrique	4%	9%	7%	5%	4%
Total TIC		4%	9%	7%	5%	4%
Fabrication et services	Afrique	9%	5%	14%	11%	10%
	Asie	0%	0%	19%	15%	14%
Total Fabrication et services		9%	5%	33%	26%	23%
Pétrole, Gaz, exploitation minière & Chimie	Afrique	0%	0%	0%	2%	3%
	Am. Latine	0%	0%	0%	12%	25%
Total Pétrole, Gaz, exploitation minière & Chimie		0%	0%	0%	15%	28%
inconnu	Afrique	11%	7%	0%	0%	0%
	Asie	0%	6%	0%	0%	0%
Total inconnu		11%	12%	0%	0%	0%
Total		100%	100%	100%	100%	100%

Source : Données du portefeuille de BIO

Le tableau 4 fait clairement ressortir que le financement d'entreprises a presque quadruplé entre 2007 et 2011, et ce en raison d'une forte croissance de l'agrobusiness, de l'industrie transformatrice et de l'industrie des matières premières. Il ressort de l'analyse par continent (tableau 5) que la part de l'Afrique dans l'agrobusiness est vraiment importante (entre 24 et 36 %), mais que la part de l'Afrique dans les autres secteurs n'a pas connu de forte de croissance.

Les auteurs de l'étude notent qu'une partie importante des investissements a glissé vers le secteur du pétrole, du gaz, de l'industrie chimique et de l'extraction minière, et que l'impact de ces investissements sur l'environnement constitue un critère important dans la décision de BIO. Bien qu'il s'agisse d'une part considérable des moyens en valeurs relatives, cela ne représentait toutefois qu'un seul investissement. En raison de l'ampleur relativement faible de ce portefeuille, un seul investissement peut entraîner de grandes fluctuations.

Le présent rapport concerne la première phase de l'évaluation de BIO. Des visites de terrain seront prévues au cours de la seconde phase de l'évaluation. Nous recommandons d'ajouter à l'échantillon une sélection d'entreprises locales (et d'institutions financières) de ces secteurs, et ce, en vue de vérifier la pertinence pour le développement et la durabilité de ces investissements.

Favoriser l'orientation pro-développement des investissements directs

L'encadré ci-dessous illustre une tentative de BIO visant à donner forme à l'investissement direct dans les entreprises :

Encadré : Collaboration avec le CDE autour du projet « ATHENA »

L'accord ATHENA a été conclu en février 2010 avec le Centre pour le Développement de l'Entreprise (CDE) et a récemment été suspendu. L'accord avait pour but d'encourager le financement de PME par des budgets compris entre 50 000 et 200 000 euros combinés à la mise à disposition d'une assistance technique. BIO a mis une enveloppe financière de 3 millions d'euros à la disposition des entrepreneurs de pays ACP et une enveloppe de maximum 300 000 euros était destinée à l'assistance technique. Les partenaires locaux du CDE étaient chargés de préparer les dossiers et une commission de gestion commune BIO-CDE devait prendre les décisions liées au financement.

Des entreprises commerciales existantes de pays ACP ayant un projet d'investissement de plus de 100 000 euros, financé à concurrence de 50 % par le promoteur pouvaient entrer en considération pour bénéficier de ce soutien. Les emprunts couraient sur une durée de trois à sept ans, avec une période de grâce de trois ans et un taux d'intérêt conforme au marché. Les garanties courantes étaient demandées.

Au début du projet, des formations sur le rôle de BIO ont été organisées pour les représentants locaux du CDE et les attachés de la coopération au développement belge dans les pays concernés.

Pendant le projet, trois dossiers seulement ont été approuvés par le Comité de gestion. De plus, le projet prévoyait la collecte d'informations sur le contexte local ainsi qu'un accompagnement et un suivi forts. Il s'est avéré que deux de ces dossiers n'ont pas été qualifiés comme finançables par BIO; un troisième dossier est encore en cours de traitement.

Les causes des résultats limités de cette collaboration sont, selon BIO, la faiblesse des compétences des partenaires du CDE en matière d'identification de projets ainsi que la réorganisation en cours au sein du CDE. La préparation des dossiers impliquait pour BIO davantage de parties que d'ordinaire, ce qui a compliqué la circulation de l'information. À partir de novembre 2011, le projet Athéna s'est concentré sur le Sénégal, le Mali et la République démocratique du Congo.

Les auteurs de l'étude constatent que cette collaboration avec le CDE a manqué de préparation et de communication à propos des critères de financement utilisés par BIO, de même que d'une analyse adéquate par pays ou secteur pour les investissements pertinents. La circulation des dossiers au sein de BIO a également requis beaucoup d'énergie de la part du département « Entreprises », du service juridique et de la comptabilité. Pour BIO, le choix du partenaire revêt une grande importance. Outre de bonnes connaissances locales, disposer d'une certaine base de connaissances financières est un pré requis.

BIO a – à juste titre à notre avis – suspendu la collaboration avec le CDE et examine à présent d'autres possibilités d'intervention dans le secteur des entreprises privées plus petites, notamment via une collaboration concrète et un cofinancement avec des banques de pays ACP, entre autres au Congo (RDC). Ce genre de collaboration semble indiquée dans la mesure où ces partenaires disposent déjà d'une stratégie claire en matière de financement de PME ou encore lorsque BIO peut apporter une expertise pertinente au moyen de son Fonds d'expertise.

Bien que BIO parvienne peut-être à toucher, via ces investissements directs, un segment de marché unique (parmi les IFD), la question est de savoir si ce segment est adapté à un IFD comptant un seul siège et pas de représentation locale. Les investissements demandés dans les PME sont généralement limités (1 million d'euros en moyenne) et requièrent beaucoup de temps, tant pour le processus d'approbation que pour le suivi. De plus, cette approche suppose une bonne connaissance des circonstances locales, que l'on peut difficilement réaliser sans disposer d'une présence ou d'un partenaire à l'échelle locale.

Vu l'importance de l'accès au financement pour le développement des PME, et puisque la collaboration avec le CDE n'a pas donné les résultats escomptés, il est surprenant que BIO n'ait pas encore développé de stratégie spécifique en collaboration avec, par exemple, des fonds d'investissement spécialisés locaux.

BIO pourrait jouer un rôle actif lors de la création de ce genre de fonds.

À ce propos également, BIO pourrait probablement collaborer avec d'autres acteurs de la coopération au développement belge qui appuient de petites entreprises³⁵.

3.4.2.3 Financement d'infrastructure

L'infrastructure est d'une importance cruciale pour le développement du secteur privé. Elle contribue au développement économique, qu'il s'agisse de routes, de ports, d'aéroports, de ponts, d'approvisionnement énergétique ou de couverture télécom. Ces infrastructures sont d'une importance capitale pour la durabilité et la continuité de la vie économique. L'infrastructure est de plus en plus souvent financée par des sources de financement privées (les fameuses structures de partenariat public-privé, dites « PPP ») et dans ce cadre, les IFD interviennent également de plus en plus souvent car, suite à la crise financière, les parties commerciales ne sont soit plus en mesure de financer des infrastructures sur les marchés émergents. (accès difficile aux sources de financement à long terme) ou soit ne sont plus disposées à le faire.

Pour BIO, cela constitue une activité relativement nouvelle. BIO a commencé à investir dans l'infrastructure en 2010 et fin 2011, 7 projets avaient été financés. Pour cette activité, BIO a conclu un partenariat avec l'IFD néerlandaise FMO, car elle n'était pas suffisamment équipée pour intervenir seule sur ce marché. De cette manière, BIO est en mesure de contribuer de façon responsable à un domaine extrêmement important pour les PME. De plus, pour BIO, la collaboration avec FMO est une occasion exceptionnelle d'acquérir de l'expérience et de bonnes connaissances dans en matière de financement des infrastructures. À terme, et en

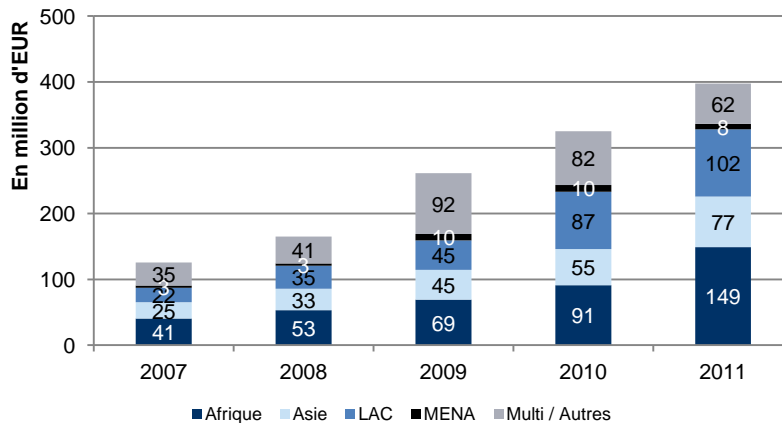
³⁵ Voir, p. ex., le fonds Kuota de Vredeseilanden concernant le financement d'investissements commerciaux par des organisations de producteurs et leurs partenaires dans le cadre d'une approche filière, ou les efforts de TRIAS et UNIZO autour de l'accès au financement des petites entreprises. INCOFIN examine également la possibilité d'investir directement dans les PME dans le Sud.

fonction de la priorité et des moyens disponibles, BIO devrait pouvoir agir de manière plus autonome dans ce domaine.

3.4.3 Analyse du portefeuille par régions

Il est également intéressant de voir comment le portefeuille de BIO est distribué en fonction des régions, étant donné que le mandat de BIO indique dans quelle région elle doit ou ne doit pas investir.

Figure 3 : Engagements nets répartis en fonction des régions³⁶



Source : Données du portefeuille de BIO combinées aux calculs effectués par les responsables de l'étude

La figure 3 indique la répartition des engagements nets en fonction des régions et indique que les investissements, notamment en Amérique latine (LAC) et en Afrique, ont fortement augmenté. La croissance constatée en Amérique latine est frappante, étant donné que peu de pays partenaires de la Belgique y sont présents et que la Belgique concentre le gros de ses activités sur l'Afrique. Plusieurs grandes banques ont été financées en Amérique latine. En 2011, 39,8 % des engagements ont été investis en Afrique. Pour 2011, sur base des données fournies par BIO, les auteurs de l'étude ont calculé que la part de l'Afrique s'élèverait à 42 % si l'on imputait la part de l'Afrique dans les fonds multi-régions.

Si l'on examine de plus près les investissements du fonds PME, ce pourcentage s'élève à 71,3 %, et en cela, BIO dépasse l'objectif de 70 % d'investissements en Afrique fixé par les règles applicables au fonds PME.

³⁶ LAC pour Latin American Countries et MENA pour Middle East et North America.

Tableau 6 : Engagements nets répartis en fonction des pays partenaires – des pays non-partenaires

En millions d'euros	2007	2008	2009	2010	2011
Pays partenaires	23	39	47	56	88
Pays non-partenaires	29	43	57	88	110
Multi	73	83	57	181	199
Total	125	165	261	325	397

Source : Données du portefeuille de BIO combinées aux calculs effectués par les responsables de l'étude

Il ressort du tableau suivant qu'environ 40 % des investissements sont réalisés dans les pays partenaires de la coopération au développement belge. En outre, une partie importante des fonds multi-régions est également destinée à ces pays.

Tableau 7 : Portefeuille de BIO ventilé en fonction de la catégorie de pays du CAD

	2007	2008	2009	2010	2011
Pays les moins avancés	13%	13%	10%	13%	16%
Pays à faible revenu	19%	11%	8%	8%	6%
Pays à revenu intermédiaire, tranche inférieure	10%	25%	21%	24%	22%
Pays à revenu intermédiaire, tranche supérieure	0%	0%	0%	0%	5%
N.a	58%	50%	60%	55%	51%

Source : Données du portefeuille de BIO combinées aux calculs effectués par les responsables de l'étude

Des points de vue de la pertinence pour le développement et de la cohérence des politiques, il est important de voir dans quelle mesure BIO est active dans les pays les plus pauvres. BIO poursuit un objectif clair concernant le risque-pays. Elle n'est autorisée à investir que dans les pays qui ont été classés par le CAD comme pays les moins avancés, pays à faible revenu ou pays à revenu intermédiaire – tranche inférieure³⁷. Le tableau 7 illustre le portefeuille de BIO suivant la répartition des pays établie par le CAD. Il est frappant de constater que le nombre d'investissements dans les pays à faible revenu diminue fortement. Cela s'explique partiellement par le fait que certains de ces pays ont été « promus » dans la catégorie de pays à revenu intermédiaire - tranche inférieure. En termes relatifs, BIO a également investi proportionnellement plus dans les pays les moins avancés et dans des pays présentant un revenu intermédiaire – tranche inférieure. Dans la mesure où une grande part du portefeuille a été investie dans des fonds actifs dans plusieurs pays, une partie des projets ne peut être assignée à une catégorie en particulier. Cependant, forts des données disponibles, nous concluons qu'une partie considérable est investie dans les pays les moins avancés. En investissant dans ces pays, BIO prend beaucoup de risques et exerce, dans cette optique, un effet vraiment additionnel au marché. BIO est également soumise à une obligation de moyens visant à investir 25 % des moyens du fonds PME dans trois pays prioritaires : le Burundi, la République démocratique du Congo et le Rwanda. Pour illustration, le

³⁷ CAD : List of ODA recipients, voir note en bas de page 7.

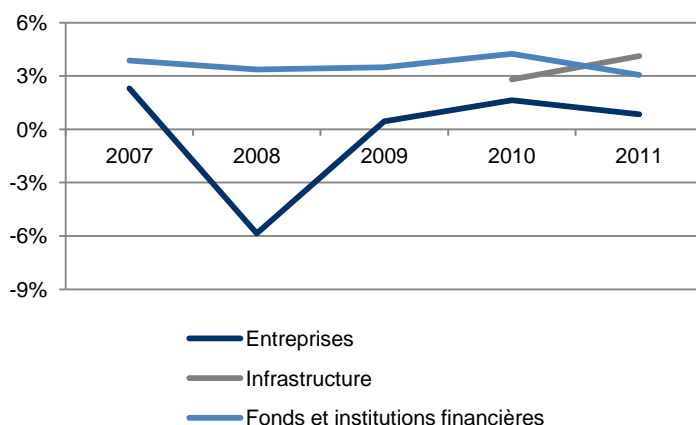
Burundi et la RDC figurent, respectivement, en 169ème et 178ème position (sur 183) de la liste de l'IFC des pays « Ease of doing business ». Le Rwanda fait considérablement mieux en s'affichant en 45e position. Cependant, les agences de crédit d'exportation comme Delcredere et Atradius considèrent le Rwanda toujours comme très risqué. Ces pays tombent dans la catégorie des pays les moins avancés. Pour l'heure, l'objectif de 25 % des investissements pour l'ensemble du portefeuille PME n'a pas encore été atteint, mais tout porte à croire qu'il pourrait l'être dans le futur. Pour résumer, en ce qui concerne le profil-pays, on constate que BIO a une approche très additionnelle à celle du marché et qu'elle est même en mesure, dans certains cas (Burundi, RDC) et Rwanda) d'opérer dans des pays plus risqués que d'autres IFD.

3.4.4 Rendement par activité

BIO est l'une des rares IFD à s'engager dans l'investissement direct dans les PME. La plupart des autres IFD ont soit défini un seuil minimum sous lequel elles ne font pas d'investissements directs dans des entreprises, soit elles ne font jamais – ou alors exceptionnellement ce type d'investissements.

Malgré l'approche unique de BIO (parmi les IFD) en raison de ces investissements directs, la question est de savoir si ce segment est adapté à une IFD sans représentation ni partenaire dans le Sud. Le volume des investissements dans les PME est généralement limité et ces investissements requièrent beaucoup de temps tant au niveau du processus d'approbation que pour le suivi. Il ressort des entretiens avec les protagonistes du marché et d'autres IFD qu'il est difficile et coûteux d'évaluer des PME, de les accompagner et de les suivre à distance. BIO ne peut se prévaloir d'une connaissance du contexte local, à moins de privilégier une analyse claire et de se concentrer sur certains pays ou de mettre en place des partenariats forts avec des organisations locales (partenaires financiers et autres). L'approche de BIO concorde totalement avec la politique de coopération au développement belge, qui vise en particulier à mettre l'accent sur les PME.

Figure 4 : Rendement par activité vs portefeuille



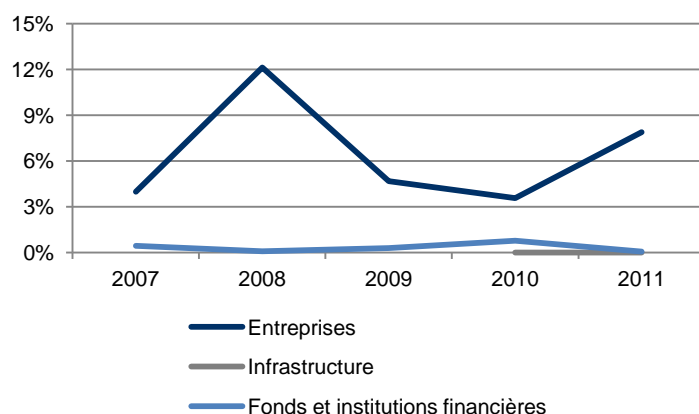
Source : Données du portefeuille de BIO combinées aux calculs effectués par les responsables de l'étude

La figure 4 illustre uniquement les performances des investissements, hors coûts opérationnels de BIO.

Ces coûts diminuent encore davantage les résultats de BIO. La catégorie « Entreprises » représente 11 % des investissements globaux de BIO.

Le but de cette analyse est de déterminer la manière dont les résultats ont évolué pour chaque activité. Les marges sur les investissements directs dans les entreprises sont considérablement plus faibles que celles dans les fonds d'investissement et les institutions financières, et ces dernières années, elles sont également plus faibles que dans les projets d'infrastructure.

Figure 5 : Provisions par activité vs portefeuille



Source : Données du portefeuille de BIO combinées aux calculs effectués par les responsables de l'étude

L'évolution de cette courbe s'explique par le niveau des provisions qui sont prises ou doivent être prises sur les investissements réalisés par BIO (voir figure 5). Une comparaison par activité montre un niveau de provisions considérablement plus élevé et plus fluctuant pour les investissements directs en entreprise que pour les autres activités.

Les provisions que BIO a prises pour la période 2006-2010 s'élevaient à 10 % du fonds PME et à 1,5 % du fonds de développement et en monnaie locale. À partir de 2010, 3% sont appliqués à l'ensemble du portefeuille sans distinction entre les fonds. Ce changement de systématique constitue une bonne mesure du point de vue de la pertinence pour le développement. Il est, pour les auteurs de l'étude, difficile d'évaluer si le niveau de 3% est justifié³⁸. Les provisions concernent en fait les pertes attendues (et non celles réalisées) sur les investissements. Vu le caractère innovant des investissements en termes de pertinence pour le développement (par exemple, nouveaux secteurs, nouveaux acteurs, nouveaux partenaires), il est difficile d'évaluer correctement à l'avance le risque et il serait tentant de les provisionner davantage que des investissements plus classiques, ce qui pourrait défavoriser le premier groupe. En revanche, il est important que BIO développe un profil de risque interne et qu'elle assure un suivi rapproché des investissements risqués mais pertinents.

³⁸ BIO applique la norme comptable belge et non pas l'IFRS où des investissements et des prêts individuels sont valorisés au prix du marché.

3.5 Analyse de l'effet, suivi et évaluation

3.5.1 Instruments de mesure de la pertinence pour le développement – GPR/EPOL

BIO utilise l'application GPR³⁹ (Corporate Policy Project Rating) développée par la banque de développement allemande DEG et utilisée par plusieurs autres IFD. Cette application a été adaptée en fonction de la nature des clients ou du financement (Infrastructure, Entreprises, secteur financier).

Dans l'approche de BIO, seuls les effets sur le développement (scores EPOL) et le rôle stratégique de BIO (subsidiarité) sont pris en compte. Les effets sur le développement correspondent à 8 à 12 critères en fonction du domaine d'activité. Il s'agit notamment de l'influence sur les recettes publiques, la valeur ajoutée, l'entrée de devises, l'emploi, le genre, en plus de thèmes spécifiques à chaque secteur, comme le marché et les effets structurels pour le développement du secteur privé.

Analyse des outils de mesure de la pertinence pour le développement

L'analyse des instruments de mesure a été réalisée sur base d'une lecture approfondie de la documentation disponible relative à l'application GPR et des lignes directrices, et sur base d'un tableau illustrant les scores GPR de l'ensemble du portefeuille de BIO jusqu'à fin 2011⁴⁰, ainsi que l'étude des descriptions GPR/EPOL des effets escomptés sur le développement dans une dizaine de dossiers. La seconde phase de la présente évaluation doit établir une comparaison entre ces descriptions et la réalité afin de pouvoir déterminer l'impact réel des investissements.

Encadré : Indicateurs de pertinence pour le développement dans le GPR : le score EPOL

Outre les éléments financiers et le rôle de BIO, le GPR utilise des indicateurs spécifiques de pertinence pour le développement, comme la contribution aux revenus locaux, à l'emploi, etc. Ces indicateurs de pertinence pour le développement sont combinés et pondérés afin d'obtenir un score spécifique relatif aux effets sur le développement dit « EPOL ». L'EPOL-1 correspond à la meilleure note et l'EPOL-6 à la plus mauvaise. Les calculs des différents scores EPOL – suivant la nature du financement – ont été réalisés à partir d'un tableau reprenant tous les scores détaillés pour l'ensemble des dossiers financés par BIO.

³⁹ "Geschäftspolitische Projektrating"

⁴⁰ Source : BIO "Total GPR aggregated up to 2011"

Tableau 8 : Scores EPOL du portefeuille BIO

	Total dossiers	EPOL-1	EPOL-2	EPOL-3	EPOL-4	EPOL-5	EPOL-6
Institutions financières	25	1	17	7	0	0	0
Fonds de financement	17	6	7	3	1	0	0
Institutions financières non bancaires	15	0	7	7	1	0	0
Institutions de microfinance	28	2	21	5	0	0	0
Fonds de microfinance	11	3	4	3	1	0	0
Total d'institutions financières	96	12	56	25	3	0	0
Entreprises	52	8	18	20	6	0	0
Fonds PME	4	0	1	3	0	0	0
Total d'entreprises	56	8	19	23	6	0	0
Infrastructure	8	2	4	2	0	0	0
Fonds énergie	4	0	3	1	0	0	0
Total infrastructure	12	2	7	3	0	0	0

Source : Données GPR de BIO

GPR – Spécifique au secteur financier

L'application GPR pour le secteur financier contient des indicateurs pour la diversification du secteur financier, la diversification de l'octroi des crédits et le renforcement institutionnel. Les questions posées concernant les effets de l'institution financière sur le secteur financier appellent une réponse fermée « oui/non » ainsi qu'un commentaire sommaire.

Banques commerciales

Les entretiens ont montré que BIO mettait beaucoup d'espoir dans le financement de PME par des banques commerciales. Cependant, les scores GPR/EPOL⁴¹ indiquent que les banques commerciales partenaires n'accordent pas assez d'attention aux PME. Le score relatif à la diversification des produits est assez faible (11 dossiers sur 25⁴²). Pour augmenter ce score, il est important que ces partenaires commerciaux développent une politique PME, des produits spécifiques et une attention particulière aux PME. Pour le financement à long terme, les scores sont bons pour 21 dossiers sur 25, mais ils sont faibles pour le suivi environnemental (11 dossiers sur 25) et pour les standards environnementaux et sociaux (14 dossiers sur 25).

⁴¹ En anglais : EPOL 1 very good / EPOL 2 good / EPOL 3 fully satisfactory / EPOL-4 still satisfactory / EPOL-5 unsatisfactory/ EPOL-6 insuffisant

⁴² Cette analyse a été effectuée sur la base des tableaux GPR/EPOL détaillés pour tous les projets financés jusqu'à 2011 (cf. tableau « Total GPR aggregated up to 2011 »). Pour tous les investissements dans un domaine spécifique (p. ex. les banques commerciales), seuls les scores pertinents (p. ex. diversification de produit) ont été analysés et le nombre d'investissements enregistrant des scores acceptables a été calculé. Il s'agit ici d'une évaluation de l'importance relative des indicateurs sur la base d'une connaissance générale de leur pertinence pour le développement.

Institutions de microfinance

La grille de résultats GPR/EPOL pour les 28 IMF⁴³ montre que l'impact sur l'égalité hommes-femmes n'est pris en compte que pour 7 dossiers sur les 28⁴⁴, alors que l'orientation vers les clients de sexe féminin est en général un aspect fort du secteur. Par ailleurs, selon les mêmes scores GPR/EPOL, peu d'attention (seulement 15 dossiers) a été accordée au développement de produits financiers adaptés pour les micro-entreprises (p. ex. micro-leasing) ou au renforcement de l'extension des activités vers les milieux ruraux.

Ce constat soulève la question de savoir si les scores GPR-EPOL permettent de se forger une idée correcte de la pertinence pour le développement. Pour améliorer son rapportage sur la pertinence pour le développement, BIO travaille en ce moment sur un complément GPR/EPOL destiné à l'appréciation des investissements en micro-finance basé sur les données disponibles dans l'industrie (voir Social Performance Measuring)⁴⁵. Dans les dossiers étudiés, aucune référence à ces indicateurs de performance sociaux n'a encore été faite.

GPR - Spécifique aux entreprises

L'analyse des scores GPR des entreprises où BIO a investi directement montre qu'aucune d'entre elles n'a enregistré de score décevant ou insuffisant.

L'entreprise à financer est comparée à ses concurrents directs, mais pas aux « meilleures pratiques » du secteur. BIO ne semble pas disposer d'indicateurs ou points d'attention spécifiques à certains secteurs (comme par exemple, l'extraction minière).

Les projets de cette catégorie emploient environ 8800 personnes, dont 30 % de nouveaux emplois et 70 % d'emplois existants. 33 % des emplois sont occupés par des femmes. De plus, ces projets sont créateurs de presque 8700 emplois indirects.

GPR - Spécifique à l'infrastructure

Les projets d'infrastructure PME emploient 228 personnes directement, dont 100 % de nouveaux emplois ; Il est frappant de constater que, selon la base de données GPR/EPOL, aucun emploi n'est occupé par une femme. Ces projets sont également créateurs de 269 emplois indirects. Les projets d'Infrastructure non-PME emploient directement environ 5560 personnes, dont 41 % de nouveaux emplois et 59 % d'emplois existants. De plus, selon BIO, ces projets sont créateurs de presque 550 emplois indirects.

Le fait que, selon la grille de résultats, aucun emploi n'est occupé par une femme, alors que beaucoup de projets d'infrastructure à haute intensité de main-d'œuvre dans les pays en développement emploient pourtant des femmes, témoigne des limites de l'analyse de la situation par BIO (données le plus souvent indisponibles) et par son client ainsi que des manquements dans la manière dont GPR/EPOL est actuellement utilisé par BIO.

⁴³ Le nombre de dossiers d'IMF dans les tableaux GPR (à savoir 28) est inférieur au nombre de dossiers pour lesquels des informations sont disponibles concernant la nature de l'IMF (à savoir 31). Compte tenu du large spectre de l'analyse, cette différence n'a pas été approfondie.

⁴⁴ Notamment le fait qu'une politique proactive est menée dans ces IMF pour favoriser l'emploi des femmes.

⁴⁵ Pour le moment, les données des Social Performance Ratings ne sont pas intégrées systématiquement dans les scores.

Observations générales sur l'utilisation de GPR/EPOL :

- GPR/EPOL est appliqué presque exclusivement comme instrument ex-ante par BIO. Une évaluation GPR/EPOL ex-post intervient environ 2 ans plus tard pour une partie des projets. Elle est effectuée, la plupart du temps, sur la base des informations fournies par le client. La vérification sur place de ces informations se fait de manière ponctuelle ou par triangulation avec d'autres parties prenantes du client.
- GPR/EPOL analyse un grand nombre de critères directement mesurables tels que les postes de travail, l'impact sur l'égalité hommes-femmes, la formation, l'export et import, le transfert de technologie, etc., mais consacre moins d'attention à plusieurs effets indirects comme les conséquences possibles sur l'environnement (par exemple, une perte inopinée de terres pour les fermiers locaux) et la question de savoir si l'investissement ne va pas à l'encontre de la politique (locale). La phase 2 de l'évaluation pourra certainement y consacrer davantage d'attention.
- Il manque de critères clairs pour étayer la décision d'accepter ou non un dossier. Pour certains aspects fondamentaux, il conviendrait de formuler des critères d'exclusion ou de définir des clignotants pour le suivi de ces aspects. Un exemple : les effets sur l'emploi font référence aux principes et droits fondamentaux de l'Organisation internationale du Travail. Une entreprise ou un projet qui ne respecterait pas ces principes devrait être exclu ou devrait s'engager à changer d'attitude.

Les instruments de mesure utilisés par BIO sont adaptés à la mesure de l'impact ex ante des investissements sur le développement. Une mesure ex post systématique renforcerait considérablement la qualité de l'instrument et l'application de l'outil. Réaliser une évaluation adéquate des effets futurs des investissements sur la population locale est complexe. L'expérience, la définition de priorités et l'attention du personnel de BIO et des organisations intermédiaires à cet égard sont d'une grande importance.

Nous avons déjà mentionné qu'au cours de la période de financement, BIO ne contrôle pas systématiquement de façon objective si ses investissements avaient réellement l'effet escompté sur le développement.

Il n'est donc pas simple non plus pour BIO de tirer des conclusions objectives, quantifiables et univoques des informations disponibles limitées et d'en tirer des leçons afin d'adapter l'utilisation de l'outil. C'est pourquoi, au cours de cette phase de l'évaluation, il ne nous est pas possible d'indiquer précisément dans quelle mesure les investissements ont eu l'impact escompté sur le développement.

Au cours de cette phase de l'étude, il est difficile de vérifier si les scores GPR/EPOL ont été attribués selon des constatations objectives ou sur la base de suppositions plausibles.

Les entretiens ont donné l'impression à l'équipe chargée de l'étude que l'évaluation et le suivi des investissements en termes d'impact sur le développement et de pertinence pour le développement ne bénéficiaient pas d'une priorité suffisante au sein de l'organisation de BIO. BIO semble principalement se fonder sur des considérations financières. On observe cette attitude à tous les niveaux de l'organisation (conseil d'administration, direction et gestion des dossiers).

3.5.2 Instruments de mesure de la durabilité – ESG

À l'heure actuelle, BIO s'occupe de l'intégration des questions « Environmental, social and governance (ESG⁴⁶) » dans sa procédure relative aux décisions d'investissement et à la gestion de ses investissements. L'objectif est de fournir à l'équipe des outils pour intégrer ces thèmes dans toutes les phases du financement, depuis le premier screening en passant par la due diligence et le suivi jusqu'à la fin du financement. Ce processus se base sur les outils existants de BIO, comme les *Principles for Responsible Finance* auxquels BIO a souscrit conjointement avec les autres IFD. La proposition s'inscrit également dans le prolongement de l'approche harmonisée que propose l'EIFD, les IFC Performance Standards⁴⁷, le joint DFI statement et le toolkit on corporate governance et le CDC's Toolkit on ESG for Fund Managers⁴⁸.

BIO consent cet effort en étant convaincue que les thèmes ESG sont de plus en plus importants pour la qualité du portefeuille. Sur les marchés émergents, le cadre législatif local est parfois faible et difficile à faire appliquer. Pour les entreprises des marchés en développement, il n'est pas simple de consacrer l'attention qu'il faut à la protection de l'environnement, au respect du bien-être de leurs employés, au respect des conditions de sécurité et d'hygiène au travail, et d'éviter d'avoir une influence néfaste sur les communautés environnantes.

En appliquant ces principes ESG dans les décisions d'investissement et en renforçant potentiellement leur application via le fonds d'expertise, BIO pourra contribuer à un entrepreneuriat plus responsable dans le Sud. Étant donné que leurs efforts sont plus ou moins harmonisés, toutes les IFD pourront se conformer à des critères sensiblement identiques. L'application de ce type de mesures ESG par les fonds et les structures intermédiaires pourra dès lors contribuer, d'une manière générale, à l'amélioration de l'impact du secteur privé sur le développement.

Outre la contribution positive du guide ESG, cette procédure permet également de réduire les risques au niveau de l'investisseur extérieur et de la cessibilité des investissements à d'autres acteurs (voir fonctionnement catalysant au chapitre 4.2).

3.5.3 Rapportage relatif à l'effet sur le développement

Chaque année, BIO rédige un « Rapport sur le Développement », dans lequel elle fournit, en se fondant sur les informations disponibles dans le système GPR-EPOL, un aperçu des effets attendus sur le plan de l'emploi, le renforcement des capacités locales, etc.

⁴⁶ BIO ESG Investment Manual, Rosencrantz & Co, June 3, 2012, 15p,

Idem Reference Documents June 1, 2012, 6 p

Idem Resource document: International ESG reference standards, draft June 1, 2012, 46p

Idem Appendices,, June 3, 2012 87 p

⁴⁷ Les **normes de performance** de l'IFC déterminent le rôle et les responsabilités des clients dans la gestion des projets et des conditions pour l'aide IFC. Les normes déterminent la nécessité de fournir des informations. L'IFC a également développé des directives spécifiques (guidance notes) autour des aspects cruciaux, comme le travail et les conditions de travail, l'accès au pays et le ré-établissement obligatoire, la conservation de la biodiversité.

Voir

http://www1.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Sustainability/Sustainability+Framework/Sustainability+Framework+-

[+2012/Performance+Standards+and+Guidance+Notes+2012/](http://www1.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Sustainability/Sustainability+Framework/Sustainability+Framework+-+2012/Performance+Standards+and+Guidance+Notes+2012/)

⁴⁸ <http://www.cdcgroup.com/uploads/esgtoolkitintroduction.pdf>

Le Rapport annuel sur le Développement aborde l'analyse GPR/EPOL ex-ante des projets approuvés au cours de l'année (et donc pas de l'ensemble du portefeuille). Il indique combien de dossiers satisfont positivement aux différents critères, mais fournit peu d'explications à propos de l'importance relative de cet indicateur, comme l'importance de l'emploi par rapport aux montants de l'investissement. Les exemples sont sommairement évoqués.

Le rapport annuel n'accorde pas suffisamment d'attention aux réalisations réelles basées sur les évaluations ex post (ex. 2 ans après le financement).

Quelques constats généraux du Rapport annuel sur le Développement 2011⁴⁹

- Le score GPR moyen ex ante pour les 31 nouveaux projets approuvés par BIO en 2011 est de 2,6, ce qui correspond à une mention « bien » sur une échelle de 1 à 6. Le score pour les 9 investissements en entreprises est plus faible que celui des autres domaines d'expertise ; celui des 3 projets d'infrastructure est le meilleur.
- L'Afrique représente 18 projets (58 % des projets) pour un investissement global de 68 millions d'euros (55 %). Il s'agit d'une excellente performance par rapport à d'autres IFD.

Pour les nouveaux dossiers, le rapport annuel mentionne les résultats escomptés en termes de renforcement des capacités institutionnelles (entre autres, la formation du personnel), les effets sur l'emploi, les transferts technologiques, l'amélioration de la qualité des services par suite de l'accroissement des infrastructures, etc. Un tableau concis indique, pour chaque domaine partiel, les effets escomptés pour les objectifs du millénaire, en mettant l'accent sur l'influence sur la lutte contre la pauvreté (MDG1) et sur l'environnement (MDG7). Le rapport annuel ne contient pas d'exemples de financements illustrant ces différents constats.

3.5.4 Connaissance et compréhension des effets sur le développement au sein de l'équipe de BIO

Les auteurs de l'évaluation constatent que les investment officers (IO) ne disposent pas tous d'expérience de travail dans les pays partenaires de la coopération au développement belge, et plus particulièrement dans le domaine des financements dans ces pays. Il est ressorti des entretiens menés avec les IO que beaucoup sont entrés chez BIO pour des raisons philosophiques ou par intérêt pour la problématique. En plus du professionnalisme financier exigé, il importe de renforcer, chez ces IO, la compréhension de l'analyse du contexte local, les connaissances sectorielles spécifiques et la bonne compréhension des mécanismes du développement. Jusqu'à présent, peu de formations ont été dispensées dans ce domaine, et il n'y a pas non plus de collaboration systématique avec d'autres IFD sur ce plan.

Gestion du risque d'impact négatif des investissements BIO

L'équipe de l'étude a conscience qu'il n'est pas toujours aisé pour BIO d'étudier et de chiffrer anticipativement tous les risques d'impact négatif de ses investissements mais, compte tenu entre autres de l'intérêt suscité récemment par le rapport de

⁴⁹ Version provisoire

l'O.N.G. 11.11.11 concernant certains investissements de BIO, nous devons recommander à BIO de renforcer systématiquement l'attention qu'elle accorde à ce genre de risques potentiels et, pour ce faire, de rechercher, par exemple, une collaboration avec d'autres institutions financières ou parties prenantes locales. La politique axée sur le développement doit, en effet, limiter les risques en matière d'environnement, de société et de gouvernance. La collaboration avec des IFDE est également un bon moyen de formuler une politique dans ce domaine.

Au cours de la seconde phase, il est important d'examiner en détail les projets qui, selon les autres acteurs⁵⁰, pourraient avoir un effet négatif (réel ou potentiel) sur le développement.⁵¹

3.5.5 Étude comparative - instruments d'analyse de la pertinence pour le développement

L'étude comparative (voir également annexe H.) dans le cadre de cette évaluation nous a démontré que l'IFD norvégienne Norfund adopte une approche très pragmatique et ne croit pas au système complexe de détermination d'effet ex ante. Selon Norfund, une « scorecard » complexe détourne l'attention de ce que doit être une bonne décision d'investissement. Norfund est convaincue qu'une sélection d'investissements basée sur le rendement financier, dans le respect des conventions internationales (IFC) sur les plans social, économique et écologique, est le meilleur moyen de contribuer à la solidité du développement socioéconomique des pays en développement, par effet catalytique. NORFUND juge l'additionnalité importante dans cette optique. Norfund envisage surtout son rôle dans le développement d'une structure de financement locale. Norfund ne voit pas l'intérêt d'une norme européenne commune pour mesurer l'effet des IFD sur le développement à cause des différences importantes du rôle joué par le politique dans les IFD.

Pour l'IFD néerlandaise, FMO, ce qui compte, c'est une appréciation de l'impact sur le développement et l'appréciation d'indicateurs sociaux et environnementaux. Pour ce faire, FMO utilise une méthodologie qui lui est propre, dérivée de celle de l'IFC, et s'écarte en ce sens de la méthodologie appliquée par plusieurs autres IFD (dont DEG, Proparco et BIO).

De plus, beaucoup de systèmes ne semblent pas quantifier les effets indirects des projets financés. Or, un projet énergétique aura un impact bien supérieur à celui que la plupart des systèmes établissent. Le rapport commun des membres de l'IFDE s'est penché sur ce point. De plus, le GPR est utilisé pour réaliser une évaluation ex ante portant sur l'impact et passe sous silence la réalité de ce qui doit être observé ex post. Beaucoup d'IFD n'ont pas la capacité de tenir ces données à jour et d'exécuter elles-mêmes des évaluations, à l'exception, peut-être, de FMO et DEG. Pour BIO, vu sa taille, il est également difficile de réaliser des évaluations ex post. BIO pourrait envisager, lorsque c'est possible, des collaborations avec de plus grosses IFD comme FMO, pour réaliser des évaluations ex-post de façon conjointe.

⁵⁰ Voir entre autres l'étude 11.11.11 « Entreprendre contre la pauvreté » sur les activités de BIO et l'étude du CNCD sur les projets de BIO relatifs aux biocarburants.

⁵¹ Il s'agit, entre autres, d'Agripalma (Sao Tomé & Príncipe) ; Rift Valley Railways ; Addax Bio-energy (Sierra Leone).

Pour ce qui est de l'impact social, l'IFD suisse SIFEM se conforme à l'approche CDC avec le toolkit d'IFC. Elle applique également la liste d'exclusion IFDE⁵². Lorsqu'il s'agit de prendre des décisions d'investissement, une attention spécifique est accordée à l'emploi créé. SIFEM applique le système de notation de GPR. Celui-ci est basé sur les systèmes d'IFC et d'autres IFD. L'accent de SIFEM est surtout mis sur l'investissement en octroi de fonds propres à des clients (equity) et pas sur l'octroi de crédit.

L'étude comparative démontre que les autres IFD accordent relativement peu de temps et d'attention à l'analyse de la pertinence de leurs investissements pour le développement. À l'exception toutefois de FMO, qui réalise des évaluations de ses projets en toute autonomie. Par contre, il ressort du site internet d'IFC que celle-ci a beaucoup travaillé à la rédaction de normes et directives relatives à la pertinence des investissements pour le développement. Se pose ici un défi à relever : BIO doit intégrer ces aspects relatifs à la pertinence de ses investissements pour le développement de façon efficace dans sa politique et son processus décisionnel.

3.6 Assistance technique

3.6.1 Fonds d'expertise - assistance technique

L'analyse des dossiers financés pour l'assistance technique démontre qu'au cours des premières années de l'existence du fonds d'expertise, l'expertise a surtout été mobilisée pour assurer un appui financier et technique. Ces dernières années, l'accent a davantage été mis sur le renforcement des systèmes de gestion (gouvernance) et les effets des entreprises sur l'environnement et sur la société. Au sein du secteur IMF, c'est via ce fonds que l'application des principes de protection du client « Client Protection Principles » a été renforcée. En plus de l'assistance technique, BIO a également subventionné des études de faisabilité en guise de préparation aux demandes d'investissement.

L'assistance technique a notamment été utilisée pour aider les entreprises à élaborer un plan d'action sociale et écologique, et à améliorer leur structure de gouvernance. Étant donné que l'expertise est proposée par le client, on a surtout recours à l'expertise locale, et l'on implique peu les ONG belges et les universités belges. Le recours à des experts seniors d'Ex-Change fait cependant figure d'exception pour deux projets :

- Développement de la traçabilité de la filière du bois labellisé FSC au Cameroun – mise au point d'une stratégie adaptée ;
- Burkina Faso : contrôle et restriction des mesures d'hygiène pour l'élevage de volailles.

Les entretiens ont fait ressortir que BIO intervenait trop peu proactivement dans la suite de l'exécution (identification des besoins, des consultants, des méthodes utilisées, etc.) de la mission d'expertise. La qualité et l'impact de chaque projet font cependant l'objet d'un suivi par e-mail, par téléphone ou d'une visite en fonction des rapports des consultants et des clients.

⁵² Liste des secteurs économiques exclus de financement, comme la production d'armes.

Bien que la demande lui ait toujours été formellement adressée, la CTB n'a la plupart du temps pas été en mesure de fournir l'assistance technique requise, car les questions relatives à la gestion des institutions financières et des entreprises ne font pas partie de ses domaines d'expertise. Un seul projet a donné lieu à une réunion, mais il n'en a résulté aucune collaboration concrète.

Les procédures du fonds stipulent que le financement disponible peut uniquement être mobilisé par les clients de BIO. Les procédures ne permettent pas à BIO elle-même d'affecter les fonds en toute autonomie (donc sans intervention des clients) proactivement pour une prestation de services commune ou pour la formation d'un groupe d'entreprises ou d'institutions financières réunies autour d'un thème commun comme le développement d'un service ou produit spécifique pour les PME ou l'échange d'expériences autour de l'application des principes de protection « Client Protection Principles » du client. Ce fonds s'avère donc inefficace dans la mesure où chaque demande doit être traitée séparément au sein du fonds. Le fonds ne constitue donc pas un moteur d'amélioration des résultats pour le développement et d'échange entre les clients qui nécessitent une assistance analogue.

Tableau 9 : Caractéristiques de l'assistance technique

Assistance technique	Nombre de projets	Montant en euros	Potentiel en euros	Incertain en euros	Rejeté en euros
2004	2	500.000	500.000		
2005	6	1.095.000	1.095.000		
2006	3	307.000	307.000		
2007	3	212.000	212.000		
2008	12	346.000	346.000		
2009	n.a.	n.a.			
2010	27	2.649.045	1.230.724	0	1.510.000
2011	30	3.360.000	1.319.884	645.000	1.355.000
2012 (mai 2012)	20	2.043.700	160.174	1.775.000	100.000

Source : Données du portefeuille de BIO

L'équipe d'évaluation conclut que ce fonds est utilisé à bon escient pour renforcer la pertinence des partenaires à l'égard des objectifs de développement et que ces efforts doivent être poursuivis dans ce sens (au sein des institutions financières et chez leurs clients). Il peut s'avérer judicieux pour les entreprises de faire réaliser un audit environnemental et social (environmental and social screening) par exemple. La pertinence dépend de l'ampleur de l'investissement.

Pour les organisations de microfinance et les banques commerciales, il peut être pertinent de développer un service et un produit spécifique ciblant, respectivement, les micro-entreprises et les PME. Le lien direct existant entre BIO et ces entreprises et fonds est le gage d'une expertise orientée vers le résultat et efficace. L'expertise proposée est particulièrement spécialisée dans le secteur financier, différente de l'expertise nécessaire pour la mise en œuvre de projets en appui du secteur privé.

3.6.2 Le recours à l'assistance technique

L'assistance technique est très importante pour BIO et permet de soutenir les clients dans la mise sur pied de départements spécifiques au sein des banques spécialisées dans le financement des PME. Citons notamment la Banque de Crédit de Bujumbura (BCB) au Burundi et la Bank of Africa (BoA) en Tanzanie. L'International Finance

Corporation (IFC) a accumulé beaucoup d'expertise autour du développement de services et produits PME dans les institutions financières. Cette expertise a jusqu'à présent été insuffisamment utilisée par BIO via le fonds d'assistance technique. Davantage d'attention pourra être accordée sur ce point au cours la seconde phase de l'étude afin de vérifier dans quelle mesure l'assistance technique pour les institutions financières a véritablement contribué à renforcer la connaissance du financement de PME.

Assistance technique aux IMF

Ces dernières années, l'assistance technique a surtout été utilisée pour la création d'IMF, puis (depuis l'approbation de la stratégie MF) pour les Client Protection Principles et la limitation du « surendettement » chez les clients du secteur. Grâce à son fonds d'AT, BIO soutient la campagne SMART d'Accion International⁵³, destinée à mettre en œuvre ces procédures chez ses clients.

⁵³ La campagne Smart promeut un ensemble de principes fondamentaux pour le traitement correct des clients en micro-finance lorsqu'ils recourent aux services des institutions de microfinance. Il s'agit, entre autres, d'instaurer des conditions plus transparentes autour des crédits, un prix équitable, des produits adaptés, du respect de la confidentialité concernant les données du client, etc.

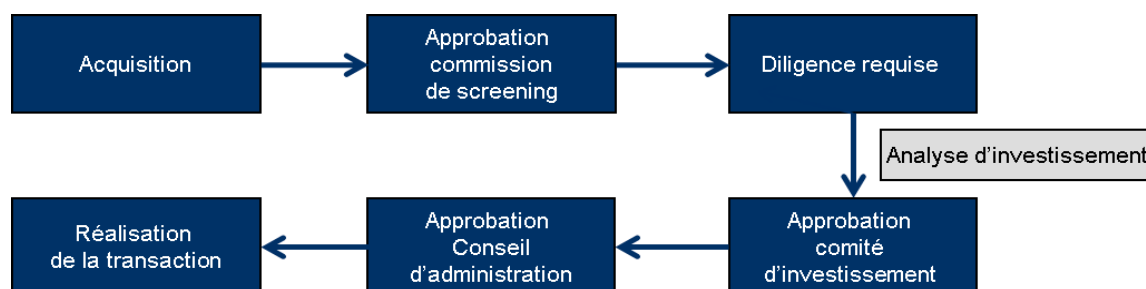
4. Constats et analyses - Efficacité

Le cahier des charges comporte les questions suivantes relatives à l'efficacité :

- BIO optimise-t-elle de façon satisfaisante sa capacité financière? BIO exploite-t-elle suffisamment les possibilités de financement existantes?
- BIO utilise-t-elle son apport financier comme levier pour inciter les entreprises et les structures intermédiaires dans lesquelles elle investit à mettre en place une bonne gestion (financière) et à œuvrer à la réalisation de résultats de développement?
- Quelle est la qualité du suivi/de l'évaluation (M&E) des résultats des investissements sur le plan du rendement et du développement? BIO dispose-t-elle d'informations satisfaisantes en ce qui concerne les résultats des investissements sur le plan socio-éthique et au niveau de l'impact sur le développement ? Et comment le M&E est-il utilisé dans la gestion des investissements? Y a-t-il suffisamment d'intérêt pour les enseignements tirés ex post en vue de leur mise en pratique? Le système d'évaluation GPR répond-il aux attentes à cet égard?
- BIO a-t-elle développé une bonne stratégie à long terme ?
- BIO a-t-elle élargi ses domaines d'expertise?
- BIO parvient-elle à attirer un nombre suffisant de propositions d'investissements de qualité? Le processus de sélection garantit-il que les meilleures propositions bénéficient au final d'un financement? Les choix opérés font-ils l'objet d'une justification suffisante?
- BIO communique-t-elle suffisamment sur les résultats de ses investissements ? BIO est-elle suffisamment transparente quant à ses activités?
- Quels sont les avantages et les inconvénients des différentes pratiques de financement de BIO au niveau des résultats en termes de développement et du rendement? Quels sont notamment les aspects pour et contre des investissements directs et des investissements via des structures intermédiaires (en passant ou non par des OFC)?
- Dans quelle mesure les financements de BIO sont-ils additionnels?

4.1 Processus de financement

Le processus de financement de BIO comprend les étapes suivantes :



Acquisition

Le manager du département concerné (institutions financières / entreprises / infrastructure) est responsable, avec les investment officers, de l'identification de nouvelles propositions. Les entretiens et le mode opératoire de BIO illustrent clairement comment sont identifiés les nouveaux clients :

- Approche directe par les clients ;
- Via d'autres IFD ;
- Participation à des séminaires ;
- Connexions avec des consultants et collaborations locales pouvant déboucher sur de nouvelles transactions ou faisant découvrir BIO à des entreprises locales.

Pour les investissements directs, BIO a collaboré avec CDE. BIO a également disposé d'une représentation locale en RDC. Ces collaborations n'ont toutefois pas été couronnées de succès.

Approbation par la commission de screening

Lorsqu'un investment officer décide d'approfondir un projet identifié et que suffisamment d'informations détaillées sont disponibles, le projet devient une demande de financement. Une note (Admission Approval Note) est ensuite rédigée. Celle-ci est présentée à la commission de screening (CS), composée d'autres d'investment officers et dirigée par le manager du département émetteur de la proposition. Le CEO, tous les investment officers, le responsable du portfolio management, le conseiller juridique et le collaborateur investment review sont membres de la CS. Après approbation par la CS (par consensus), la note et les PV de la commission de screening sont envoyés pour information au comité d'investissement.

Diligence requise

Une fois que la CS a donné son approbation, un courrier est envoyé au client. Ce courrier contient une synthèse des conditions auxquelles BIO propose un financement (une offre indicative). Ce n'est qu'après réception du courrier signé pour accord par le client que la diligence requise (due diligence) est exécutée. Pour les

crédits, les coûts de diligence requise sont généralement répercutés sur le client. Pour les participations au capital, ces coûts sont à la charge de BIO⁵⁴.

L'objectif de la diligence requise est de vérifier les aspects financiers et non financiers de la proposition d'investissement (le plan d'affaires), de rencontrer l'équipe de management, de contrôler la réputation du management et d'autres sponsors (le principe du « know-your-customer ») et d'identifier les problèmes potentiels. En principe, un projet/entreprise fait l'objet d'une visite par l'investment officer. S'il y a lieu, un conseiller/consultant peut être mandaté afin d'exécuter une partie de la diligence requise.

Au terme de la visite, des checklists de diligence requise sont complétées pour chaque type d'investissement. Le résultat de ces activités de diligence requise est intégré par l'investment officer dans une analyse d'investissement détaillée.

Cette analyse comporte (au moins) :

- Un résumé de l'investissement ;
- Une évaluation des risques de la contrepartie ;
- L'évaluation GPR de la contrepartie pour mesurer la pertinence pour le développement ;
- Une proposition détaillée visant à structurer le financement ;
- Une analyse SWOT ;
- Une recommandation de l'investment officer appuyée par son manager ;
- Les procès-verbaux de la commission de screening ;
- (Uniquement en cas d'assistance technique) : le courriel dans lequel la CTB est invitée à participer au programme d'assistance technique.

L'investment officer rédige une note (*investment analysis note*) sur la proposition et analyse les hypothèses utilisées. La note de l'investment officer est ensuite approuvée par le manager du département et est envoyée pour approbation à l'Investment Review Officer (IRO). Cette note contient un avis à destination du CEO. Dans le cas d'investissements émanant du département « Entreprises », la proposition doit également contenir un avis de : 1) l'attaché belge ou 2) l'ambassade locale ou 3) un consultant local à propos de l'impact local du projet sur le développement. L'investment officer doit établir ce contact avant d'entamer le processus de diligence requise.

Les étapes susmentionnées de l'analyse d'investissement démontrent que BIO respecte un processus de financement minutieux et étendu. Les auteurs de l'étude constatent que le tout s'inscrit dans le droit fil de ce qui se pratique généralement au sein des IFD et des institutions financières.

⁵⁴ Source : Manuel de procédures de BIO

Approbation de la Commission d'investissement et du Conseil d'administration

Tableau 10 : Délégation de compétences au CEO

Activité	Compétence maximale du CEO	Part des financements dans ces limites
Secteur financier	Investissements jusqu'à EUR 2 millions	40 %
Infrastructure	Investissements jusqu'à EUR 2 millions	0 %
Entreprises	Investissements jusqu'à EUR 1 million	65 %

Source : Mission statement and Operating Principles - Annexe 6: Standing Rules of the Credit Committee

Pour les montants relativement limités, le Conseil d'administration de BIO a délégué ses compétences au CEO.

De plus, les décisions concernant le recours à l'assistance technique et à des études de faisabilité peuvent être approuvées par le CEO. Pour prendre cette décision d'investissement, le CEO est assisté par une commission de crédit interne.

En examinant le portefeuille actuel à la lumière de ces compétences, il ressort que le nombre de financements dont le montant entre dans cette fourchette est relativement limité. Bien que 65 % des financements de la catégorie « entreprises » soient inférieurs à 1 million d'euros et pourraient être réalisés sans l'aval du conseil d'administration, ce pourcentage baissera au cours des prochaines années suite à la nouvelle stratégie adoptée concernant les entreprises, qui vise des montants d'investissement plus importants (voir également chapitre 4.5). Le processus d'approbation ainsi que le rôle du conseil d'administration et de ses commissions sont abordés de manière plus détaillée au chapitre 5.

Apport financier comme levier

En tant qu'organisation financière / investisseur, BIO subordonne naturellement ses financements à des conditions. Cela se fait selon plusieurs possibilités, notamment via un *conditions precedent*⁵⁵ ou des contrats consensuels et accords pendant la période de financement. Lorsque BIO prend des participations dans des entreprises ou des institutions financières, il est également possible, selon l'importance de l'investissement de BIO dans l'entreprise, de désigner un représentant au sein du comité de surveillance ou du comité consultatif de l'organisation à financer.

Les principaux constats pour chaque volet où BIO utilise son apport financier comme levier sont mentionnés ci-dessous.

⁵⁵ Les conditions auxquelles la partie à financer doit satisfaire avant que l'on ne procède au versement effectif de la somme.

Tableau 11 : Apport financier comme levier

Volet	Constatations
Conditions préalables	Il ressort de l'analyse du dossier qu'il existe une palette variée de conditions auxquelles les parties à financer doivent satisfaire. BIO pose des exigences en matière de structure légale, de conclusion d'assurances, de conventions avec les actionnaires actuels, de désignation de comptables indépendants et, enfin, d'accords dans le domaine des aspects environnementaux et sociaux. BIO reprend également une liste d'exclusions pour la partie à financer (comme l'exclusion du travail des enfants).
Contrats consensuels	Les contrats consensuels sont, en général, de nature financière. Ils contiennent le plus souvent des clauses péremptoires et des conséquences (financières) en cas de non-respect. Les contrats consensuels concernent souvent des accords relatifs aux distributions de dividende (futures), à la qualité du portefeuille et aux ratios financiers. Il est également question de l'emploi des fonds (earmarking).
Données non financières	Outre les contrats consensuels le plus souvent financiers, les entreprises dans lesquelles on investit doivent régulièrement fournir un ensemble d'indicateurs, base sur laquelle le score GRP est déterminé périodiquement.
Désignation CA/CC	Lorsque BIO investit dans les fonds propres d'une entreprise ou d'une institution, BIO nomme un délégué au conseil d'administration ou au comité consultatif. Ce délégué a, en cela, la possibilité d'influer sur les matières financières et non financières, aussi longtemps que BIO est actionnaire de cette organisation.

Source : Operating manual de BIO et entretiens

Outre l'influence exercée grâce aux instruments décrits ci-dessus, BIO a également la possibilité d'offrir un programme d'assistance technique à la partie à financer. Le recours à une assistance technique peut servir tant à limiter le risque qu'à améliorer de manière ciblée ses performances environnementales et sociales (ESG) ou d'autres éléments non financiers.

L'analyse des dossiers a montré que dans 8 des 10 financements de fonds propres, BIO a désigné une personne au comité de surveillance ou au comité consultatif. Dans 1 des cas, aucune personne n'a été désignée (BIO n'avait financé qu'une petite part des fonds propres), et dans le dernier cas, l'analyse du dossier n'a pas permis de définir si quelqu'un avait été désigné. Il n'a pas été possible, dans cette phase de l'étude, de se prononcer sur l'influence des personnes déléguées. La phase 2 de l'évaluation pourra peut-être nous en dire plus à ce sujet.

Le tableau ci-dessus démontre que BIO utilise son apport financier comme levier. L'accent semble, ici, placé sur les aspects financiers. Les aspects non financiers restent, pour ce qui est des aspects sociaux et éthiques, quelque peu à la traîne. Si BIO investit dans une institution financière par exemple, des conventions sont établies avec le client concernant les secteurs où l'institution financière ne peut octroyer de crédit. Toutefois, aucune convention sociale et/ou éthique spécifique n'est cependant conclue avec l'institution financière, alors que le moment du financement s'y prêterait parfaitement. Il est difficile de vérifier au cours de cette phase de l'étude quelles possibilités pratiques BIO a utilisées pour exercer son

influence. Dans le présent rapport, l'équipe en charge de l'étude se contente de constater les possibilités réellement exploitées par BIO, sans aborder les effets qu'elles ont eus ni la pertinence de l'approche. Dans la seconde phase de l'étude, il conviendra de vérifier comment BIO assure le suivi concret des clients et quelles sont les possibilités qui ont été employées en vue de le réorienter. Le score GPR / EPOL et le rôle du représentant de BIO au sein du conseil d'administration ou du comité consultatif devront notamment être examinés.

4.2 Additionnalité et effet catalyseur

BIO a pour objectif d'être complémentaire par rapport au marché local et aux autres financiers privés⁵⁶. Pour cela, BIO s'adresse à la partie défavorisée du marché, en se concentrant sur les institutions financières, entreprises et projets qui ont difficilement, voire pas du tout, accès au secteur bancaire formel. L'objectif de BIO est de participer, par ses financements, à des projets rendant possible l'accès au financement pour ce groupe. Une grande part d'additionnalité est nécessaire pour pénétrer les marchés vers le bas ou créer de nouveaux marchés.

L'additionnalité de BIO est déterminée en constatant la mesure dans laquelle BIO satisfait à une demande du marché qui n'est pas déjà satisfaite par d'autres parties ou qui ne peut l'être. À cet égard, l'additionnalité n'est pas considérée comme un phénomène binaire (additionnel ou pas), mais bien comme la mesure dans laquelle la demande de financements présentant certaines caractéristiques (profil de risque, type de produit, devises, durée) dépasse l'offre et est satisfaite par d'autres acteurs du marché.

Étant donné que BIO, tout comme d'autres IFD, est encline à accepter un profil de risque accru et un rendement inférieur à celui des parties commerciales, on peut s'attendre à ce que BIO remplisse un rôle additionnel évident.

L'additionnalité de BIO à l'égard des parties commerciales est sondée sur la base d'une comparaison des critères d'investissement, du profil de risque et des produits financiers utilisés. Les conclusions sont étayées par les résultats de l'étude du dossier, l'analyse des rapports annuels, l'étude comparative et les entretiens réalisés avec les collaborateurs de BIO.

4.2.1 Additionnalité de BIO aux parties commerciales

Dans ce paragraphe, les critères d'investissement sont comparés à ceux d'autres financiers et évalués d'après différents aspects de risque. Les aspects suivants importent lors de la détermination de l'additionnalité :

- Financement en monnaie locale ;
- Profil de risque de la transaction ;
 - Risque du client et produit / durée ;
 - Risque-pays ;
- Ampleur de la transaction.

⁵⁶ Source : www.bio-invest.be.

Financement en monnaie locale

BIO octroie des prêts en monnaie locale via son propre fonds en monnaie locale (local currency fund). BIO détient également une participation dans le fonds TCX, au même titre que 17 institutions et organisations financières, et est active comme établissement financier dans les pays en développement. La part de BIO dans les prêts en monnaie locale est raisonnable et tourne autour de 10 % du portefeuille global. Les entités commerciales étrangères sont rarement en mesure de proposer du financement en monnaie locale en raison des risques et des possibilités de *hedging*⁵⁷ limitées. Les banques locales ne sont, le plus souvent, pas en mesure d'octroyer des financements à moyen ou long terme. BIO se distingue nettement à cet égard et présente une forte additionnalité pour ce genre de transactions. Il ressort de l'étude comparative que les IFD ne proposent pas toutes des financements en monnaie locale. FMO en propose, mais pas SIFEM ni Norfund. La nécessité d'un fonds séparé pour proposer ce type de financements semble ne pas exister. Les financements en monnaie locale peuvent être proposés depuis chaque fonds, tant que BIO couvrira les risques via le fonds TCX, par exemple. Les coûts de couverture de ces risques de change sont répercutés sur le client via l'augmentation du taux d'intérêt, et non pas sur le fonds en monnaie locale.

En proposant des financements en monnaie locale non couverts, ce fonds n'offrirait de plus-value financière que si BIO ne pouvait obtenir de couverture pour une monnaie donnée. Le cas ne s'est, jusqu'ici, jamais présenté. Il convient cependant de souligner qu'une exigence de rentabilité sur ce genre de financement n'est pas réelle.

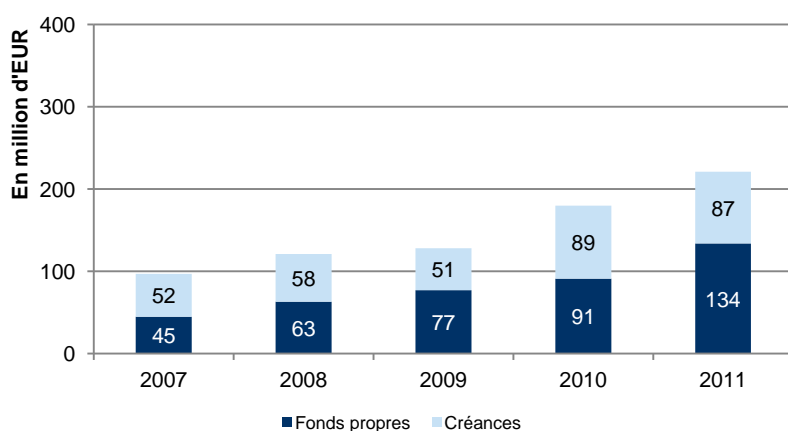
*Profil de risque de la transaction*Risque du client et du produit

Les banques commerciales (tant au niveau local qu'international) offrent un autre type de facilités aux clients en général. Le plus souvent, il s'agit d'emprunts à relativement court terme. BIO se démarque également ici en proposant des produits à risque, comme des financements de fonds propres, des crédits mezzanine et des crédits à plus long terme. Sur la base de l'analyse du portefeuille, nous pouvons affirmer que BIO se démarque en ayant une position souvent plus élevée dans la structure de capital, c'est-à-dire en prenant plus de risques. Concrètement, BIO a investi 40 % en equity (voir figure 6 où sont mentionnés les montants investis en capitaux propres et dettes) en 2011. Elle a également octroyé des crédits mezzanine, c'est-à-dire des emprunts subordonnés.

Il ressort de l'analyse des dossiers que le nombre de crédits senior octroyés⁵⁸ dépasse le nombre d'emprunts subordonnés. Dans un certain nombre de cas, l'additionnalité, résultant de cette position senior, est moins évidente. Le cas du Jakarta Tank Terminal démontre que l'on ne peut pas toujours se prononcer sur l'additionnalité à partir de la position dans la structure de capital. BIO a accordé un financement senior qui ne semble pas additionnel à première vue. Si BIO a agi de la sorte, c'était parce que les parties commerciales se retiraient des pays en voie de développement en raison de la crise financière. En période de conjoncture normale, ce projet aurait été financé par le marché commercial.

⁵⁷ Le *hedging* désigne la couverture des risques de change. La possibilité de couvrir des risques de change existe, par exemple, avec le fonds TCX, mais à un coût certain, que les parties commerciales ne peuvent souvent pas absorber.

⁵⁸ Crédits où, dans le cas d'un défaut de paiement (mise en demeure), le prêteur assume une position préférentielle à l'égard d'autres bailleurs de fonds dans l'entreprise.

Figure 6 : Répartition des créances et des fonds propres, totaux par fin d'exercice

Source : Données du portefeuille de BIO

Risque-pays

BIO poursuit un objectif clair concernant le risque-pays. Elle ne peut en fait investir que dans les pays qui ont été épinglés par l'OCDE-CAD comme pays les moins avancés, pays à revenus faibles et moyens, de la tranche inférieure⁵⁹⁶⁰. Le tableau 7 du paragraphe 3.4.3 illustre la segmentation du portefeuille de BIO entre les pays de l'OCDE-CAD. Dans la mesure où une grande part du portefeuille a été investie dans des fonds actifs dans plusieurs pays, une partie des projets ne peut être assignée à une catégorie en particulier. Une analyse approfondie durant la phase 2 de l'étude pourra probablement apporter une explication à ce sujet si les investissements d'un fonds peuvent être analysés en profondeur.

Fortes des données dont nous disposons, nous concluons que 16% est investie dans les pays les moins avancés. En investissant dans ces pays, BIO prend de nombreux risques et joue, dans cette optique, un rôle très additionnel à celui du marché. BIO a également une obligation de moyens d'investir 25 % des moyens du fonds PME au Burundi, en République démocratique du Congo et au Rwanda. Ces pays relèvent de la catégorie des pays les moins avancés et les autres IFD ne sont en général pas actives dans ces pays. À l'heure actuelle, l'objectif de 25 % des investissements dans le cadre du portefeuille PME n'a pas encore été atteint, mais il pourrait l'être dans le futur.

Ampleur de la transaction

La priorité que BIO accorde aux PME lui vaut de réaliser beaucoup de petites transactions par rapport à d'autres IFD. Les autres IFD se mobilisent à peine sur ce marché en raison de la médiocrité des résultats obtenus, mais aussi parce qu'elles ne sont pas présentes localement et qu'elles ne connaissent pas suffisamment le

⁵⁹ OCDE-CAD : List of ODA recipients.

⁶⁰ Lorsque plusieurs pays partenaires de la coopération belge ne se qualifient pas comme cibles d'investissement, dans la mesure où ils tombent dans une catégorie supérieure. Plus d'informations à ce sujet au chapitre 3.

marché. Les banques locales ne sont le plus souvent pas disposées à octroyer des crédits à plus long terme pour des investissements. Les financiers locaux se limitent généralement à du financement commercial et à des crédits en compte courant.

4.2.2 Additionnalité de BIO par rapport à d'autres IFD

Sur le site internet de BIO, nous pouvons lire que BIO recherche également un effet d'additionnalité par rapport au domaine de travail des autres IFD et entend octroyer des financements là où les besoins sont les plus grands. Ce principe n'est exprimé ni dans la loi, ni dans la charte d'investissement, la note explicative ou les rapports stratégiques. BIO indique que l'additionnalité à l'égard d'autres IFD concerne les pays ciblés par BIO (et où d'autres IFD ne développent pas d'activités) ainsi que les investissements directs dans les PME.

En somme, BIO vise ici un autre type d'additionnalité sur le terrain ou sur le plan géographique. Il ressort de l'étude du portefeuille que BIO s'aligne sur la position d'autres IFD pour un grand nombre d'investissements et que sa position n'est en ce sens pas additionnelle à celle d'autres IFD, mais équivalente.

4.2.3 Effet catalyseur

L'effet catalyseur d'un investissement/fonds est déterminé par la mesure dans laquelle l'investissement a contribué à l'attraction d'un financement d'autres parties. Un puissant effet catalyseur entraîne un effet démultiplicateur des fonds de développement investis, ce qui se solde par une augmentation de l'effet global. L'effet catalyseur des investissements de BIO est évalué sur d'autres IFD et d'autres investisseurs commerciaux.

L'effet catalyseur sur les autres investisseurs peut être induit par les facteurs suivants : caractère atténuateur du risque des investissements de BIO à l'égard des autres institutions financières : position dans la structure de capital, garanties, conditions de remboursement et durées. Le financement par BIO et par d'autres IFD fonctionne également comme un label de qualité et induit une confiance du marché et potentiellement un financement additionnel. L'assistance au management (Board Seat) et le recours au programme d'assistance technique ont un effet similaire.

Caractère atténuateur de risques

BIO est davantage encline à prendre des risques que les parties commerciales. En prenant des risques accrus, BIO permet d'attirer des sources de financement complémentaires. La position de risque peut être déterminée par sa position dans la structure du capital des parties financées. Les parties qui participent dans les capitaux propres (p. ex. capital-actions) exercent par conséquent un effet catalyseur sur des bailleurs de fonds privés (p. ex. crédits) qui sont considérablement moins enclins à prendre des risques.

Il ressort de l'analyse du portefeuille que BIO a investi 40 % de son encours en fonds propres. Cela veut dire que, avec son portefeuille de participation, BIO adopte une position subordonnée entraînant un effet catalyseur sur les parties commerciales. La même chose vaut pour les prêts subordonnés, mais le manque de détails à ce niveau parmi les données de BIO ne permet pas d'en dire plus à ce sujet. Il ressort des dossiers étudiés qu'il est difficile de calculer l'effet catalyseur sur la base du caractère atténuateur de risques. En règle générale, au moment de l'investissement, aucune

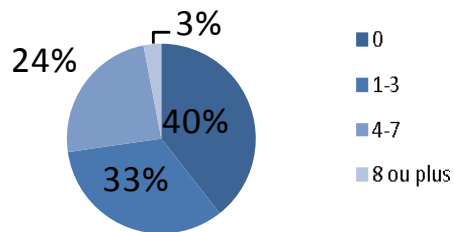
partie n'est catalysée par BIO, mais un equity ou un investissement mezzanine peut ultérieurement entraîner un effet catalyseur sur les parties. Nous avons pu constater que les investissements dans des fonds entraînaient un effet catalyseur. Il est ressorti, en particulier des entretiens avec les structures intermédiaires, que BIO assurait des financements conjointement avec des IFD et, dans un certain nombre de cas, avec des entités commerciales. Le plus souvent, les IFD jouent un rôle important dans les premiers fonds de cette catégorie d'intermédiaires, afin que davantage de parties commerciales participent à un fonds suivant (en créant un historique de précédents ou « track record »).

Label de qualité

Les banques de développement, c'est-à-dire les IFD, jouissent à l'instar de BIO d'une certaine réputation sur le marché grâce à leur historique de précédents à rendement positif. Cela résulte notamment d'un parcours de diligence requise et de procédures d'approbation relativement lourds. Les parties locales, les investisseurs plus modestes et les fonds suivent un parcours d'approbation et d'évaluation beaucoup moins lourd. Si un IFD marque son accord pour une certaine transaction, cela donne un signal positif aux autres fonds et investisseurs locaux concernant le profil de risques d'une transaction. De plus, BIO et d'autres IFD disposent d'outils internes destinés à l'évaluation des risques non financiers, notamment environnementaux, sociaux et de gouvernance (voir chapitre 3.5). Les institutions de cofinancement considéreront ces outils, jusqu'à un certain niveau, comme un facteur d'atténuation des risques (risque de réputation). Étant donné que BIO est une organisation relativement jeune, elle ne jouit pas encore sur le marché de l'image véhiculée par certains grands acteurs comme la DEG, Proparco, FMO et IFC. BIO travaille à l'amélioration et à la notoriété de son label de qualité en collaborant avec d'autres IFD au sein de consortiums.

Management support (Board Seat) et recours aux programmes d'assistance technique

Le siège qu'occupe souvent BIO au sein du conseil d'administration de ses clients (voir chapitre 4.1), en raison de sa participation dans leur capital, répond le plus souvent au besoin d'exercer une fonction de surveillance et de consultation. Par ailleurs, BIO investit fréquemment dans des organisations se trouvant encore dans la phase initiale de leur développement. Le fonds d'assistance technique de BIO permet, par exemple, d'assurer la formation des employés, une bonne application des systèmes d'information et une structure administrative. L'accroissement des connaissances et le professionnalisme au sein d'une organisation rend l'organisation attractive pour les investisseurs. Citons l'exemple du Renewable Energy Asia Fund, où BIO a encouragé les aspects de bonne gouvernance, environnementaux et sociaux du projet. Sur cette base, BIO a essayé de mobiliser d'autres fonds privés en Belgique.

*Effet catalyseur sur les IFD et les parties du marché***Figure 7 : Nombre de co-investisseurs****Tableau 12 : Principaux co-investisseurs
Top 10 des co-investisseurs**

FMO
IFC
CDC
EIB
Finnfund
SIFEM
Norfund
DEG
Proparco
KfW

Source : Données du portefeuille de BIO

Il ressort de la figure 7 et du tableau 12 que BIO investit souvent conjointement avec d'autres IFD. Environ un quart des investissements est réalisé en groupe de 4 à 7 co-investisseurs, et un tiers des investissements en groupe de 1 à 3 co-investisseurs. Vu sa taille, BIO ne joue le plus souvent pas le rôle de leader (notamment dans les financements au sein d'un consortium de plus grande taille), mais plutôt celui de suiveur. Il s'agit en général de financements de plus grande ampleur. L'étude comparative a montré que c'était également le cas de SIFEM et de Norfund et que FMO (en tant qu'IFD plus imposante) jouait souvent un rôle de moteur dans une transaction.

Le rôle de BIO demeure cependant aussi important dans les opérations où elle joue non pas un rôle de meneur mais de suiveur. Beaucoup de contrats n'auraient jamais été conclus si BIO ne co-investissait pas. Dans ces cas, BIO joue donc un rôle plus additionnel que catalyseur.

Dans d'autres cas, notamment dans le domaine des financements de PME, BIO intervient plus souvent comme meneur. En effet, BIO est l'une des rares IFD à financer directement des PME, financements pour lesquels les capitaux complémentaires dépendent des banques commerciales locales. Il est ressorti de l'analyse des dossiers que BIO avait catalysé des banques commerciales et locales à plusieurs reprises. D'autres obstacles traités ailleurs dans ce rapport (cf. chapitre 3.4.2.2.) se rattachent cependant au financement direct de PME.

4.3 Utilisation d'instruments financiers

En général, les résultats des différentes pratiques de financement, tant sur le plan du développement que sur le plan financier, dépendent de la qualité de la participation et de l'investisseur. Cette dépendance ne s'applique pas aux facteurs sur lesquels aucune influence ne peut être exercée comme les risques du marché et du risque-pays.

La qualité de la participation peut, en partie, être déterminée par le choix de l'investisseur, lorsque celui-ci exploite les connaissances spécifiques de certains marchés et du pays où la participation est prise. À cet égard, l'investisseur doit également pouvoir rester proche de l'investissement et disposer d'une participation dans le capital ou d'une créance suffisamment importante pour pouvoir exercer son

influence si nécessaire. Cela est généralement le cas avec les investissements émanant des fonds.

La majorité des investissements de BIO concerne des investissements indirects (comme le prévoit l'État belge). Fin 2011, ce pourcentage s'élevait à 74,6 % si l'on examine les engagements nets. Dans le cas des investissements indirects, BIO n'exerce par définition qu'une influence indirecte sur ses investissements finaux, soit via crédits, soit via transactions de capitaux.

Dans le segment « Institutions financières », les fonds sont largement majoritaires (76 % de fonds multi-pays et multi-région par rapport au portefeuille global). Les investissements de capitaux sont relativement modestes si l'on considère les besoins en capitaux. On peut distinguer en terme d'investissements en capitaux propres : Alterfin (250 000 euros) d'une part, et Latam Growth Fund (dans lequel BIO détient une participation de 2,8 millions d'euros, ce qui correspond à une part de 29 % dans le fonds) ainsi qu'une part de 39 % dans Transandean, d'autre part. Concernant Transandean, il s'agit d'un investissement de 3 millions d'euros, provisionné à hauteur de 28 %.

Avec une telle participation dans le capital d'un fonds, il est peu vraisemblable que BIO puisse exercer une influence directe sur la gestion de la participation ; il faut donc envisager ces investissements davantage du point de vue financier que social. D'autant plus que la valeur ajoutée produite par BIO sur ces placements est limitée, puisque les fonds ciblent surtout plusieurs pays et régions.

Dans ce cas, BIO devra, a priori via le pacte d'actionnaires et en concertation avec d'autres IFD, créer un cadre au sein duquel le fonds ou l'institution financière opèrera. Si elle détient un siège à la commission d'investissement, BIO pourra refuser certains investissements non conformes à certains critères de développement ou de rentabilité. Il conviendra d'étudier lors de la phase 2 de l'étude dans quelle mesure c'est réellement le cas en pratique et les conséquences possibles d'un tel refus. L'offre d'assistance technique peut constituer une possibilité, certes très souple, de prêter assistance au fonds ou de soutenir les investissements sur des plans donnés.

Pour les participations directes ou les emprunts aux institutions de (micro-)finance, la participation est quelque peu supérieure – comprise entre 7 % et 50 % avec une moyenne de 17 %. Soulignons toutefois à cet égard que dans le cas des fonds d'investissement dans les institutions financières et de microfinance, la distance jusqu'au client définitif ou la participation est vraiment grande. L'institution assure la gestion et le suivi surtout en fonction des chiffres relatifs à son portefeuille, tels que le nombre de crédits, les montants des crédits, le genre du bénéficiaire, les branches d'activités, etc. Ces données sont fournies par l'IMF à BIO et examinées par le manager d'investissement. Elles sont communiquées au conseil d'administration lorsque des circonstances particulières inhabituelles pour l'investissement se présentent.

L'implication est plus importante au niveau du domaine d'expertise « Entreprises » (PME). Pour pouvoir servir efficacement ces marchés, il est indispensable de disposer de connaissances spécifiques sur le secteur ou le marché/pays. De plus, les frais de gestion sont supérieurs et le risque lié à ces dossiers est en moyenne plus élevé que pour d'autres pratiques de financement. Pour 33 % des dossiers, il y a eu une provision significative. L'ensemble des provisions s'élève pratiquement à 4 millions d'euros, soit 17 % des investissements. Puisque ces participations sont réparties

entre 16 pays dans 22 secteurs industriels différents, l'expertise de BIO est assez limitée. Dans les faits, il est impossible de réunir toutes les connaissances professionnelles exigées pour tous ces pays et secteurs.

Dans le secteur « Infrastructure », il s'agit souvent de montants considérables. Comme mentionné précédemment, BIO a conclu un partenariat avec FMO pour le domaine du financement d'infrastructure. Les six projets auxquels BIO participe impliquent des coûts totaux de plus d'1 milliard d'euros. BIO y détient une participation de 21,6 millions d'euros, soit 2 % des investissements. Dans ce cadre aussi, BIO détient une participation minoritaire ; elle a donc peu d'influence sur la structure financée. Ce n'est pas un problème en soi, car BIO peut bien entendu décider de participer à ce genre de marché ou non. Comme nous l'avons déjà expliqué, ces projets sont répartis entre quatre secteurs et six pays différents. Dans le contexte conjoncturel actuel, le rôle de BIO n'est certainement pas négligeable. Vu la crise financière, les banques commerciales ont cru bon de réduire leurs investissements sur les marchés émergents, d'où l'accroissement considérable du rôle joué par les institutions financières internationales (IFI) et les banques de développement (IFD). La participation de BIO sur ces marchés permet à FMO, sa partenaire, de conclure de plus gros marchés. FMO était très satisfaite de cette collaboration. Comme précédemment mentionné dans notre rapport, une infrastructure locale fonctionnelle est essentielle (électricité, eau, télécom, routes / rails, ponts, aéroports / ports, etc.) pour l'économie et donc, a fortiori, pour les PME.

La précédente évaluation a permis à BIO de commencer intelligemment sa mission, en s'appuyant sur un réseau d'IFD, en se faisant connaître et en accumulant de l'expérience dans son domaine. Pour les investissements d'infrastructure, BIO et FMO ont conclu un accord-cadre (« framework agreement »), notamment parce que BIO n'avait pas la capacité ni les connaissances nécessaires pour évaluer et suivre des investissements sur ce terrain. La première impression est que cette collaboration se déroule positivement et est couronnée de succès.

4.4 Utilisation de structures intermédiaires

Dans cette partie de l'étude, nous abordons le financement des fonds d'investissement. Pour les intermédiaires financiers comme les IMF et les banques, se reporter au chapitre 3.4. La systématique de ces fonds est très semblable à celle des institutions financières intermédiaires. Pour financer des entreprises dans les pays en développement, une connaissance financière du marché et des contextes nationaux est requise. Cela implique souvent une présence locale et/ou des coûts élevés pour pouvoir suivre le dossier. On aura souvent recours à des structures intermédiaires afin de pouvoir mettre les moyens de l'IFD à la disposition de cet important groupe cible local. Il est bien souvent très difficile et, dans tous les cas, coûteux de mettre sur pied une structure propre, efficace et efficiente à l'échelle locale. L'acte fondateur de BIO prévoit un pourcentage minimum de 70 % d'investissements dans des structures intermédiaires. Ce seuil a été décidé au vu de la phase dans laquelle BIO se trouvait à l'époque et de sa taille relativement modeste, et avait pour but principal d'accroître en même temps sa portée.

Ces structures intermédiaires constituent une forme de participations et sont gérées par des gestionnaires de fonds qui disposent ou non de bureaux locaux dans les pays de l'investissement. Elles réduisent leurs coûts en « poolant » leurs investissements. Vu les indemnités de gestion annuelles comprises entre 2 et 3 %, la masse critique des investissements ainsi que la répartition des investissements doivent être

suffisantes pour absorber ces charges sans grever trop lourdement la rentabilité du fonds. Le regroupement de fonds en structures intermédiaires permet également de combiner des investissements privés et les moyens des IFD. La présence des IFD, à savoir potentiellement les parties qui prennent à leur compte la première perte, exerce un effet catalytique sur d'autres investisseurs privés. La présence de BIO dans ce type de structures est donc importante.

Les critiques épingle le fait que le rôle joué par de relativement petits acteurs comme BIO au sein des fonds intermédiaires est très limité. En d'autres termes, BIO n'a pas beaucoup son mot à dire et a peu de contrôle sur la gestion quotidienne et sur les bénéficiaires concrets de ces fonds. BIO résout cette question par une diligence requise et une collaboration approfondie avec d'autres actionnaires plus imposants et plus puissants. La phase 2 nous dira dans quelle mesure le tout s'avère suffisant.

Structures intermédiaires via les CFO

L'implantation géographique, au sens juridique du terme, des structures intermédiaires ne se situe souvent pas dans le pays de l'investissement en soi, mais bien dans des centres financiers offshore, des CFO (cf. annexe G).

Le portefeuille du secteur financier de BIO, qui comporte des institutions financières et des fonds d'investissement, englobe 61 projets. Les fonds d'investissement établis dans les CFO, soit 28 en tout, représentent un total de 88 millions d'euros de fonds placés, soit 40 % des fonds globalement transférés. Sept de ces fonds sont situés à l'île Maurice, six aux Cayman et cinq au Luxembourg. La majorité de ces fonds d'investissement ciblent des zones multi-pays et/ou multi-régions. Les auteurs de l'étude se sont entretenus avec dix gestionnaires d'investissement de ce type de fonds afin de comprendre pourquoi ces fonds sont établis dans des CFO.

Le rapport de 11.11.11⁶¹ indique que la grande majorité des investissements dans les fonds intermédiaires est réalisée via des CFO, c'est-à-dire des paradis fiscaux. 11.11.11. cite comme principale critique : « Les paradis fiscaux sont néfastes pour le développement en raison de la perte potentielle de revenus fiscaux pour les pays en développement et parce qu'ils facilitent la fuite de capitaux des pays en développement ». De plus, 11.11.11 indique que BIO, en tant que société d'investissements publique, est tenue de montrer l'exemple et qu'elle ne devrait, par conséquent, pas investir via des paradis fiscaux les moyens de la coopération au développement⁶². Les IFD qui persistent, pourtant, à recourir aux CFO sont perçues comme des promoteurs de cette pratique de paradis fiscaux.

Les auteurs de l'étude estiment que, idéalement, les fonds d'investissement doivent être établis dans les pays en développement. Certains pays optent cependant délibérément pour une structure dans laquelle seul un cadre légal est fixé pour stimuler des investissements directs. Si BIO entend procéder à des investissements indirectement (conformément à son objet), elle doit chercher des alternatives. Les restrictions sur le plan de la législation, de la structure juridique et de la sécurité politique impliquent parfois d'aller s'établir ailleurs. Le recours aux CFO est, de notre

⁶¹ 11.11.11 – Entreprendre contre la pauvreté ? La Société belge d'Investissement pour les Pays en développement (BIO) à la loupe. A consulter sur http://issuu.com/www11be/docs/ondernemen_tegen_armoede_r/1

⁶² Et ce, parce que ces juridictions se rendent coupables de blanchiment d'argent et facilitent l'évasion fiscale.

avis, justifié pour la réalisation d'investissements dans des pays en développement pour les raisons suivantes :

1. Les réelles restrictions des pays en développement sur les plans juridique et réglementaire, qui entravent l'établissement du siège des fonds d'investissement ;
2. Les cotisations que fournissent les structures intermédiaires aux pays en développement, tant via les investissements que l'attraction d'investisseurs privés pour ces investissements ;
3. Les récentes évolutions au niveau des CFO sur le plan de la transparence croissante.

Les véritables raisons pour lesquelles l'on opte pour les CFO peuvent être exposées comme suit :

- **Règlementation.** Lors des entretiens menés avec les différents fonds dans lesquels BIO détient une participation, l'aspect réglementaire est surtout cité comme l'un des principaux motifs pour le choix des CFO. En effet, la législation des pays en développement est souvent insatisfaisante ou les fonds d'investissement n'y sont tout simplement pas autorisés. Pour les pays développés, où ce cadre juridique existe bel et bien, la situation ne convient pas toujours pour des structures de capitaux plus complexes.
- **Neutralité des pays.** Les CFO constituent un terrain neutre pour différents groupes d'investisseurs internationaux en termes de connaissances fiscales et juridiques, et pour les principes appliqués. En outre, les fonds qui sont établis dans les CFO évitent la double imposition sans détériorer la position fiscale du pays en développement. L'étude portant sur un échantillon de pays, exécutée par Allen&Overy⁶³ pour le compte de BIO (et reprise à l'annexe G), le démontre. Une analyse plus approfondie est nécessaire afin de parvenir à une conclusion plus précise concernant tous les pays en développement dans lesquels BIO investit indirectement. À cet égard, la seconde phase de la présente évaluation offrira plus d'opportunités.
- **Sécurité juridique et politique.** La plupart des pays en développement présentent un contexte instable, où la fiabilité du système juridique ne peut pas toujours être garantie. Les restrictions relatives à l'exportation de capitaux présentent également un risque latent. Ces facteurs ne se présentent généralement pas dans les plus gros CFO.
- **Incitants fiscaux.** La neutralité fiscale susmentionnée des CFO à l'égard des pays en développement se traduit par une rentabilité nette relativement plus importante. C'est pourquoi elle constitue, pour les investisseurs privés surtout, un motif de participation accrue dans les fonds établis dans des CFO.

Idéalement, les fonds d'investissement devraient être établis dans les pays en développement. Étant donné que la pratique ne le permet pas, les CFO constituent une alternative raisonnable pour attirer des investisseurs pour ces fonds d'investissement. BIO devrait cependant, a priori, faire un choix critique au niveau du nombre et du type de CFO avec lesquels elle souhaite collaborer. Cette liste de CFO approuvés devrait faire l'objet d'un réexamen annuel en fonction des évolutions en matière de transparence dans les différents pays.

La transparence croissante des CFO utilisés pour les fonds d'investissement où BIO prend une participation, à savoir l'île Maurice, les îles Cayman, le Luxembourg, est

⁶³ Allen&Overy LLP Memo destiné à BIO intitulé 'Investment via na Offshore Financial Centre Company – tax implications' du 08/03/2012.

exposée dans les rapports nationaux du Forum mondial⁶⁴. Ceux-ci indiquent que, depuis 2009, ces pays ont réalisé d'importants progrès, tant par la conclusion de traités que par l'échange d'informations, ou encore par des modifications de leur cadre légal et réglementaire. Dans un avenir proche, le Forum mondial veillera à la poursuite de ces avancées et à la bonne application de ces règles.

Pour de plus amples informations à propos de l'utilisation des CFO, cf. l'annexe G.

4.5 Stratégie de BIO

Les facteurs contextuels de BIO

Les facteurs environnementaux des banques de développement et des institutions financières internationales changent continuellement. Au cours de cette dernière décennie, de nombreux événements se sont produits et ont bouleversé la donne pour les IFD et les IFI. La crise en Asie et les crises dans plusieurs pays d'Amérique latine ont influé sur la politique et les activités de ce genre d'institutions. Récemment, la crise financière et économique mondiale a également eu un impact. Jusqu'en 2008, le terrain des IFI et des IFD semblait se rétrécir, car de plus en plus d'acteurs commerciaux, comme les banques, les fonds, le private equity et les acteurs en capital-risque, pouvaient assurer le financement d'entreprises et projets en toute autonomie. Les IFD ont dû repousser les limites de leur champ d'action et se mettre en quête d'investissements dans des pays beaucoup plus risqués, où elles pouvaient prouver leur additionnalité et exercer leur effet catalyseur. Mais la crise économique et financière mondiale a totalement transformé le paysage. Les banques ne sont plus disposées ni en mesure de financer des investissements dans les pays émergents. Par ailleurs, les banques ne sont pas en mesure d'attirer du financement à long et moyen termes pour leurs activités de funding. Cela a incité plusieurs gouvernements européens à créer leurs propres infrastructures, de manière à pourvoir à ces besoins de funding. Voilà comment plusieurs fonds de refinancement ont vu le jour dans plusieurs pays scandinaves et en Allemagne, afin de garantir le funding de crédits à l'exportation vers des marchés émergents. Le champ d'action des IFD a ainsi été considérablement élargi et l'importance du financement des IFD a augmenté. Cela signifie, en d'autres termes, que l'additionnalité des interventions dans les pays en développement a gagné en importance et que l'effet catalyseur est moins simple à concrétiser parce que les parties commerciales sont moins enclines à investir leurs moyens sur les marchés émergents. Pour les IFD, cette nouvelle situation signifie que des choix doivent être réalisés en ce qui concerne l'orientation et les objectifs.

La position stratégique de BIO en tant qu'institution financière dans les pays en développement

Concernant la stratégie de BIO, les auteurs de l'évaluation précédente formulaient la recommandation suivante : « Introduire une stratégie et un plan d'affaires constituant le fondement de la gestion et du développement de BIO ».

Il ressort de la présente étude que BIO a franchi plusieurs étapes importantes dans ce domaine.

⁶⁴ Global Forum on Transparency and Exchange of Information for Tax Purposes. Voir également www.eoi-tax.org.

Sur la base de l'étude documentaire et des entretiens, les auteurs de l'étude ont vérifié quels étaient les progrès réalisés par BIO au cours de la période précédente et les documents suivants ont été identifiés :

- a) Lignes directrices stratégiques 2010-2012 ;
- b) Orientations stratégiques sectorielles 2011-2013 ;
- c) Plan d'affaires 2011-2017.

Il ressort des procès-verbaux des réunions du conseil d'administration datant, entre autres, du 27 octobre 2009 et du 29 mars 2011 que ces documents stratégiques ont été débattus attentivement. Presque tous les éléments de la politique de BIO ont été abordés dans la discussion du conseil d'administration. Indépendamment des projections financières, du portefeuille et du funding escompté de l'État, d'autres aspects ont été traités, comme la cohérence vis-à-vis de la coopération belge au développement, la problématique autour des objectifs sociaux (ESG et GPR), les priorités d'action, les domaines d'expertises et les aspects RH.

Notons à cet égard que plusieurs choix importants ont été faits :

- L'accent de BIO reste placé sur les trois zones d'attention : les institutions financières et les fonds d'investissement, les entreprises et l'infrastructure ;
- L'impact sur le développement occupe toujours le premier plan ;
- Le microfinancement et les petites entreprises restent un domaine d'attention spécial. La priorité doit cependant être donnée à l'additionnalité ;
- Les nouvelles activités sont le financement d'habitation, les assurances et le financement indirect de projets d'infrastructure ;
- Le secteur agricole est considéré comme un domaine d'attention important ;
- Il a été décidé d'exclure les financements destinés aux crédits à la consommation, le financement commercial, l'enseignement et, jusqu'à un certain point, l'extraction minière et la promotion immobilière ;
- Il a également été décidé que BIO pouvait réaliser des financements de PME plus importantes afin d'obtenir une efficacité accrue. Sur le plan du financement de l'infrastructure, outre le secteur énergétique, de l'eau, des télécommunications et du transport, le secteur de l'internet est désigné comme étant un nouveau groupe ;
- Attention renforcée pour les initiatives européennes ;
- Pour les entreprises, l'accent est mis sur l'agrobusiness, la transformation industrielle et la petite infrastructure ;
- Le conseil d'administration confirme la politique qui vise à conserver une bonne répartition géographique en termes de gestion des risques. Reste cependant une obligation de moyens visant à réaliser 1/3 des investissements en Afrique, 40 % dans les pays les moins avancés et les pays à revenu intermédiaire (de la tranche inférieure) (au sens défini par l'OCDE/CAD) ;
- En ce qui concerne les instruments à utiliser, il a été décidé que la participation ne pourrait excéder 50 %, que l'investissement en « quasi fonds propres » devait être augmenté et, dans le cas d'une participation au capital d'entreprise, qu'une attention particulière devait être accordée à la solidité des sponsors et des possibilités d'exit.

Le fait que le conseil d'administration et la direction aient discuté stratégie et politique, comme cela avait été recommandé par les auteurs de la précédente évaluation, est un élément positif. Cependant, puisque le conseil d'administration s'occupe principalement du processus décisionnel relatif aux dossiers opérationnels, les questions stratégiques et politiques sont abordées une fois par an, ce qui est très peu.

Il s'avère pour ces dernières années que BIO a modifié sa stratégie par rapport à plusieurs aspects. La direction et le conseil d'administration sont bien conscients des exigences qui seront posées à BIO au cours de ces prochaines années. Les entretiens, notre analyse et l'étude documentaire nous permettent toutefois de constater ce qui suit :

- Le conseil d'administration continue de miser sur le financement direct de PME. Cette évaluation a cependant montré que ce choix n'avait pas rencontré un grand succès en termes de rentabilité. Il ressort des discussions menées avec les autres IFD de l'étude comparative et avec les IFDE que le financement direct de PME est difficilement réalisable dans la pratique, a fortiori en l'absence de délégation ou de partenaire connaissant bien le marché local et disposant du bagage financier nécessaire pour évaluer et suivre les investissements. Presque toutes les IFD ont eu une mauvaise expérience avec les financements directs, à l'exception peut-être des programmes qui soutiennent les investissements de leur propre vivier économique (cf. SBI) dans la mesure où, dans ce cas, le bilan de l'entreprise nationale constitue la base du financement. Il est possible que la nouvelle stratégie de BIO, qui cible le financement de plus grosses PME, permette d'obtenir de meilleurs résultats. Cependant, sans représentation locale ni partenaire professionnel de confiance au niveau local, il sera difficile d'enregistrer des succès dans cette voie. Il semble dès lors souhaitable de recentrer les efforts fournis sur une région spécifique.
- La stratégie de BIO est claire et son objet est très distinctif ; il lui reste à savoir comment l'organisation doit poursuivre son développement sur cette base. Suite à la croissance actuelle de BIO, certains aspects de l'organisation doivent inévitablement être modifiés. La politique des ressources humaines devra elle aussi être davantage s'orienter sur cette stratégie.
- Une stratégie visant à rendre BIO moins dépendante des sources de financement publiques fait encore défaut. Les recommandations formulées dans la précédente évaluation par rapport à la recherche de nouveaux actionnaires et à l'éventuelle attraction à terme de capitaux tiers ne font pas partie de la stratégie actuelle, alors que le caractère public-privé des IFD est considéré comme important. L'objectif définitif des IFD est de rendre les activités durables (« self sustainable »), pour que l'apport de fonds, le funding, par l'État puisse diminuer au cours des prochaines années.
- Il n'existe pas non plus de politique claire de distribution de dividendes dans ce cadre.
- On déplore le manque d'attention accordée au développement d'une stratégie adéquate visant la réalisation de financements plus risqués difficilement réalisables actuellement. Le gouvernement néerlandais a confié à FMO la gestion de plusieurs fonds en dehors du bilan, afin de pouvoir réaliser des financements plus risqués et d'accumuler de l'expérience dans de nouveaux domaines. Ce genre de stratégie devrait également répondre aux critiques d'un grand nombre de personnes interrogées concernant les risques trop faibles pris par BIO.

4.6 Structure du capital de BIO

La loi portant création de BIO⁶⁵ stipule qu'en tant qu'actionnaires, l'État belge et la SBI « peuvent participer au capital... et octroyer toute autre forme de financement d'entreprise »⁶⁶. Cette mesure permet de nombreuses possibilités de financement, tant de capitaux que de crédits.

La loi précise en outre que « Les sociétés possédant une expérience particulière dans le domaine des investissements à l'étranger ou les sociétés disposant d'une expérience spécifique en matière de financement d'entreprises locales dans les pays en développement, peuvent également participer au capital de BIO ou lui procurer d'autres formes de financement ».

Le bilan de BIO n'affiche pour ainsi dire aucune dette. Il ressort du bilan global de BIO que 65 %, soit 260 millions d'euros, sont immobilisés en encaisse. Cela s'explique par le fait que l'État, actionnaire de BIO, libère d'un seul coup les fonds engagés alors que les investissements sont ventilés sur une durée de 1 à 5 ans.

La politique de trésorerie a récemment été remplacée⁶⁷. L'ancienne politique de trésorerie n'a pas offert beaucoup de possibilités, puisqu'elle concernait des fonds non placés. Seul un nombre limité de catégories d'investissements était possible, chez un nombre limité de parties. La rentabilité sur ces encaisses était, dès lors, relativement faible. La nouvelle politique de trésorerie, récemment approuvée⁶⁸ (fixée sur les conseils de KPMG), y apporte de la flexibilité. Cela entraîne probablement un effet favorable sur la rentabilité de l'encaisse dans la trésorerie, bien que l'évolution des taux d'intérêt y joue un rôle important.

Ces trois dernières années, l'État belge a libéré près de 260 millions d'euros en certificats de développement, en plus des sommes qu'il a injectées comme actionnaire. De son côté, la SBI n'a pas libéré de fonds additionnels à la suite de son apport. Les montants provenant de l'État ont annuellement fluctué dans une grande mesure, pour passer de 9 millions d'euros en 2009, à 145,9 millions d'euros en 2010 et 104,5 millions d'euros en 2011. Les sommes et le timing selon lequel elles ont été virées n'étaient pas planifiés à temps par BIO et n'étaient donc pas basés sur le besoin de financement de BIO calculé sur la base d'un plan d'affaires. Les fonds rentrent très irrégulièrement, et leur rentrée est annoncée tardivement, comme un poste de régularisation afin de boucler le cible 'APD'. Cela complique la planification de la politique de trésorerie de BIO, mais également sa gestion.

Les montants procurés à BIO n'ont jusqu'à présent pas été enregistrés comme dépenses au budget de l'État sous le code 5, mais bien en actifs financiers, sous le code 8⁶⁹. Cette classification est approuvée par l'Institut des Comptes nationaux et déterminée sur la base de la rentabilité attendue de BIO par rapport à des pairs comparables, belges (Incofin, Alterfin et SBI) et européens (IFU, Norfund et Swedfund), ainsi que des coûts des emprunts d'État à long terme. Sans tenir compte

⁶⁵ Loi portant création de la Société belge d'investissements pour les Pays en développement du 3 novembre 2001.

⁶⁶ Le rôle de la SBI est abordé plus en détail au chapitre 5.1.

⁶⁷ Politique de Trésorerie approuvée par décision du Conseil d'administration en date du 24 avril 2008.

⁶⁸ Politique de Gestion de Trésorerie approuvée par décision du Conseil d'administration en date du 29/05/2012.

⁶⁹ Avis de l'ICN du 04/10/2011.

de 2009, la rentabilité moyenne des institutions belges pour la période 2007-2009 était de 3,5 % et celle des autres institutions européennes de 3,7 %. On ne comprend pas très bien, finalement, comment l'objectif de rentabilité de 5 % de BIO a été fixé, car l'équipe de l'étude ne connaît pas le calcul précis réalisé par l'Institut des Comptes nationaux, ni le choix et le volume des « pairs ». Vu le rendement du groupe pair, il semble qu'un taux de 3 à 4 % soit un objectif raisonnable pour BIO.

Le Plan d'affaires initial de BIO pour la période 2011-2017⁷⁰ table sur l'injection de 124 millions d'euros tous les ans par l'État, c'est-à-dire le montant repris dans le budget de 2011. Une rentabilité moyenne a été calculée sur les fonds, comprise entre 3,2 % et 4,6 % sur cette période.

Pendant, étant donné que l'Institut des Comptes nationaux qualifierait le transfert vers BIO comme dépenses (code 5) à cause de cette rentabilité, une nouvelle version du plan d'affaires basée sur une modification de certains postulats a été présentée au conseil d'administration fin septembre 2011, à la demande de l'État belge en tant qu'actionnaire⁷¹. Ces postulats concernaient :

- La vente plus rapide de la part dans le capital d'une institution financière, ce qui constitue une plus-value de 16 millions d'euros ;
- Une politique d'investissement plus dynamique qui déboucherait sur moins de réserves de trésorerie ;
- Le placement des encaisses en investissements à terme, notamment des obligations linéaires, au lieu des dépôts à terme, avec rendement moyen escompté de 3,5 % à compter de 2012 ;
- Un taux d'intérêt moyen sur emprunts accrus passant de 7 % à 8 % dès 2013.

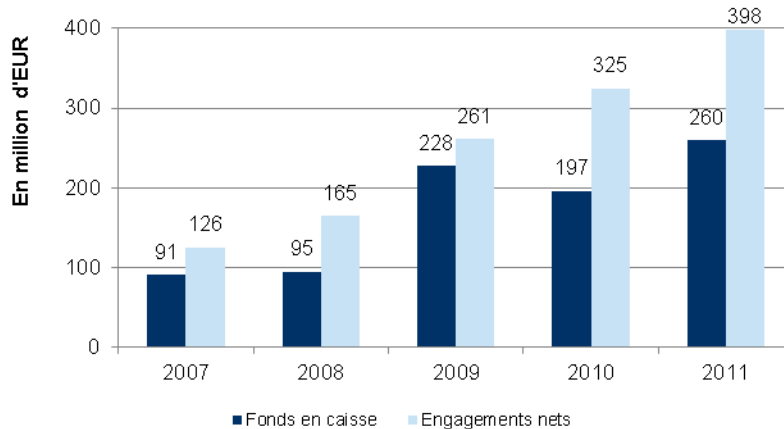
En cela, la rentabilité moyenne est comprise entre 2013 et 2017 entre 5,04 % et 5,79 %, soit une moyenne de 5,06 % sur cette période. Cela suffit pour continuer à encoder les transferts de capitaux vers BIO comme des actifs financiers.

L'objectif de rentabilité ne doit pas seulement être réalisé sur les fonds placés par BIO, mais également sur ceux qui ne le sont pas (encore). Le rendement que BIO peut obtenir sur les fonds en trésorerie dépend des conditions du marché. Dans le climat actuel, un rendement de 5 % n'est pas réaliste. BIO devra donc réaliser un rendement supérieur sur les fonds utilisés.

En ce qui concerne ce processus, on peut se demander d'une part si d'autres changements sont possibles dans le Business Plan et, d'autre part, si nous avons encore de la marge sur ce plan. En outre, l'échantillon d'institutions européennes comparables pour tester la rentabilité de BIO, comme celui qu'utilise l'Institut des Comptes nationaux, est limité à quatre des 15 IFD européennes.

⁷⁰ Plan d'Affaires 2011-2017 du 04-08-2011.

⁷¹ Plan d'Affaires 2012-2017 du 29.09.11.

Figure 8 : Fonds en caisse par rapport aux engagements

Source : Rapports annuels de BIO et données du portefeuille de BIO

Vu le rapport annuel de l'État, la phase de croissance et la courbe d'apprentissage de l'organisation, il n'a pas été nécessaire jusqu'ici d'attirer d'autres fonds. C'est également ce que fait ressortir la figure 8, qui illustre les moyens disponibles en Trésorerie par rapport aux engagements. BIO avait une grande disponibilité de fonds, tandis que l'organisation affichait une croissance rapide au niveau des processus et de l'organisation.

Suite à la récente décision modifiant la politique de trésorerie, plus aucun fonds ne sera placé en réserve pour les financements dont s'occupe BIO, mais qui n'ont pas encore été contractés. De cette manière, les fonds pourront être affectés à de nouveaux investissements, alors que ces montants étaient jusqu'ici bloqués lorsque l'on s'occupait d'un financement. Ensuite⁷², vu la maturité des investissements, une part croissante du portefeuille sera récurrente. La quantité d'encaisses diminuera à mesure que l'on investit davantage.

Dividende

Tableau 13 : Aperçu des paiements de dividendes pour la période 2006-2011

En millions d'euros	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Transferts de capitaux	16,8	25,8	33,0	9,0	145,9	104,5
Bénéfices nets	2,5	2,9	2,9	0,8	4,1	4,5
Dividende	1,4	-	-	-	3,9	4,3
% Distribution de dividendes	56%	-	-	-	95%	96%
Réserves globales	146,3	167,6	200,6	346,6	355,6	460,6

Source : Rapports annuels BIO

Comme l'illustre le tableau, BIO a distribué trois fois des dividendes depuis sa création. Il ne semble pas y avoir de politique de distribution de dividendes cohérente

⁷² Plan d'Affaires 2011-2017.

au fil des ans. Ces deux dernières années, 95 % des bénéfices ont été distribués aux actionnaires. Pour ce qui est de l'actionnariat de l'État belge, ces fonds sont revirés dans les caisses générales de l'État belge et ne retournent pas dans le budget de la coopération au développement.

Il ne semble pas vraiment logique de libérer des fonds chaque année d'une part et de prélever des bénéfices d'autre part. Les bénéfices retenus devraient pouvoir être utilisés pour renforcer les fonds propres de BIO et pouvoir être déduits des transferts annuels de l'État. Une constitution de fonds propres consolidés à partir de bénéfices retenus permet à une institution financière de présenter un bilan qui se consolide de lui-même. Ce point est important si BIO veut, à l'avenir, aller sur le marché des capitaux. Une part relativement grande du capital de la SBI est investie dans BIO. Il semble donc évident que la SBI voie, pour des considérations financières, les distributions de dividendes d'un bon œil. Or, si l'on considère la chose d'un point de vue stratégique, une politique de distribution de dividendes très modérée serait plus logique. Car BIO reste une jeune organisation en croissance rapide, qui doit continuer à renforcer sa position sur le marché financier. Une solution pour régler ce dilemme pourrait être d'attacher des droits de préférence aux parts de la SBI, pour que les distributions de dividendes éventuelles soient relativement faibles et que l'État puisse renoncer au paiement de dividendes sur les parts courantes.

En ce qui concerne la possibilité d'attirer des actionnaires externes, l'évaluation précédente mentionne que BIO a mené des discussions avec Fortis, ING et KBC, et qu'à l'époque, le rendement et le cash-flow de BIO étaient jugés insuffisants. L'attraction d'actionnaires financiers potentiels, comme c'est le cas chez Incofin et Alterfin, pourrait déboucher sur une augmentation de moyens, mais surtout apporter une plus grande expertise financière au sein du conseil d'administration, de nouveaux réseaux, de la crédibilité et un potentiel d'action accru.

En 2005, avec le soutien technique de KPMG, BIO a étudié la possibilité d'utiliser ce levier afin d'attirer des capitaux financiers supplémentaires via les banques sur le marché financier (émission d'obligations). BIO a conclu qu'il aurait été prématuré, à l'époque, de contracter des dettes.

À plus long terme, l'attraction de moyens financiers supplémentaires pourrait offrir des possibilités complémentaires à BIO. Le potentiel d'intervention pourrait être diversifié, offrant ainsi à BIO la liberté de développer de nouveaux produits ou activités susceptibles d'amener de l'équilibre dans son portefeuille ou son programme de développement. De plus, cela aiderait BIO à renforcer sa réputation de crédibilité financière. À cet égard, BIO devrait pouvoir intégrer son « leverage » dans la réflexion stratégique à moyen et long termes. Il a de plus été prévu lors de la création de BIO que l'État puisse octroyer une garantie pour l'attraction de fonds financiers afin que BIO puisse attirer des capitaux du marché à des taux intéressants.

4.7 Communication en toute transparence

BIO a dernièrement essuyé pas mal de critiques, notamment de la part du secteur des ONG belges et des médias. Entre autres motifs de cette critique figuraient la communication et la transparence de BIO sur ses activités. Les auteurs de l'évaluation précédente se sont eux aussi penchés sur ce point. Ils recommandaient d'ailleurs : « BIO doit absolument remédier à sa communication, en particulier vis-à-vis de l'État et de la DGD, de manière à ce que l'on connaisse l'institution ; il faut

faire toute la lumière sur la mission de BIO et les collaborations éventuelles dans le monde. »

Les autres recommandations du rapport en question évoquaient également la communication de l'État à l'égard de BIO et des responsables de la coopération au développement.

Dans sa réponse aux critiques récentes, BIO reconnaît que l'amélioration de la communication n'a pas suffisamment abouti depuis le dernier rapport d'évaluation. Pourtant, BIO indique fournir des efforts dans ce domaine, entre autres en publiant son portefeuille actuel sur le site⁷³. Elle indique également publier un rapport annuel et un rapport de développement sur ce même site. Par ailleurs, BIO prend part aux réunions de la DGD (entre autres dans le cadre du programme Aid for Trade, le programme FAST) où d'autres acteurs de la coopération au développement sont également présents ; elle communique aussi des informations et des mises à jour relatives à ses activités et projets à la DGD.

BIO considère comme une forme de transparence le fait que l'État belge dispose d'un accès illimité aux informations financières et opérationnelles la concernant, par le biais de ses commissaires du gouvernement et de la Cour des comptes. Le conseil d'administration de BIO dispose, par ailleurs, de toutes les informations existantes concernant BIO. Les auteurs de l'étude se demandent s'il s'agit bien de l'amélioration de la communication de BIO à laquelle l'évaluation précédente faisait référence. En effet, les constatations de ces représentants du gouvernement ne sont pas rendues publiques, ou le sont de manière limitée.

Une majorité des personnes interrogées a évoqué la faiblesse de la communication et la transparence modérée de BIO, en plus de la faiblesse de la collaboration et de la cohérence à l'égard des différents acteurs de la coopération belge au développement. BIO se retranche souvent derrière le principe de confidentialité pour ne pas communiquer d'informations courantes sur ses activités et ses investissements à des partenaires potentiels ou aux parties prenantes, tant au sein du secteur que parmi le grand public.

L'IFD norvégienne Norfund investit beaucoup de temps, d'argent et d'attention dans sa communication. Norfund considère comme allant de sa responsabilité et de son intérêt d'expliquer à l'opinion publique à quoi ses investissements contribuent et comment l'exigence de rentabilité dans le cadre de la sélection des investissements conduit à un développement durable de l'économie locale. Norfund y a été contrainte après des discussions publiques et a ainsi pu renforcer son propre rôle en matière de politique de développement. Cette problématique est beaucoup moins présente chez FMO et SIFEM.

Il est ressorti de plusieurs interviews que BIO s'est montré hautaine dans sa communication avec certaines parties. Il est dans l'intérêt de BIO d'opter pour une communication soignée et constructive vis-à-vis d'autres acteurs de la coopération belge au développement. BIO semble peu consciente de la nécessité de bonnes relations publiques. BIO devrait donc adopter une approche plus proactive dans sa

⁷³ Norfund reprend également tout son portefeuille dans son rapport annuel. D'autres IFD de l'étude comparative ne publient pas cette information.

communication. Cela concerne tant la communication sur les activités développées par BIO que la communication sur des possibilités de collaboration.

La politique de communication de BIO manque de clarté, on ne sait pas qui parle au nom de la société et quelle stratégie BIO applique. La communication incombe-t-elle d'abord aux membres du conseil d'administration, au président ou au directeur de la société ? Via quels médias BIO communique-t-elle ? Fait-on suffisamment usage des médias sociaux et recherche-t-on la publicité via des entretiens et des articles ? BIO a récemment organisé, avec d'autres acteurs belges (comme l'assureur-crédit Ducreire), un séminaire auquel aucun membre du conseil d'administration n'aurait assisté.

L'absence de stratégie claire pour les contacts avec les autres acteurs de la coopération au développement est frappante. Vu la composition du conseil d'administration, le dialogue avec le gouvernement (DGD et CTB), les fonds, les institutions académiques et les ONG ne devrait pourtant pas poser problème. La stratégie relative à la collaboration avec les attachés belges des ambassades pourrait également être améliorée. Les entretiens menés avec les différentes parties prenantes n'ont pas fait ressortir d'intérêt particulier pour les activités de BIO. Au demeurant, BIO jouit d'une bonne réputation chez ses pairs en Europe, malgré un souci à l'égard de sa structure de gouvernance actuelle. La décision d'embaucher un spécialiste de la communication au sein de BIO constitue un pas dans le bon sens.

Il convient de noter que la nécessité d'améliorer la communication a été prise en compte au sein de BIO. En juillet 2011, un plan de communication (augmentation des moyens et embauche d'une seconde personne) a été présenté au conseil d'administration. L'embauche de cette deuxième personne a cependant été rejetée pour des raisons budgétaires.

5. Constats et analyses - Efficience

Le cahier des charges pose les questions suivantes concernant l'efficience:

- La procédure d'approbation des demandes d'investissement est-elle efficace ? Les différentes étapes de la procédure permettent-elles un traitement efficace des dossiers et existe-t-il une répartition adéquate des tâches entre les différentes parties intervenantes?
- Le management bénéficie-t-il d'une délégation de pouvoirs suffisante de la part du Conseil d'administration pour mener une politique adéquate?
- La coopération actuelle avec les sociétés d'investissement d'autres pays européens (via IEFD - EDFI) est-elle suffisamment exploitée ?
- Les différentes possibilités de financement offertes par BIO sont-elles utilisées de manière optimale en fonction des résultats à atteindre sur le plan du développement et du rendement?
- Le fonctionnement et la composition actuels du Conseil d'administration permettent-ils à BIO de mettre en œuvre une gestion efficace et stratégique?
- La répartition des tâches entre le Conseil d'administration et ses comités et le management est-elle adéquate?
- Les services de BIO sont-ils organisés de manière optimale? Le management a-t-il identifié les bonnes priorités?
- Le coût d'un bureau de représentation de BIO sur le terrain, est-il en rapport avec les avantages d'une telle représentation ?

5.1 Structure administrative de BIO

Le contexte dans lequel BIO opère.

Avant d'entrer en détail dans la description, la mission et le fonctionnement de la structure administrative de BIO, il est important de comprendre le contexte dans lequel BIO évolue en tant que société et institution financière dans le cadre du développement du secteur privé et la relation qu'elle entretient avec la coopération belge au développement.

Les entretiens avec les parties prenantes ont fait ressortir un certain manque de clarté ou une différence de point de vue quant à la fonction, l'objectif et les activités des institutions financières de développement (IFD). Manifestement, les principes à l'égard de la *bankability* et du rendement ne sont ni compris ni expliqués de la même manière. Au moment de la création de BIO, beaucoup d'attention et de soin ont été accordés au rôle que BIO doit jouer en tant qu'organisation de développement du secteur privé et à la manière dont cette fonction s'inscrit dans le vaste cadre de la coopération au développement. Dans la loi portant création de BIO du 3 novembre 2001 et dans l'exposé des motifs, la note explicative et l'avis du Conseil d'État relatif au projet de loi, plusieurs principes et considérations importants sont énoncés et

ceux-ci étayent la structure, la création, ainsi que la position de BIO. Plusieurs de ces considérations sont reprises ci-dessous⁷⁴ :

- De manière générale, on reconnaît (aussi bien au niveau international que national) qu'un secteur privé local bien développé est l'une des manières les plus efficaces de mettre en place un développement durable dans les pays en développement et de lutter contre la pauvreté ;
- La mission de BIO consiste à soutenir le secteur privé dans les pays en développement, principalement via des investissements à risque, et ce afin de lutter contre la pauvreté et d'accroître le progrès économique dans ces pays ;
- Dans la politique de la coopération belge au développement, le manque d'instruments adaptés et spécialisés pour assurer l'appui financier du secteur privé est considéré comme une grave lacune. La création de BIO en constitue la réponse ;
- Lors de la création de BIO, un groupe de travail s'est expressément intéressé aux institutions fondées dans d'autres pays européens. La SBI s'est vue directement impliquée dans cette initiative en raison de son rôle dans le domaine des investissements dans les pays en développement. Dans l'analyse, une attention particulière a été accordée aux effets sur le développement de ce type d'activités ;
- La structure du capital de BIO est ouverte à d'autres protagonistes disposant d'une expérience particulière en investissements étrangers et dans les systèmes décentralisés ;
- En ce qui concerne la cohérence par rapport à la loi du 21 décembre 1998 relative à la CTB, il convient de souligner que les activités de la CTB et BIO sont radicalement différentes. La CTB se concentre principalement sur l'octroi d'une assistance technique dans le cadre des accords bilatéraux entre la Belgique et les pays partenaires. Cette assistance technique de la CTB ne consiste pas du tout à investir (l'objet de BIO) en prenant des participations dans des entreprises dans l'optique de stimuler et de renforcer le secteur privé. Dans ses activités, la CTB ne poursuit aucun objectif de rentabilité financière. En tant que société d'investissement, BIO octroie du capital d'entreprise à des conditions conformes au marché, indépendamment de tout accord bilatéral. L'AT fournie par BIO entretient naturellement un rapport étroit avec ses activités d'investissement et ne s'inscrit donc pas dans le prolongement de l'assistance technique de la CTB.
- En plus d'une plus-value sur les plans socio-économique et écologique, BIO vise également un rendement financier. Les deux organisations (CTB et BIO) requièrent des domaines d'expertise différents et une gestion adaptée. En d'autres termes, davantage d'expertise financière, comptable, juridique et relative à la gestion de l'entreprise sera nécessaire chez BIO, et davantage de connaissances techniques à la CTB. C'est pour ces raisons que l'on a opté pour la création d'une société distincte.

Pour l'organisation d'une institution comme BIO, il est important de bien comprendre, d'une part, la place de BIO dans le cadre de la coopération belge au développement, et donc, comme acteur du développement ; et d'autre part, la fonction et les activités de BIO en tant qu'institution financière. Les décisions d'investissement requièrent une évaluation professionnelle consciencieuse, une diligence requise, ce qui implique de peser les aspects tant financiers que non financiers (sociaux, impact sur l'environnement, gouvernance, réputation, etc.).

⁷⁴ Source : Memo d'explication annexé au projet de loi portant création de BIO.

La Loi portant création de BIO du 3 novembre 2001 précise quelles activités BIO doit mettre en œuvre et quel contrôle doit être exercé par l'État. Le tout est consigné dans le projet de loi de juillet 2001 et l'exposé des motifs qui l'accompagne. L'aménagement de l'organisation est fixé dans le manuel opérationnel de BIO. Les Avenants et les documents de stratégie suivants précisent son approche et son orientation.

La structure de gouvernance se compose des organes suivants : actionnariat, conseil d'administration, direction et management, auditeurs. Les paragraphes suivants leur sont consacrés.

Actionnaires

Lors de la création de BIO, il a été décidé que l'État belge et la Société belge d'Investissement international N.V. (SBI) prendraient une participation dans la société. Le capital de BIO, capitalisée à hauteur de 4,96 millions d'euros, est pour moitié détenue par l'État et pour l'autre moitié par la SBI. Ensuite, l'État a injecté du capital par étapes successives en émettant des certificats de développement. Les actionnaires discutent notamment de questions formelles comme la désignation des membres du conseil d'administration, la modification des statuts, l'approbation des comptes annuels et les distributions de dividendes ainsi que de l'octroi de la quittance aux membres du conseil d'administration. Lors de l'AG, les actionnaires sont informés de l'évolution des dossiers et des résultats, en termes tant financiers que non financiers.

En raison même du caractère économique de la mission de BIO (financer des capitaux à risque) et du partenariat entre secteurs privé et public, la forme retenue pour BIO est celle d'une société anonyme⁷⁵. Cependant, au moment de sa création, BIO a trouvé une structure de gestion particulière différant considérablement de celle des sociétés anonymes conventionnelles. Cela est notamment dû au rôle joué par l'État dans sa structure d'administration. D'une part, l'État occupe une place formelle en tant qu'actionnaire, égale à celle de l'actionnaire SBI. D'autre part, l'État est représenté au conseil d'administration via des membres ordinaires et deux commissaires du gouvernement. L'actionnaire SBI fait contrepoids et représente, dans une grande mesure, le caractère privé de la société. Bien que les droits de vote des deux actionnaires soient également répartis (50 %), l'influence de l'État via la fonction de contrôle des Commissaires au gouvernement est de loin supérieure.

Comme nous l'avons déjà indiqué, la loi permet de faire entrer d'autres actionnaires dans le capital. Cependant, le puissant contrôle actuel et l'influence sur le processus décisionnel exercés par l'État au sein de BIO peuvent constituer une entrave à la concrétisation de ce potentiel dans les faits. Cette impression a été corroborée lors des entretiens. Le rendement relativement faible joue également un rôle à cet égard. Nous reviendrons sur cet aspect au point 4.6.

En ce qui concerne le rôle de la SBI comme actionnaire, on peut se demander si la synergie entre les deux sociétés est correctement utilisée. Il est ressorti des entretiens, menés tant avec les collaborateurs de BIO qu'avec ceux de la SBI, que la collaboration au sens opérationnel était très limitée. La SBI octroie du financement aux initiatives entrepreneuriales belges du secteur privé, tant dans les pays

⁷⁵ Source : Projet de loi de création de BIO dd. 12 juillet 2001, DOC 50 1349/001.

développés que sur les marchés émergents, et dans les pays en développement. BIO concentre son approche notamment sur les pays en développement plus pauvres. Les entretiens menés avec les représentants du monde des entreprises et de la SBI indiquent que les entreprises belges ne semblent pas (encore) très intéressées par des investissements dans les pays en développement. Le continent africain est encore peu populaire chez les entreprises. La présente étude ne permet pas de dire clairement si toutes les possibilités (y compris en dehors de la SBI) ont été suffisamment explorées. En ce qui concerne la SBI, il est frappant de constater qu'aussi peu de collaboration ait été mise en place, y compris sur le plan du développement des connaissances.

Conseil d'administration

Composition et effectif du conseil d'administration

Le conseil d'administration se compose de 14 membres, dont quatre ont été nommés par la SBI et dix par l'État belge. Cette saisissante représentation d'administrateurs publics est dictée par les injections de capitaux supplémentaires que l'État belge a réalisées dans les différents fonds de BIO par l'émission de certificats. Sur les dix administrateurs publics, deux sont commissaires du gouvernement. Cette fonction est réglée par la loi et également appliquée dans d'autres sociétés dont l'État est actionnaire. Les commissaires du gouvernement sont désignés par le ministre du Budget et le ministre de la Coopération au Développement. Le conseil d'administration a pour mission d'exercer des contrôles draconiens, de veiller à l'exécution du mandat de BIO et de prendre les décisions finales pour tous les projets d'investissement.

À cet effet, le conseil d'administration a, par la suite, créé les commissions suivantes :

- La **commission d'investissement** composée de cinq membres et de deux commissaires du gouvernement. Ce comité est chargé de la formulation de conseils pour les décisions d'investissement, mais aussi d'analyser et d'assurer le suivi du deal flow ;
- La **commission d'audit**, composée de trois membres et de deux commissaires au gouvernement, dont la tâche est de décharger le conseil d'administration de la tâche de contrôle interne au sens large du terme, y compris du contrôle interne du rapportage financier ;
- La **commission de rémunération** est composée de quatre membres et de deux commissaires du gouvernement. Elle a pour première mission d'assister le conseil d'administration dans sa politique de rémunération et l'embauche du personnel.

En d'autres termes, l'analyse de la structure de gouvernance fait ressortir que le Conseil d'administration prend visiblement beaucoup de décisions importantes (dans tous les domaines). Le conseil d'administration est tenu de trancher tant les décisions d'investissement que d'autres types de décisions (p. ex. pour la gestion des ressources humaines). De plus, la structure est conforme à la législation belge en vertu de laquelle les commissaires du gouvernement peuvent casser les décisions du conseil d'administration. Les commissaires du gouvernement n'ont pas de voix au conseil d'administration, mais ils ont le droit de suspendre ses décisions s'ils estiment qu'elles sont en contradiction avec les lois, les arrêtés, les statuts ou l'intérêt général. Les recommandations de la précédente évaluation visant à pratiquer les principes de gouvernance applicables dans la plupart des autres (sinon toutes) banques de développement (IFD) n'ont pas été suivies. Il s'est avéré, dans la pratique, que les commissaires du gouvernement ont fait usage à plusieurs reprises

de leur droit de suspension. Récemment, par exemple, une proposition visant à renforcer l'organisation de BIO en engageant des collaborateurs suite à la croissance des activités de BIO a été contrée par les commissaires du gouvernement. La position extrêmement forte de l'État belge est encore accentuée par le fait que les commissaires du gouvernement sont présents non seulement au conseil d'administration, mais dans toutes les commissions du conseil également.

Il semble que la nomination des membres du conseil d'administration ait été en grande partie dictée par la couleur politique et la fonction que les membres remplissent ou ont remplie au sein du gouvernement. Les membres n'ont pas été désignés au conseil d'administration pour l'expertise qu'ils doivent y apporter. Ceci est évident pour les commissaires du gouvernement, car ils représentent les ministres en charge de la Coopération au Développement et du Budget. Cependant, les autres membres désignés par l'État ont souvent été choisis en fonction de leur(s) précédente(s) fonction(s) ou de leur(s) fonction(s) au sein du gouvernement. En d'autres termes, la DGD et la CTB sont toujours représentées au conseil d'administration, bien qu'au sens formel du terme, leurs représentants en fassent partie à titre personnel. La SBI présente généralement des membres du conseil d'administration de la SBI comme membres du conseil de BIO. Il est frappant de noter qu'il n'existe pas de profil clair de la composition et de l'envergure souhaitées du conseil d'administration, et l'on ne sait donc pas clairement quelle expertise doit être réunie au sein du Conseil. Il ressort de l'analyse de la composition actuelle que les membres du conseil présentés par l'État et issus du secteur de la coopération au développement sont bien représentés. Pour la SBI, le monde de l'entreprise et les représentants du monde des entreprises (Chambre de Commerce) sont bien représentés. L'expertise des ONG semble bien valorisée au conseil d'administration, étant donné qu'un membre du conseil possédant une forte connaissance des ONG a été désigné. Les connaissances en matière de private equity, venture capital, financement de projets, financement des entreprises et microfinance semblent limitées. Seuls deux des membres semblent disposer de ces connaissances et expériences spécifiques. Sur la base des connaissances et expériences de Carnegie Consult, il est en tout cas très frappant de constater l'absence, dans le cadre d'une institution financière comme BIO, d'un profil clair pour le conseil d'administration, au sein duquel des connaissances financières indispensables sont garanties.

Ces observations et limitations ont été soulignées dans plusieurs entretiens.

Les réunions du conseil d'administration.

Il ressort de l'analyse du dossier et des entretiens que la fréquence de réunion est considérable. Le conseil et les commissions se réunissent, en moyenne, plus de 40 fois par an, ce qui n'est pas seulement une charge pour les membres du conseil et des commissions, mais également pour l'organisation de BIO, qui doit préparer toutes ces réunions. Outre les considérations financières (jeton de présence de 500 euros par réunion⁷⁶), cela entrave naturellement le dynamisme et l'efficacité du processus décisionnel d'une institution financière comme BIO, et cela nuit au rôle stratégique que le conseil d'administration doit jouer. Le choix de ne pas déléguer de tâches, ou alors seulement de façon très limitée, au management de BIO est

⁷⁶ Le président, le vice-président et les commissaires du gouvernement perçoivent, en outre, une rémunération fixe de, respectivement, 4957 euros, 2478,50 euros et 4957 euros par an. Le dernier commissaire du gouvernement désigné reçoit 3942,25 par an et EUR 788,45 par réunion parce que l'indice pivot 138.01 est appliqué pour les nouveaux commissaires du gouvernement. Les commissaires du gouvernement ne perçoivent pas de rémunération lorsqu'ils assistent aux réunions des commissions.

directement lié à ce qui précède. Par ailleurs, cette fréquence de réunion génère un volume considérable de paperasserie et de déplacements nuisibles à l'image durable de la société. L'utilisation d'applications numériques pour les réunions a, jusqu'à présent, été rejetée par le conseil. On note par ailleurs que la structure de rémunération des membres du conseil d'administration et des commissaires du gouvernement n'est pas publiée dans le rapport annuel de BIO.

Direction et management de BIO

L'équipe de management est chargée de faire circuler l'information au sein de l'équipe de direction, de discuter des dossiers courants, d'assurer la coordination d'actions à court terme et la formulation de recommandations au conseil d'administration.

La direction et l'équipe de management semblent ne disposer de presque aucune attribution propre. En ce sens, nous pouvons constater que la loi sur la Corporate Governance de 2002 qui vise à créer un comité de direction pour les sociétés publiques n'a pas été suivie par BIO. Ce sujet a été abordé lors de plusieurs réunions (2010-2011) du conseil d'administration et la proposition de création d'un comité de direction a finalement été rejetée. Quelques tâches semblent avoir été déléguées depuis 2010, mais leur volume effectif est encore tellement limité que cela n'a pas allégé la charge du conseil d'administration et de la commission d'investissement. Il est toutefois possible de confier l'évaluation des montants des investissements jusqu'à une certaine limite (1 million d'euros pour le fonds PME et 2 millions d'euros pour le fonds de développement) à une représentation de l'équipe de management. Cette délégation intervient cependant peu dans la pratique, car la plupart des investissements excèdent ces limites.

Pour les dossiers concernant les ressources humaines, le Fonds d'Expertise et quelques autres matières, une certaine délégation de tâches est assurée depuis 2010. Le conseil et ses commissions restent cependant impliqués dans de nombreuses tâches opérationnelles et n'envisagent pas de délégation approfondie. Il est surprenant de constater que les entretiens avec plusieurs membres du conseil d'administration ont fait ressortir des avis différents. Plusieurs membres ne voient pas pourquoi il faudrait déléguer et trouvent que le conseil d'administration est bien armé pour sa mission, tandis que d'autres membres estiment que le conseil devrait se préoccuper davantage des questions stratégiques. Les auteurs de l'étude estiment qu'il est très important que le conseil d'administration délègue un maximum de décisions opérationnelles au management et se focalise sur des questions de politique de gestion et de stratégie.

Fonction d'audit de BIO

Tant la Cour des comptes que l'auditeur externe jouent un rôle dans la structure de BIO. Le réviseur externe comme la Cour des comptes délivrent un certificat relatif aux comptes annuels de BIO. Le contrôle est en grande partie doublement exécuté. Les entretiens ont fait ressortir qu'il n'était pas possible de faire usage de la possibilité de conclure un protocole de contrôle entre la Cour des comptes et le réviseur externe à propos de la mesure et de la portée du contrôle par le réviseur. Cela accentue le fait que BIO est davantage une organisation gérée par le public qu'une institution financière opérant en toute indépendance. Cela pourrait avoir des conséquences négatives pour l'image et la reconnaissance de BIO à l'égard des investisseurs étrangers, cofinanciers et clients. Les interventions des institutions publiques donnent le plus souvent un mauvais signal aux investisseurs potentiels pour ce qui est de l'effet catalyseur visé. Les IFD doivent leur crédibilité et leur image de marque entre autres au fait qu'elles opèrent en toute indépendance et prennent

des décisions d'investissement à des conditions conformes au marché et aux perspectives de rendement. La loi portant création de BIO a délibérément positionné BIO en marge de l'État en lui donnant la forme d'une institution financière avec le statut d'une société anonyme. Or, la structure de gouvernance restrictive choisie comme le mode de surveillance et de contrôle pratiqué par l'État peuvent donner une image trompeuse.

Comparaison de la structure de gouvernance avec d'autres banques de développement (IFD)

Tableau 14 : Étude comparative de la structure de gouvernance

Nom IFD	Nombre membres C.A.	Nombre membres CI/CC	Expertise	Représent. directe de l'État ?
FMO	6	n.a.	Développement, connaissances économiques, juridiques, RH, financement international, connaissances bancaires	Non
SIFEM	6	4	Private equity, connaissances bancaires, énergies renouvelables, développement, ONG, dossiers économiques	Oui
Norfund	6	n.a.	Connaissances bancaires, développement, vie économique internationale, environnement	Non

Source : Rapports annuels IFD

Les auteurs de l'étude se sont entretenus avec trois autres IFD, notamment au sujet du mode de gouvernance. FMO tout comme SIFEM et Norfund ont opté pour un conseil d'administration restreint tandis que les décisions d'investissement ont été confiées à leur propre organisation ou au comité d'investissement. Le conseil d'administration s'occupe notamment de la stratégie et de la politique de l'organisation. Le nombre de membres, tant du conseil que du comité d'investissement, est très limité. Le tableau ci-dessus décrit, entre autres, la taille des différents organes ainsi que l'expertise représentée au conseil.

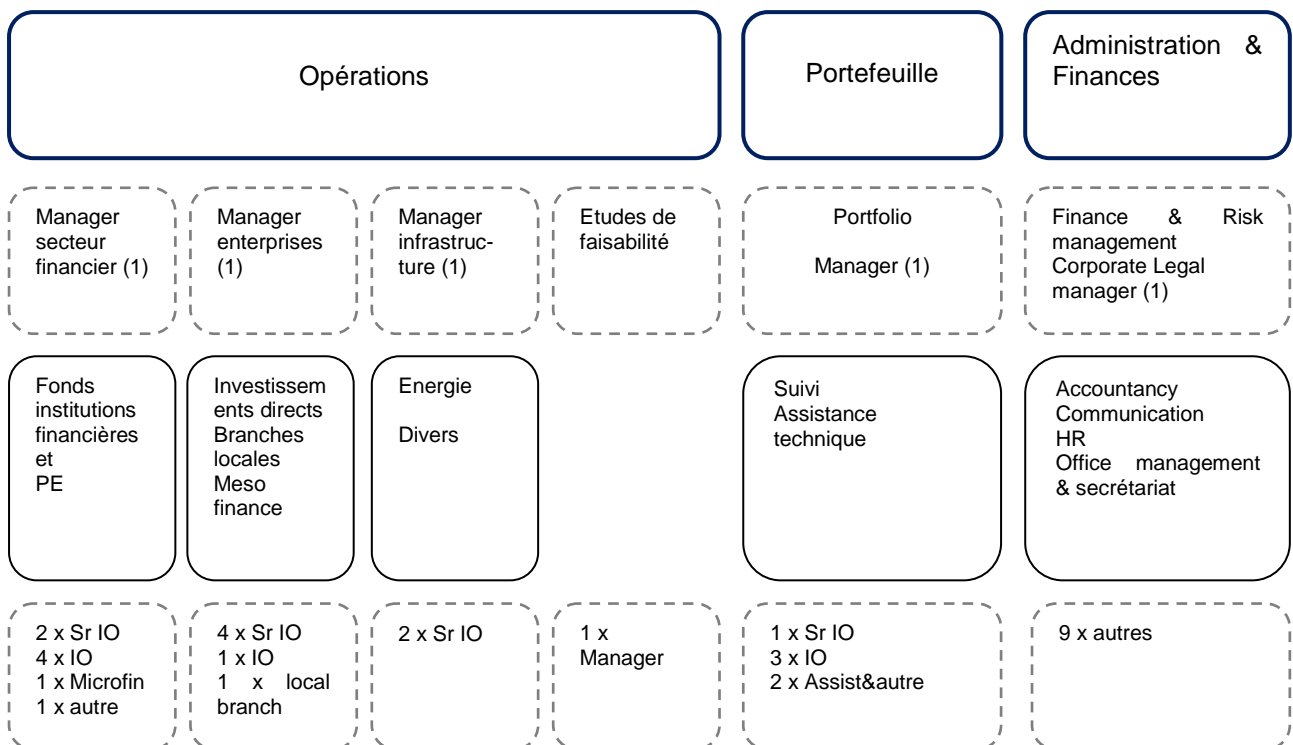
5.2 L'organisation de BIO

Pour parvenir à de bons résultats sur le plan tant qualitatif que quantitatif, il est primordial d'assurer la bonne organisation de BIO et de l'équiper pour ses missions. Dans les points précédents, nous avons abordé les questions liées au processus décisionnel, au management et au contrôle. Dans ce paragraphe, nous approfondissons la structure de l'organisation et nous nous demandons dans quelle mesure BIO est parée à remplir sa mission. Cette évaluation connaît cependant des limites. L'équipe d'évaluation n'a pas réalisé d'étude approfondie de l'organisation et les conclusions sont par conséquent fondées sur les observations les plus frappantes. Vu la croissance considérable du portefeuille de BIO, l'adaptation de la structure d'organisation est capitale. À cet effet, l'intention du Conseil d'administration de

déléguer une partie de ses missions à l'équipe de management n'est pas sans importance. Au cours de l'évaluation précédente, plusieurs recommandations ont été formulées :

- délégation de tâches dans le processus décisionnel et opérationnel ;
- introduction d'une stratégie et d'un plan d'affaires constituant réellement la base de la gestion et du développement de BIO ;
- renforcement et motivation de l'équipe.

L'organisation de BIO est illustrée dans le schéma ci-dessous. Celui-ci inclut exclusivement le personnel directement subordonné au directeur (CEO), (personal assistant CEO), corporate affairs, credit risk review et le board secretary.



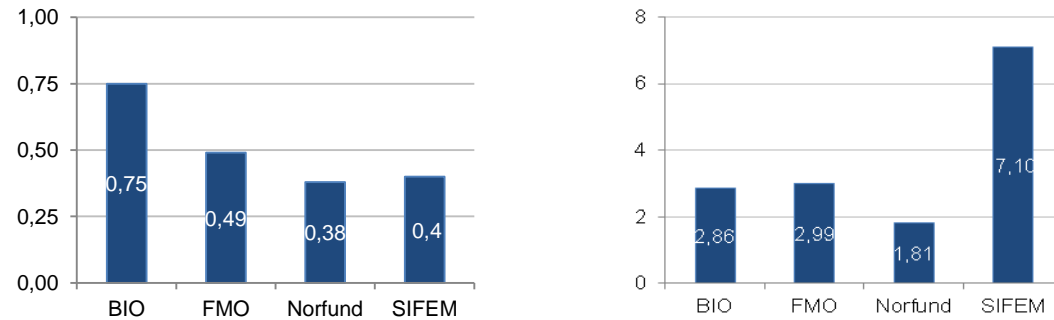
La structure de BIO est subdivisée en « opérations », « gestion du portefeuille » et « administration & finances ». Opérations est le *front office* de l'entreprise, où sont gérés les financements et investissements. Le département Opérations est subdivisé en trois départements : Secteur financier, Entreprises et Infrastructure.

La gestion de portefeuille est pilotée par un manager responsable, trois collaborateurs, un assistant et une secrétaire. Le gestionnaire du portefeuille dirige également le senior investment officer responsable de l'assistance technique. Restent l'administration et le département financier. Nous y trouvons deux managers, le CFO et le manager corporate. Neuf personnes se trouvent en dessous de lui, réparties entre les départements « Accounting », « Communication », « GRH » et « Office management ».

BIO a dernièrement essuyé des critiques dans le rapport de 11.11.11 par rapport au manque d'efficacité de l'organisation. BIO a à cet égard programmé sa propre étude et réalisé une étude comparative avec d'autres IFD. Carnegie Consult a procédé à une comparaison des IFD à partir de l'étude comparative, comme requis dans les

TdR. Dans la mesure où toutes les données relatives à 2011 n'étaient pas encore disponibles au moment de la présente évaluation, cette analyse repose sur les chiffres de 2010. Cette comparaison inclut tant le nombre de contrats que le montant des contrats⁷⁷.

Figure 9 : Nombre de nouveaux dossiers (gauche) et nombre de dossiers en gestion (droite) par employé et par an (fin 2010)



Source : Calcul effectué par Carnegie Consult sur la base des données du Portefeuille de BIO, rapport IFDE et rapports annuels IFD

La figure 9 illustre le nombre de nouveaux dossiers par employé, ainsi que le nombre de dossiers gérés par employé. En 2010, le nombre de nouveaux dossiers par employé était considérablement plus élevé que chez les autres IFD de l'échantillon. Le nombre de dossiers en gestion est conforme à la moyenne⁷⁸. Cela s'explique, entre autres, par le fait que BIO est une organisation à croissance rapide, dont le portefeuille n'est pas encore stabilisé (plus de placements que de remboursements).

Tableau 15 : Volume moyen de transactions en millions d'euros (fin 2010)

IFD	Montant
BIO	3,2
FMO	6,5
Norfund	8,6
SIFEM	4,2

Source : Calcul effectué par Carnegie Consult sur la base des données du Portefeuille de BIO, rapport IFDE et rapports annuels IFD

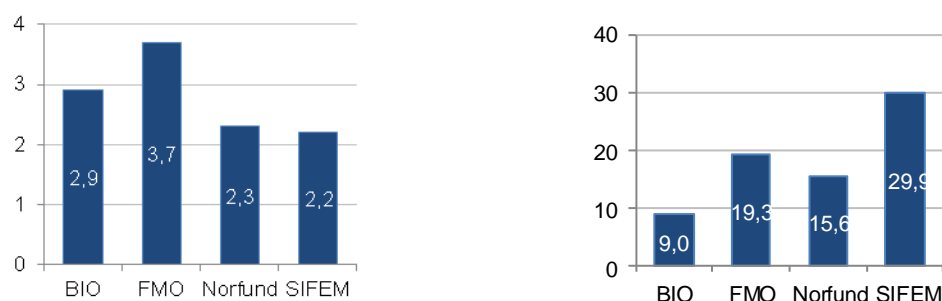
Le montant des investissements donne une autre impression (cf. tableau 15). En 2010, chaque employé de BIO a placé 2,9 millions d'euros, ce qui place BIO en deuxième position dans la comparaison. Or, si l'on examine le montant géré par employé, BIO se situe considérablement sous la moyenne avec un score de 9 millions d'euros. Cela s'explique par le fait que BIO poursuit actuellement le développement de son portefeuille, alors que d'autres IFD existent depuis plus longtemps qu'elle, et par le volume de transactions moyen de BIO inférieur à celui des autres IFD. C'est aussi lié, bien entendu, à l'objet de BIO, à savoir financer directement des entreprises relativement petites. D'autres IFD utilisent pour cela des canaux intermédiaires. SIFEM compte un nombre relativement important de dossiers en gestion, car l'IFD suisse se concentre presque exclusivement sur des participations

⁷⁷ Source : 2010 comparative analysis of EDFI members (EDFI), réponse de BIO au rapport 11.11.11., sites internet IFD.

⁷⁸ La moyenne plus élevée de SIFEM s'explique par le fait que SIFEM octroie uniquement des financements indirects.

qui requièrent le plus souvent une période plus longue avant possibilité de sortie (vente).

Figure 10 : Valeur des nouveaux investissements par employé (gauche) et valeur des investissements dans le portefeuille par employé (droite), en millions d'euros (fin 2010)



Source : Calcul effectué par Carnegie Consult sur la base des données du Portefeuille de BIO, rapport IFDE et rapports annuels IFD

Approfondir différents aspects spécifiques de l'organisation nous ferait sortir du cadre de la présente évaluation. Le rapport se limite à certains éléments spécifiques considérés comme frappants pendant l'étude ou qui ont été portés à l'attention de l'équipe. Il convient toutefois de se rendre compte que BIO est actuellement dans une grande mesure aménagée comme une organisation de soutien au processus décisionnel mené au sein du conseil d'administration et des commissions. Cette conclusion pourrait expliquer la charge de travail relativement lourde qui pèse sur les départements de soutien. Bien qu'un comité interne ait été créé en vue d'adopter de petites décisions déléguées au management, l'organisation manque encore de mécanismes adéquats dans l'éventualité où une délégation plus poussée devait être envisagée, pour la création d'un comité de direction ou une délégation accrue des tâches à l'équipe de management par exemple. Aucune structure claire et suffisamment indépendante n'a été créée.

Il est ressorti des entretiens et dossiers que les Investment Officers (IO) abattent tout le travail propre au parcours d'investissement. Ils sont responsables de l'« origination » des transactions, de l'évaluation de la demande tant sur les aspects financiers que les aspects « ESG », de la rédaction de la proposition, de l'encodage de la score card GPR, de la gestion, du suivi, des problèmes en cas de defaults, ou autres. Les IO ne sont pas soutenus par des analystes, comme c'est généralement le cas dans d'autres institutions financières. De plus, les connaissances dans le domaine de l'analyse ESG (et GPR) sont insuffisamment garanties au sein de l'organisation. Une personne a été engagée (à temps partiel) pour la gestion de l'instrument GPR uniquement en vue de prendre en charge l'élaboration des rapports. Sur ce plan également, les IO sont responsables de l'encodage correct et complet du score GPR. Tous ces éléments impliquent une longue période de traitement pour les demandes de financement. Ce problème a été souligné lors des entretiens menés avec des IO et l'équipe de direction. Les délais de traitement sont de trois mois minimum, mais peuvent atteindre six mois, voire davantage. C'est notamment le cas pour les transactions pour lesquelles BIO agit dans le cadre d'un consortium. Il s'agit là d'un véritable problème, car une prise de décision diligente est exigée des membres du consortium. Par ailleurs, nous avons été frappés de constater que l'organisation était assez hiérarchique. Les managers du département commercial ne s'occupent pas eux-mêmes de l'octroi de crédit, ils s'occupent exclusivement de tâches de management. Pour une petite organisation telle que BIO, un modèle d'organisation plus horizontale pourrait générer une meilleure efficacité.

On ne sait pas non plus clairement pourquoi les départements Assistance technique (sous le gestionnaire de portefeuille) et le responsable des études de faisabilité sont si séparés dans la hiérarchie. Il ne semble pas y avoir de motif valable.

Gestion des risques

La fonction de gestion des risques au sein de BIO est somme toute peu développée. Il est vrai que BIO dispose d'un *credit risk review officer* et d'une commission de screening (*screening committee*) où les IO commentent leurs propositions, mais il manque un collaborateur CRM qui commente de façon indépendante les propositions d'investissement et de crédit et donne son avis. Cela permettrait d'analyser, les risques financiers ainsi que les risques non financiers.

Représentation de BIO sur le terrain

Pour l'octroi de financement aux PME des pays en développement, BIO a eu recours à une présence locale sur le terrain. Une collaboration a initialement été mise en place avec le CDE, mais celle-ci ne s'est pas avérée vraiment fructueuse, car elle a donné lieu à des transactions de qualité insuffisante. Pour autant que l'on ait pu le vérifier, cette collaboration n'a pas entraîné de charges supplémentaires pour BIO, abstraction faite des efforts fournis par l'organisation de BIO pour nourrir cette collaboration. Il est difficile de se faire une idée chiffrée.

En 2011, BIO a dépêché à Kinshasa un représentant chargé d'identifier des transactions et de trouver des partenaires appropriés. BIO a mis un terme à cette collaboration au 1er juillet 2012, car les résultats ne répondaient pas aux attentes du conseil d'administration. Les coûts exacts n'ont pas été vérifiés dans le cadre de la présente étude, mais ils ne portent que sur une seule personne. Il n'en a résulté que très peu, voire aucun produit financier.

Fonction de communication

La politique de communication n'a pas vraiment donné de résultats jusqu'à présent. La présence de membres issus de presque tous les secteurs de la société belge au sein du conseil d'administration n'a pas permis à BIO d'échapper à une publicité négative. Le rôle d'une banque de développement telle que BIO semble mal compris. Cette critique a été beaucoup moins exprimée dans les autres pays européens, où les IFD sont appréciées à leur juste valeur en raison de leur valeur ajoutée et de l'efficacité de l'octroi des moyens publics. On ne sait pas clairement de quelle manière la politique de communication sera modifiée, mais il semble évident que BIO doit travailler à son image. Il est vivement recommandé d'accorder de l'attention à une politique de relations publiques. Aucune stratégie de communication n'a cependant été développée à ce jour.

Fonction des relations humaines au sein de BIO et politique de GRH

Un collaborateur RH a été embauché il y a peu pour jeter les bases d'une nouvelle politique RH, conjointement avec le comité « Compensation » (commission RH). Auparavant, plusieurs études avaient été menées et des conseils avaient été formulés en vue d'optimiser cette politique. L'équipe a longuement discuté avec le personnel de BIO pour essayer de mieux cerner ce qui se vit au sein de l'organisation. Les éléments suivants ont été portés à l'attention de l'équipe :

1. La politique RH est très faible au sein de BIO. La politique de promotion et la politique de recrutement manquent de clarté. Trop peu d'attention est

consacrée aux entretiens d'évaluation et de fonctionnement et à la planification de carrière.

2. La direction assurée par les responsables de BIO (tant le management que le conseil d'administration) laisse à désirer.
3. Les processus de propositions de crédit et les investissements sont trop lents. Sont notamment cités comme causes, les processus décisionnels au sein du conseil et de la commission d'investissement. Le manque de délégation de tâches est critiqué.
4. Peu de choses sont faites dans le domaine de la formation. Cela vaut tant pour les formations financières que pour les questions sociales, environnementales et de gouvernance.
5. Les interactions entre les différentes parties de l'organisation font défaut. Le partage d'expériences peut avoir un effet d'apprentissage exponentiel, or on y a peu recours. Les points de rencontre formellement créés à cet effet ne semblent donc pas bien fonctionner.
6. De vives critiques sont formulées à l'égard de la direction de BIO (aussi bien le conseil d'administration que la direction). Il n'y a pas de bonne communication interne. On s'inquiète beaucoup de la récente publicité autour de BIO.
7. On a très peu développé la structure d'incitants (bonus), alors qu'une institution de développement comme BIO ne peut s'en passer. Cependant, l'octroi d'un bonus est lié à la performance financière de BIO dans son ensemble et n'est pas lié aux critères non financiers (par exemple, le niveau de pertinence à l'égard du développement).

Comme nous l'avons déjà mentionné, l'évaluation ne visait pas la mise en œuvre d'une étude organisationnelle ni un audit de la politique de GRH. En ce sens, ces observations sur le climat au sein de l'organisation ne sont données qu'à titre indicatif. Néanmoins, les signaux sont tels que l'équipe a estimé devoir en rendre compte. Ne pas tenir compte de ces signaux serait irresponsable.

6. Conclusions

6.1 Conclusions concernant la pertinence et la cohérence à l'égard du développement

Mandat et objectifs

- La mission de BIO a été soigneusement formulée et bien considérée au moment de la création. En tant qu'institution financière, BIO a délibérément été intégrée dans une société anonyme distincte pour réaliser ses objectifs, tant en termes de rentabilité que dans le domaine de la coopération au développement. Cette position particulière met également l'accent sur le caractère public-privé de la société et permet à BIO de fonctionner selon un mode additionnel au marché et selon un mode catalytique. Pour ce qui est de la cohérence de la politique, on peut constater que BIO remplit la mission qui lui a été assignée lors de sa création et mène la politique formulée dans la note Verwilghen de 2004 de façon adéquate. En ce sens, BIO est en mesure d'assumer correctement son rôle d'acteur du développement.
- En ce qui concerne ses objectifs, BIO s'est vu confier des objectifs ambitieux, tant en matière de rendement financier que d'objectifs de développement. Tant la charte d'investissement que les avenants en sont les fils conducteurs. Cependant, l'obligation de moyens requise pour le fonds PME, c'est-à-dire l'engagement à investir 70 % en Afrique et 25 % dans les pays de la région des Grands Lacs, est vraiment ambitieuse, étant donné que BIO investit pour l'heure plus que les autres IFD dans ces pays. Du fait de l'impératif d'atténuation des risques, BIO se voit contrainte de trouver le bon équilibre afin de construire, d'un côté, un portefeuille correctement diversifié, et d'autre part, d'atteindre ses objectifs quant au souhait de placer une partie substantielle de ses fonds d'investissement dans des pays à très haut niveau de risque.
- La stratégie pluriannuelle développée par BIO est récente (2011). BIO a manqué de vision globale au cours de la période évaluée et n'a pas développé d'accent spécifique par rapport aux secteurs, aux niches et à l'orientation géographique. BIO doit bien sûr trouver un juste équilibre entre ses objectifs de développement et la perception des risques, et donc le rendement souhaité.
- La répartition des engagements nets en fonction des régions révèle que les investissements, notamment en Amérique latine et, dans une moindre mesure, en Afrique, ont fortement augmenté. En 2011, 42 % du portefeuille global était engagé en Afrique. Lorsque l'on s'intéresse aux investissements du fonds PME, ce pourcentage s'élève à 71,3 %. En cela, BIO atteint le chiffre cible légal de 70 %.

Cohérence et ancrage

- Bien que les accords avec l'État belge contiennent des dispositions concernant la zone géographique et les secteurs ciblés, l'agrobusiness par exemple, dans le prolongement de la politique du gouvernement belge, les points de convergence avec les autres acteurs du domaine de la coopération au développement restent très limités. BIO est le principal canal de mise en œuvre du développement du secteur privé pour la coopération belge. La coopération bilatérale mise en œuvre par la CTB a peu de points communs avec le secteur privé. Ces dernières années, aucune politique n'a été formulée au sein de la DGD en vue d'inscrire le développement du secteur privé dans un contexte plus large, dans le prolongement de celui de BIO. La DGD prépare une nouvelle note politique intitulée « Croissance inclusive », laquelle décrit l'aide au secteur privé de pays en développement et revient sur le rôle et la position de BIO. Il est frappant de constater que jusqu'à présent, BIO n'a pas été impliquée dans la formulation de cette nouvelle note politique.
- La collaboration avec les ONG est restée très occasionnelle. La collaboration avec les Véhicules d'investissement en Microfinance (VIM) s'est cantonnée aux dossiers de financement spécifiques. De toute évidence, la collaboration avec la SBI n'a pas été très fructueuse non plus malgré la participation de la SBI dans BIO. BIO ne dispose pas davantage d'ancrages dans le Sud et n'a pas de relais auprès de représentants du secteur privé ni des organisations locales.

Portefeuille de BIO et rendement

- L'assortiment de produits de BIO (qui comporte une importante part de financement de fonds propres dans son propre portefeuille) devrait en principe permettre à BIO d'obtenir un rendement compris entre 3 et 5 %. Ces dernières années, les activités de BIO se sont concentrées notamment sur les institutions financières et les structures intermédiaires. La part des entreprises fluctue fortement et, depuis 2010, les projets d'infrastructure viennent étoffer la liste d'activités. La part globale d'investissements en monnaie locale reste limitée à 10 % du portefeuille global.
- Toutefois, il semble que l'objectif de rentabilité de 5 % calculé pour BIO s'inscrive dans la fourchette supérieure. Ni les collègues investisseurs belges ni les collègues internationaux n'obtiennent ce rendement. Le rendement sur emprunts d'État n'atteint d'ailleurs pas ce niveau.
- La mission du fonds Monnaie locale n'a pas été modifiée après la précédente évaluation malgré la conclusion de l'inutilité de ce fonds « monnaie locale ». Carnegie Consult souscrit à son tour à cette conclusion et constate également que l'exigence de rentabilité applicable pour le fonds en monnaie locale n'est pas réaliste non plus.
- La précédente évaluation de BIO mentionnait que la raison de l'existence de fonds distincts était peu claire et que la subdivision était plutôt gênante en pratique. Cette impression a été confirmée au cours de la présente évaluation à travers l'analyse du portefeuille et des entretiens. Dans la pratique cependant, BIO met en place une structure qui ne correspond pas à ces trois fonds.
- **Secteur financier** : nous notons une forte concentration auprès de quelques institutions financières. Bien que les dossiers indiquent que l'accent est clairement mis sur les PME, la seconde phase de l'évaluation devra confirmer si cela est bien le cas dans la réalité. Le secteur financier non bancaire cible également les PME par des produits de leasing et l'investissement TCX facilite les investissements en devises étrangères.

- **Microfinance** : la stratégie récemment définie par le conseil d'administration présente un équilibre adéquat entre la rentabilité (via les IMF « mature ») et la pertinence du secteur IMF pour le développement (les IMF auxquelles BIO a donné les statuts « catalyst » et « expansion »). L'étude documentaire n'était pas assez étendue pour pouvoir décider si cette stratégie a également porté ses fruits dans la pratique. Au cours de la seconde phase de l'étude, l'additionnalité de BIO dans le secteur de la microfinance devra être abordée expressément, et il faudra également voir si BIO a appliqué sa nouvelle stratégie dans la pratique et soutient de nouvelles initiatives innovantes. Le recours à l'assistance technique devra également être évalué dans ce cadre.
- BIO est l'une des rares IFD mettant entre autres l'accent sur l'investissement direct dans les PME. La plupart des autres IFD ont défini un seuil minimum sous lequel elles n'investissent pas directement dans des entreprises ; d'autres n'investissent pas du tout, ou seulement rarement directement dans les entreprises.
- Les objectifs de BIO concernant le fonds PME sont ambitieux, a fortiori en ce qui concerne l'obligation de moyens à l'égard de l'Afrique et des pays de la région des Grands Lacs. Il s'agit, en effet, de pays très risqués en termes d'investissements.
- Les investissements sollicités par les PME sont généralement limités et demandent beaucoup de temps, tant pour le processus d'évaluation que celui du suivi. BIO ne peut se prévaloir d'une connaissance du contexte local à moins de faire le choix de se concentrer sur certains pays ou de mettre en place des partenariats forts avec des organisations locales (partenaires financiers et autres) et de privilégier des analyses approfondies à partir de là.
- Dans le cadre du fonds Athena, BIO n'a pas réussi à répondre aux attentes. La collaboration avec le CDE n'a pas eu le résultat escompté et n'a conduit ni à la synergie recherchée ni au financement de petites PME. Cette observation concorde avec le constat que l'objectif de BIO, comme souhaité par l'État belge, de financer directement des PME exige peut-être une autre approche.
- Pour les investissements dans les projets d'infrastructure, BIO a conclu un accord de partenariat avec FMO, ce qui, d'une part, peut servir à gagner de l'expérience dans ce secteur, et d'autre part, permettra à terme à BIO d'investir en toute autonomie. Les financements de projets d'infrastructure sont également essentiels pour les PME des pays en développement.

Analyse des effets, suivi et évaluation

- Les instruments de mesure utilisés, à savoir l'application GPR⁷⁹ (Corporate Policy Project Rating), sont notamment utilisés par BIO pour mesurer l'impact ex ante de ses investissements sur le développement. BIO ne procède pas systématiquement à une mesure ex post. S'il est vrai que l'évaluation GPR/EPOL couvre les principaux aspects de la pertinence pour le développement, l'encodage repose sur une analyse limitée de la situation locale. Les effets indirects des investissements ne sont pas suffisamment examinés et aucun critère clair n'a été formulé pour le processus décisionnel. Bien que, pour de grands projets, BIO fasse analyser les risques potentiels relatifs aux problématiques environnementales et sociales, certaines connaissances et une bonne compréhension des mécanismes de développement font encore défaut. Il est donc impossible de garantir que BIO

⁷⁹ « Geschaeftpolitische Projektrating »

évalue correctement l'influence négative de ses investissements sur tous les aspects de la société et de l'environnement au niveau local.

- Le rapport annuel est basé sur des scores EPOL ex ante. Il accorde toutefois trop peu d'attention aux résultats vérifiés par des évaluations ex post (p. ex. 2 ans après le financement).

Pertinence pour le développement comme aspect de l'organisation interne

- Force est de constater que ni le conseil d'administration, ni l'actionnariat, ni le management ni le cadre de BIO n'ont accordé l'attention voulue au fait que BIO est au service du développement et à la pertinence de ses activités pour le développement. Il a fallu attendre 2011 pour voir une stratégie à ce sujet, ce qui est étonnamment tard, étant donné que presque tous les acteurs de la coopération développement sont représentés au sein du conseil d'administration (voir chapitre 5) et affichent de grandes connaissances de ce domaine. Le manque d'attention accordée à la pertinence pour le développement a naturellement eu une influence sur toute l'organisation, mais il convient de remarquer que le management aurait pu faire beaucoup plus sur les plans de la sensibilisation, du développement des connaissances et de la définition des priorités.
- L'organisation est d'abord organisée en fonction de son expertise et de ses connaissances professionnelles dans le domaine de la finance. BIO a développé peu d'intérêt pour la pertinence de ses activités pour le développement et pour l'impact de ses activités sur le développement.
- L'étude comparative démontre que les autres IFD accordent relativement peu de temps et d'attention à l'analyse de la pertinence de leurs investissements pour le développement. Notons, à ce sujet, que l'expérience de FMO peut, par contre, être intéressante pour BIO.

Assistance technique

- Le fonds d'expertise de BIO a été utilisé à bon escient pour renforcer la pertinence des partenaires pour le développement. BIO a eu recours à cette assistance technique pour appuyer les partenaires financiers dans le domaine du screening environnemental et social. Les PME sont également soutenues. Grâce au lien direct entre BIO et d'une part ces entreprises et d'autre part les fonds, cette expertise peut être mobilisée de façon efficace en fonction des résultats attendus.

6.2 Conclusions relatives à l'efficacité

Processus de financement

- Le processus de financement est minutieux et détaillé, et conforme à ce qui se pratique chez d'autres IFD. Cependant, la délégation des tâches et la fonction des différents comités est complexe.
- BIO se sert de son apport financier comme levier. Cela se traduit dans des conventions (tant financières que non financières) et des conditions précédentes auxquels la partie bénéficiaire doit satisfaire. De plus, dans beaucoup de cas, BIO désigne un représentant au sein du Conseil des Commissaires ou de l'Advisory Board de l'institution financée.
- En ce qui concerne les résultats pour le développement, cette fonction de levier est quelque peu à la traîne. L'accent est mis sur les aspects financiers et légaux, alors que la notification du financement serait le moment idéal pour

imposer des conditions sur le plan social et éthique. BIO précise, du reste, les conditions que le client doit respecter (exclusions, par exemple).

Additionnalité et effet catalyseur

- L'additionnalité de BIO à l'égard des parties commerciales est évidente. Il ressort de l'analyse du dossier que BIO a, en règle générale, recouru aux instruments adéquats pour l'évaluation du profil de risque des clients. BIO fonctionne sur un marché à risques et adopte souvent une position subordonnée dans la structure de capital. Les parties commerciales du marché ne sont souvent pas prêtes à prendre autant de risques, raison pour laquelle BIO est additionnelle aux parties commerciales.
- Le portefeuille de BIO exerce un effet catalyseur sur un nombre limité de parties. Il ressort de l'analyse des dossiers que, dans le cadre des financements dans des institutions et infrastructures financières, BIO investit souvent avec d'autres IFD, mais que, dans ce cas, BIO joue rarement un rôle de meneur, ce qui s'explique par sa taille. BIO est une IFD relativement petite et dispose donc de peu de capital et de capacité pour diriger et initier des projets.
- BIO a eu un effet catalyseur, notamment dans le cadre d'investissements directs dans des PME, dans la mesure où, dans ces cas-ci, les co-investisseurs étaient des banques commerciales locales. D'autres obstacles se rattachent toutefois au financement direct de PME.

Instruments financiers

- BIO fait usage d'une palette d'instruments diversifiée (financements directs – financements indirects, fonds propres, prêts en mezzanine, créances, monnaies diverses, etc.) pour offrir un service optimal à sa clientèle. L'octroi de garanties demeure, à cet égard, assez à la traîne, car le marché a davantage besoin de financement direct. Comme BIO ne dispose pas de présence locale, il est pour ainsi dire impossible de surveiller l'investissement de près, d'en assurer le suivi adéquat et d'engranger des connaissances locales suffisantes. Cela est pourtant indispensable pour pouvoir réaliser des investissements directs convenables.
- Les investissements indirects ont pour avantage que les connaissances spécialisées demeurent au niveau de la partie locale. Cependant, la question est de savoir si BIO peut exercer suffisamment d'influence sur l'orientation et les critères des investissements de ces parties locales. C'est pourquoi la qualité de la sélection des institutions financières est d'une grande importance. Nous basant sur l'étude des dossiers, nous pouvons provisoirement constater que BIO sélectionne soigneusement ses partenaires financiers. Cependant, la seconde phase de l'étude nous dira si la pratique confirme cette impression.
- Collaborer avec d'autres IFD spécialisées permet de réaliser des financements responsables et d'accumuler de l'expérience. La collaboration avec FMO dans le domaine des projets d'infrastructure en constitue un bel exemple.

Recours à des structures intermédiaires

- Dans bien des pays où BIO est amenée à investir, l'environnement légal et administratif n'est, pas suffisamment articulé pour y établir un fonds et d'attirer des investisseurs.

- Le poids et le contrôle de BIO sur les structures intermédiaires sont souvent limités, notamment lorsqu'il s'agit de fonds plus importants dans lesquels BIO dispose d'une participation relativement modeste. Dans le cadre des fonds plus petits, BIO a davantage de possibilités d'exercer son influence.
- Une grande partie des investissements dans les fonds intermédiaires a lieu via les CFO. Dans son rapport, 11.11.11 a émis de vives critiques sur les investissements réalisés via des CFO, principalement pour des raisons éthiques.
- Il ressort cependant des entretiens, de l'étude documentaire et des contacts avec les membres d'IFDE qu'il existe des raisons valables, d'ordre réglementaire, juridique et fiscal, justifiant la création des structures intermédiaires dans des CFO. Par ailleurs, et bien que bon nombre de ces pays aient réalisé beaucoup de progrès au niveau de la transparence et que diverses initiatives aient été menées dans ce sens au niveau des IFDE, il faut reconnaître que certains pays véhiculent une image plus médiocre que d'autres.
- Le recours à des structures intermédiaires établies dans les centres financiers offshore est, à notre avis, justifié dans les cas suivants : a) pour des investissements multi-régions et/ou multi-pays, b) lorsque l'on a plusieurs catégories de bailleurs de fonds et de profils à risque, et c) lorsque la culture juridique et réglementaire d'un pays ne permet pas d'y établir des fonds intermédiaires ou n'est pas assez articulée.

Stratégie

- La direction et le conseil d'administration ont suivi la recommandation visant à consacrer davantage d'attention à la stratégie à long terme et ont donc développé et approuvé trois documents.
- La stratégie a posé plusieurs choix clairs, tant à l'égard des aspects financiers que non financiers, secteurs, exclusions et la cible géographique. L'orientation est clairement développée dans les trois domaines d'expertise ; BIO maintient son objectif à l'égard des investissements directs dans les PME, malgré les mauvaises expériences des autres IFD. Jusqu'à présent, ces investissements sont déficitaires. Il se peut que la nouvelle politique visant à investir dans de plus grosses PME donne de meilleurs résultats. La qualité de la représentation locale ou du partenaire local est, à cet égard, d'une grande importance.
- La stratégie consacre encore insuffisamment d'attention aux implications sur la structure de l'organisation. Le manque de délégation des tâches au management y est pour quelque chose.
- Aucune stratégie n'a encore été développée pour l'avenir, ni en ce qui concerne le renouvellement de l'actionnariat ni pour l'attraction de capitaux privés à terme.
- Trop peu d'attention est consacrée à l'équilibre entre rendement et pertinence des investissements pour le développement. L'objectif de rendement fixé constitue la plupart du temps un obstacle dès lors qu'il s'agit d'examiner de nouveaux financements, plus risqués, innovants. L'option d'une autre forme de financement (p. ex. code 5) de BIO pour cette catégorie d'activités à risque, comme cela se fait chez certaines autres IFD, n'a pas encore été suffisamment examinée et envisagée.

Structure du capital

- Pour définir le volume des moyens destinés à BIO, on ne se base pas sur les besoins de fonds déterminés par un business plan bien motivé ; le montant

accordé ressemble plus à un compte de solde en vue d'atteindre l'objectif APD.

- Vu l'importance des fonds que l'État belge a mis à sa disposition ces dernières années, BIO a dernièrement éprouvé beaucoup de difficultés à les utiliser dans ses lignes d'action. Cela explique aussi pourquoi BIO ne s'est pas sentie contrainte de lever des capitaux privés. Il semble qu'après l'évaluation de 2008, aucune nouvelle avancée n'ait été réalisée dans ce domaine.
- En agissant de la sorte, il est très peu probable, dans les conditions du marché des capitaux actuels, d'obtenir un rendement de 5 %. Ce rendement doit en effet également être obtenu sur les fonds non placés.
- L'adoption d'une autre structure de capital avec d'autres actionnaires et la possibilité d'attirer des capitaux privés ne semblent pour l'instant plus à l'ordre du jour.

Transparence et communication

- BIO n'a pas assez appliqué la recommandation visant à améliorer sa communication (et l'admet elle-même).

6.3 Conclusions pour le plan de l'efficience

Structure de gouvernance de BIO :

- En raison de leur accent différent, la synergie entre BIO et la SBI n'est pas très grande. Les possibilités semblent néanmoins insuffisamment explorées. On devrait pouvoir parvenir à une plus grande synergie, notamment sur le plan du financement des PME et des connaissances des pays et des régions.
- L'État domine BIO dans une grande mesure à travers la nomination de deux commissaires du gouvernement, à travers la proposition de membres du conseil d'administration dictée par des fonctions gouvernementales et des considérations politiques, à travers les dispositions de la loi, les Contrats complémentaires, le mode de décision et, enfin, le contrôle de la Cour des comptes. On peut se demander si, de cette manière, la position indépendante souhaitée telle que stipulée dans la loi portant création de BIO est effectivement bien respectée.
- Le processus décisionnel chez BIO incombe encore dans une grande mesure au Conseil d'administration. Aucune délégation des tâches et des compétences n'est prévue. Le conseil a rejeté la proposition visant à créer un comité de direction. De plus, les recommandations formulées dans l'évaluation précédente et invitant le conseil d'administration à se concentrer davantage sur les questions stratégiques et de politique d'investissement, n'ont pas été suivies.
- Les rémunérations financières des membres du conseil d'administration et des commissaires du gouvernement ne sont pas publiées dans le rapport annuel de BIO. Vu le grand nombre de réunions, tant du conseil d'administration que des comités, ces coûts sont très élevés.
- La structure de gouvernance de BIO diffère dans une grande mesure de celle d'autres IFD, tant en termes de délégation de tâches, de composition (nombre et expertise) que d'influence politique et de contrôle par des réviseurs de la Cour des comptes.

L'organisation :

- Le rapport entre le front office et le back-office est déséquilibré. Une très lourde charge de travail pèse sur les épaules des IO, qui sont responsables de tout le parcours d'investissement, de l'ouverture du dossier à sa gestion.
- Aucun analyste n'est présent pour soutenir les IO dans certains domaines.
- La fonction de Risk Management n'a pas vraiment été développée.
- Il n'existe pas encore de stratégie de communication claire chez BIO. BIO reconnaît toutefois que sa communication n'a pas vraiment été une réussite jusqu'il y a peu.
- Le domaine RH a, ces dernières années, bénéficié de trop peu d'attention au sein de BIO. Cela est dû, d'une part, au fait que presque toutes les décisions passent par le conseil d'administration et, d'autre part, au fait que la direction n'a pas vraiment joué de rôle fort dans ce domaine (à plusieurs niveaux). Trop peu d'attention est accordée à l'accompagnement, la formation et à la planification de carrière.
- L'inquiétude monte au sein de l'organisation à propos de l'avenir de BIO.
- BIO a très peu développé la structure d'incitants (bonus) et c'est un choix correct pour une institution de développement. Cependant, lorsqu'un bonus est accordé, il est lié à la performance financière de BIO dans son ensemble et non aux critères non financiers (comme par exemple, le niveau de pertinence pour le développement).

7. Recommandations

7.1 Recommandations pour l'amélioration de la pertinence des investissements de BIO pour le développement

- Reconfirmer le rôle de BIO comme acteur important du développement du secteur privé en tant que maillon de la coopération belge au développement, et y rattacher des objectifs clairs autour de la coopération au développement. Il est en principe possible de continuer à viser l'objectif de rentabilité actuel. Cela implique cependant pour le gouvernement belge de mettre à la disposition de BIO des moyens financiers « off balance » pour des investissements à risque (code 5), comme c'est également le cas chez d'autres IFD.
- Le conseil d'administration et la direction doivent développer des initiatives visant à sensibiliser l'organisation aux effets sur le développement recherchés par BIO. Il s'agit d'intégrer la pertinence pour le développement dans toutes les parties et tous les aspects de l'organisation, ce qui suppose un changement de culture évident. L'organisation devra être beaucoup mieux armée pour remplir cette mission, ce qui implique, entre autres, une politique adaptée. Celle-ci passe par des formations adéquates (par exemple, sur le plan social, de l'égalité entre les sexes, de l'environnement, etc.) pour les collaborateurs, la direction et le conseil d'administration de BIO, ainsi qu'une organisation adéquate de la structure dans ce domaine. Pour ce qui est de la gestion des risques, il est envisageable d'intégrer une fonction d'analyste. De plus, on pourrait songer à une modification de la structure de rémunération où ces éléments prendraient la forme d'incitants.
- Faire des choix transparents vis-à-vis des domaines, accents sectoriels et objectifs géographiques de manière à trouver le bon équilibre entre rendement et pertinence pour le développement. Se concentrer sur les domaines du développement et secteurs (par exemple, domaine rural, financement des chaînes de valeur et agrobusiness) où une collaboration solide et un échange avec d'autres acteurs de la coopération belge au développement sont possibles. Faire passer des investissements à risque dans des fonds off-balance évoqués plus haut, afin, ce faisant, de mieux pouvoir réaliser les objectifs.
- Regrouper les différents fonds actuels dans un fonds commun en établissant des critères et conditions spécifiques pour les différents types d'activités et secteurs.
- BIO devrait s'efforcer de mieux exploiter les possibilités de collaboration avec d'autres acteurs du domaine du développement du secteur privé. Cela requiert une attitude de base positive et constructive. La CTB, avec la DGD, devrait également pouvoir jouer un rôle plus important sur ce plan.
- Poursuivre le programme d'assistance technique et mettre l'accent sur le renforcement de la pertinence des investissements pour le développement et

intégrer le tout sous « Opérations » pour optimiser la continuité des investissements. À cet égard, on peut également envisager de fusionner ce programme avec les études de faisabilité.

- Il convient de pouvoir recourir en toute flexibilité au programme d'assistance technique et d'aménager, en plus, la possibilité pour BIO de développer elle-même une offre spécifique pour ses clients autour des thèmes pertinents et d'embaucher des consultants pour le compte de BIO.
- L'utilisation de l'analyse GPR/EPOL doit être poursuivie. Davantage d'attention doit être consacrée à collecter soigneusement des informations et à les analyser, notamment en faisant usage de sources tierces. Ces analyses GPR/EPOL doivent également être plus utilisées lors de la prise de décision concernant les investissements.
- Introduire de façon structurelle une évaluation ex post des investissements et l'intégrer dans l'organisation. Si cela s'avère irréaliste financièrement, rechercher autant que possible une collaboration avec de plus grosses IFD ayant déjà développé des évaluations ex post et en réaliser régulièrement.

7.2 Recommandations pour l'amélioration de l'efficacité de BIO

- BIO devrait développer une politique stratégique claire et à long terme, instituant une organisation professionnelle et plus décentralisée, avec des collaborations locales et focalisées sur certains pays, régions, industries et projets. Les collaborations avec les partenaires locaux ou d'autres IFD (comme c'est déjà le cas actuellement avec FMO pour les projets d'infrastructure) doivent sérieusement être prises en considération. Dans le cadre de cette politique, la valeur ajoutée de BIO doit occuper le premier plan et les conséquences de certaines orientations, sur le plan du risque et du rendement par exemple, doivent être supportées à tous les niveaux. BIO et l'État belge doivent développer un plan pluriannuel, tant pour le placement des fonds par BIO que le besoin de fonds qui en résulte. C'est pourquoi l'État belge devrait prendre des engagements pour plusieurs années, des engagements dont BIO pourra tenir compte dans son plan d'affaires et son organisation. Il faut éviter que BIO se trouve dans l'incapacité de réaliser sa mission faute d'organisation et de puissance suffisantes. À cet égard, le Conseil d'administration a un rôle important à jouer et doit veiller à ce que BIO soit suffisamment équipée pour exécuter sa mission.
- Une partie des fonds devrait être mise à disposition de BIO sous le code 5 (comme cela a déjà été recommandé dans l'évaluation de 2008), pour que BIO puisse procéder à des investissements plus risqués (off balance). Les autres IFD ont développé des fonds d'investissement de nature semblable avec leurs gouvernements. De cette manière, BIO pourra trouver une meilleure adhésion des autres acteurs du développement sur certains points de convergence.
- Le cadre légal indique que 70 % du fonds de développement doivent être investis dans des structures intermédiaires. On peut douter de la plus-value qui résulte de la fixation de ce minimum. Si BIO parvient à réaliser suffisamment d'investissements directs corrects, d'ordre infrastructurel par exemple, le cadre légal ne devrait pas être restrictif. C'est pourquoi les auteurs de l'étude recommandent de modifier le cadre légal relatif à ces pourcentages.
- Concernant les fonds intermédiaires, nous recommandons d'accorder davantage d'importance aux investissements dans les fonds plus petits, ce qui permettra à BIO d'avoir davantage son mot à dire concernant les aspects

socio-éthiques des investissements. Il faudrait toutefois également tenir compte du fait que les management fees des fonds plus petits sont relativement plus élevés que ceux des grands fonds. En effet, la rentabilité d'investissements en fonds plus petits s'avérera inférieure à celle de fonds réalisant des performances équivalentes, quand bien même BIO y exercerait une influence éventuellement supérieure.

- Aucune objection majeure n'a été trouvée concernant le recours à des CFO. BIO peut conserver cette méthode, pour autant qu'elle applique dûment le principe du « know-your-customer ». La présence d'autres IFD dans les CFO offre souvent un certain confort.
- L'État belge, en concertation avec BIO, ne devrait autoriser l'investissement dans les CFO que si les CFO concernés ont conclu un traité fiscal et des accords relatifs à la transparence avec la Belgique.
- Formuler une politique de paiement de dividendes transparente et envisager d'assigner des droits préférentiels aux parts de la SBI pour ne plus distribuer de dividendes que sur les parts de la SBI.
- BIO devrait adopter une attitude plus proactive concernant sa communication, notamment à l'égard des autres acteurs de la coopération belge au développement. Cela concerne tant la communication au sujet des activités développées par BIO que la communication relative aux possibilités de collaboration. La loi de 2001 prévoit la possibilité de créer un groupe de travail au sein duquel des parties prenantes de BIO peuvent échanger des points de vue. Un tel groupe de travail pourrait être judicieux pour BIO dans la mesure où l'organisation pourrait expliquer plus en détail ses activités, positions et choix et entamer une discussion directe. Le tout débouchera également sur la possibilité d'impliquer toutes les parties prenantes chez BIO et d'exercer une influence, au lieu d'une structure dans laquelle toutes les parties prenantes doivent être représentées au sein du conseil d'administration (voir également recommandations 7.3).
- Formuler une politique de communication claire. Définir qui interviendra au nom de la société et définir clairement les responsabilités à ce sujet.

7.3 Recommandations pour l'amélioration de l'efficacité de BIO

La structure de gouvernance actuelle doit être modifiée au plus vite pour permettre à BIO de jouer son rôle d'IFD efficacement et de façon professionnelle. Les recommandations sont les suivantes :

- Ramener le nombre de membres du conseil d'administration à des proportions raisonnables, comme d'autres IFD l'ont fait. Un chiffre de 6 à 10 membres semblerait adapté à BIO.
- Établir un profil pour le conseil d'administration et son président, et y rattacher les compétences adéquates, tant pour les professionnels du secteur financier (bancaire et private equity) que le secteur du développement.
- Le conseil d'administration devrait se concentrer sur la stratégie et la politique, et non sur les questions opérationnelles. Dans ce cadre, déléguer plusieurs tâches importantes du Conseil d'administration au management de BIO et, pour cela, instituer une organisation adéquate comportant une fonction de gestion des risques et un comité de crédit et d'investissement interne au sein de BIO.
- La liste des membres du conseil devrait exclusivement être dictée par des impératifs de compétences-clés (et profils), et pas par des considérations politiques ou par les mandats présents ou antérieurs au gouvernement.

- Pour autant que la loi le permette, examiner s'il existe des possibilités de restreindre la position prédominante des commissaires du gouvernement et leur rôle au sein du conseil d'administration et des commissions ou comités.
- Examiner les possibilités d'accroître les synergies entre BIO et la SBI (et éventuellement d'autres représentants de la vie de l'entreprise (notamment sur le plan du financement des PME)).

L'organisation

- Amener un meilleur équilibre dans l'organisation de BIO entre le front office et le back-office. Les départements commerciaux, entre autres, manquent encore de combativité et d'expertise.
- Renforcer la fonction de la gestion des risques et veiller à disposer de davantage d'expertise sur les plans ESG et GPR. Idéalement, un département d'évaluation indépendant sera mis sur pied, et celui-ci pourra opérer en toute indépendance par rapport à la direction. Si le tout ne s'avère pas (encore) possible en raison de l'échelle de BIO, il est recommandé, en tout cas, de créer un département séparé pour les questions relatives à l'évaluation, au GPR et aux thèmes environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).
- Développer une politique de gestion des ressources humaines claire, en accordant de l'attention aux formations (tant financières que sur le plan de la pertinence pour le développement et de la gestion) et au développement de carrière.
- Consacrer de l'attention à la communication interne, tant de la part du management que du conseil d'administration, et éviter ainsi les inquiétudes et les imprécisions.
- Intégrer également des critères d'ordre non financiers (par exemple, pertinence pour le développement) dans la structure d'incitants (bonus).

Annexes

Annexe A : Composition du comité d'accompagnement

Dominique de Crombrugghe	Évaluateur spécial
Ivo Hooghe	Service d'évaluation spéciale
Sofie Dirkx	Service d'évaluation spéciale
Frank Blomme	Inspection des Finances
Hugo Bosmans	BIO
Walter Coscia	Cabinet Min. Coopération Dév.
Bernard de Gerlache	conseil d'administration BIO
Erwin De Wandel	DGD
Antonio Gambini	CNCD - 11.11.11
Philippe Gerard	DGD
Philippe Hermans	BMI-SBI
Michèle Husson	BIO
Gaëlle Julien	DGD
Fredrik Korfker	Conseiller contrôle qualité
Emmanuelle Liessens	BIO
Jan Van de Poel	11.11.11
Michel Van der Stichele	BIO
Myriam Van Parijs	CTB

Annexe B : Personnes interviewées

Personne	L'organisation	Fonction
Cabinet de Paul Magnette		
Guy Beringhs	Cabinet du Ministre des Entreprises publiques, de la Politique scientifique et de la Coopération au Développement, chargé des Grandes Villes	Directeur adjoint du Cabinet de la coopération au développement. Commissaire du gouvernement chez BIO depuis le 20 avril 2012.
Walter Coscia	Cabinet du Ministre des Entreprises publiques, de la Politique scientifique et de la Coopération au Développement, chargé des Grandes Villes	Conseiller du Cabinet de la Coopération au Développement
Cabinet précédent (ministre Michel et ministre Chastel)		
DGD		
Françoise* Demeuse	Province du Brabant Wallon, ancien commissaire du gouvernement pour le Ministre de la Coopération au Développement	Première Directrice spécifique
DGD		
Peter Moors*	DGD	Directeur général
Stefan Meersschaert	DGD	Attaché pour la coopération internationale, Direction du budget (B&B) SPF Affaires étrangères
Erwin De Wandel	DGD	Attaché pour la coopération internationale, en charge du dossier BIO / secteur privé à la DGD jusque juin 2012.
Commissaires du gouvernement		
Frank Blomme	Ministère du Budget	Commissaire du gouvernement chez BIO. Inspecteur des Finances au Département de la Coopération au développement (DGD)
Yves Dricot	Ancien commissaire du gouvernement du ministre de la coopération au développement Anciennement DGCD, désormais CDE	Commissaire du gouvernement (2010-2012)
BIO - Conseil d'administration		
Michel Van der Stichele		Président du Conseil d'administration BIO

Mark Lambrechts*	Hogeschool - Universiteit Brussel	Conseiller juridique / Professeur
Annuschka Vandewalle	FOS Solidarité socialiste, secrétaire général	Membre du Conseil d'administration BIO
BIO		
Hugo Bosmans (3x)	BIO	CEO
Michèle Husson	BIO	Manager Portfolio management
Nathalie Brisbois	BIO	Manager Enterprises Fund
Carole Maman (2x)	BIO	Manager Financial Sector
Karin Cremers	BIO	Chief Accountant
Quintin Antoine	BIO	Assistante technique
Alain De Muyter	BIO	CFO & Manager Infrastructure
Anita Serrate	BIO	Investment Officer Financial Institutions
Nicolas Blondeau	BIO	Investment Officer Microfinance
E. van den Bosch	BIO	Investment Officer PE funds
Simone Verbraeken	BIO	Senior Investment Officer Direct Investments
Eric Suttor	BIO	Portfolio Officer - GPR
Ignace Van Synghel	BIO	Senior Investment Officer Direct Investments & délégué syndical
Yumi Charbonneau	BIO	Senior Legal Council
CTB		
Carl Michiels*	CTB	Président du Comité de Direction
Dominique Morel	CTB	Expert Agriculture
Mano Demeure	CTB (au Maroc)	Représentant résident
EDFI et autres IFD		
Jan Rixen	EDFI/EFP/ICCF ⁸⁰	Directeur général
Nanno Kleiterp	FMO	Membre du Conseil d'administration
Yvonne Bol	FMO	Fiscal advisor
Nico Mensink	FMO	ESG advisor
Ola Nafstad	Norfund	Head of Department, Strategy and Analysis
Runé Selmar	Norfund	Head of Department, Financial Institutions and SME Funds
Claude Barras	SIFEM	CEO and managing partner of Obviam
Autres institutions financières		
Loic De Cannière	Incofin ⁸¹	CEO

⁸⁰ L'EFP et l'ICCF sont des structures intermédiaires /CFO.

⁸¹ Également visité en tant que CFO.

Ellen Wouters	Incofin	Chief Legal Officer
Hugo Couderé	Alterfin	Directeur
Représentants du secteur privé		
Maurice Vermeesch	CBL-ACP	Chairman East-African Chapter
Jean-Pierre Smit*	Agoria	Deputy director – département économique
Philippe Hermans	Société belge d'Investissements internationaux N.V.	Co-CEO
Baron de Gerlache de Gomery Bernard*	Belficor	
ONG		
Tomas Baum	Vlaams Vredesinstituut	Directeur
Bogdan Vanden Berghe	11.11.11.	Directeur
Membres de la Coalition contre la faim (réunion)		
Jan Van de Poel	11.11.11	Service d'étude
Stefaan Bonte	TRIAS	Président Coalition Service nord
Saartje Boutsen	Coalition contre la faim Vredeseilanden	Advocacy
Stephane Desgain	CNCD – 11.11.11	
Lou Platen	CNCD – 11.11.11	
Nathalie Tanne d'Othée	CNCD – 11.11.11	
John Bliet	TRIAS	Microfinance
ONG néerlandaise		
Jasper Snoek	Stichting Doen	Directeur financier
Experts académiques		
Marc Labie	Université de Mons	Professeur
Johan Bastiaensen	Universiteit van Antwerpen	Professeur
Structures intermédiaires (par téléphone)		
Vissého Thierry Gnassounou	Cauris Management	Directeur
Alistair Vere Nicoll	Berkeley Energy	Managing Partner
Mariano Larena	Symbiotics	Manager
Chris Freund	Mekong Capital	Managing Partner
Erick Lagos	Lafisse	Fund manager
Omar Chikhaoui	Capital Invest	CEO
Patrick Goodman	Innpact	Partenaire

* Également membre du Conseil d'administration de BIO

Annexe C : Échantillon des dossiers analysés

Nombre	Institution	Nom institution	Région	Pays
Institution financières				
<i>Fonds propres</i>				
1.	Microfinance Institutions/MFIs	ProCredit Bank Congo	Africa	Congo, DR
2.	Microfinance Institutions/MFIs	AccessBank Tanzania	Africa	Tanzania
3.	Non-Bank Financial Institutions/NBFIs	TCX	Multi	Various
5.	Commercial Banks	Banque Crédit Bujumbura	Africa	Burundi
6.	Afgekeurd dossier	GTA	Africa	Nigeria
<i>Créances</i>				
1.	Non-Bank Financial Institutions/NBFIs	Aquila Leasing	Africa	Nigeria
3.	Microfinance Institutions/MFIs	Banex (former Findesa)	LAC	Nicaragua
4.	Commercial Banks	Banco Financiero del Peru	LAC	Peru
5.	Commercial Banks	BOA Group FOI	Africa	Various
6.	Microfinance Institutions/MFIs	BancoSol	LAC	Bolivia
7.	Non-Bank Financial Institutions/NBFIs	SREI Equipment Finance Private	Asia	India
8.	Microfinance Institutions/MFIs	ProCredit Holding FOI	Multi	Various
Fonds et sociétés d'investissement				
<i>Fonds propres</i>				
2.	SME Funds	Latam Growth Fund	LAC	Various
3.	SME Funds	CNAV	MENA	Morocco
4.	Microfinance Institutions Funds	Alterfin	Multi	Various
5.	Microfinance Institutions Funds	MPEF II	MENA	Various
<i>Créances</i>				
1.	SME Funds	EFP II FOI	Africa	Various
2.	Microfinance Institutions Funds	Impulse FOI	Multi	Various
3.	SME Funds	Renewable Energy Asia Fund	Asia	Various
Entreprises				
1.	Agribusiness	Moablaou	Africa	Burkina Faso
2.	Manufacturing & Services	Parquet Cam	Africa	Cameroon
3.	Agribusiness	Grands Domaines du Katanga	Africa	Congo, DR
4.	Information & Communication Technologies	SKH Solutions	Africa	Mali
5.	Agribusiness	RNTC (former Rwanda Mountain Tea)	Africa	Rwanda
6.	Agribusiness	Soc. Cult. Légum. (SCL) FOI	Africa	Senegal
7.	Agribusiness	Inaloro	LAC	Ecuador
8.	Oil, Gas, Mining & Chemicals	Maple Ethanol	LAC	Peru
9.	Health & Education	Zenufa	Africa	Tanzania
10.	Agribusiness	SITA	Africa	Côte d'Ivoire
Infrastructure				
1.	Energy	Polaris Energy	LAC	Nicaragua
2.	Transport & Logistics	Jakarta Tank Terminal	Asia	Indonesia
3.	Afgekeurd dossier	Pakistan Mobile Communications	Asia	Pakistan

Nombre	Institution	Nom institution	Région	Pays
Etude comparative				
1.	Agribusiness	Oleavalor	Africa	Burkina Faso
2.	Manufacturing & Services	Enedom	Africa	Rwanda
3.	Oil, Gas, Mining & Chemicals	Avimar	Africa	Cameroon
4.	Infrastructure	Hidroelectrica Santa Cruz	LAC	Peru
5.	Microfinance Institutions Funds	Microfinance BIO/IFC	Africa	Rwanda
6.	Agribusiness	Sweet stevia	LAC	Colombia
7.	Agribusiness	Sarr	Africa	Mali
8.	Agribusiness	Huilerie de Palme	Africa	Burundi
9.	Agribusiness	7 Hills (former Delforge)	Africa	Uganda
Assistance technique				
1.	Microfinance Institutions Funds	AccessBank Tanzania	Africa	Tanzania
2.	Microfinance Institutions Funds	Bancovelo	LAC	Honduras
3.	Commercial Banks	Cogebanque	Africa	Rwanda
4.	Commercial Banks	Sacombank	Asia	Vietnam
5.	Non-Bank Financial Institutions/NBFIs	Mauritanie Leasing	Africa	Mauritania
6.	Microfinance Institutions Funds	Shorecap Exchange	Multi	Various
7.	SME Funds	Grofin	Africa	Various
9.	Manufacturing & Services	CEB La Meublerie	Africa	Cameroon
10.	Manufacturing & Services	DSM Corridor Group	Africa	Tanzania
11.	Information & Communication Technologies	SKH Solutions	Africa	Mali
12.	Agribusiness	Fundo Fangelica	LAC	Peru

Annexe D : Dossiers examinés de manière plus intensive

Nom :	Pays :
Procredit Bank Congo	RD Congo
Maple Energy	Pérou
Jakarta Tank Terminal	Indonésie
SITA S.A.	Côte d'Ivoire
Aquila Capital	Nigeria
Société de Cultures légumières	Sénégal
Renewable Energy Asia Fund	Asie
Access Bank Tanzania	Tanzanie
Rift Valley Railways	Afrique
Rural Impulse Fund II	Luxembourg

Annexe E : GPR

Sujet	Indicateurs
Effet sur le revenu du gouvernement	<ul style="list-style-type: none"> • Governmental revenues <ul style="list-style-type: none"> ○ Taxes ○ Dividends ○ Subsidies ○ Net Government Revenues
Effet sur le revenu national et la balance des paiements	<ul style="list-style-type: none"> • Net value added retained within the country: <ul style="list-style-type: none"> ○ Wages and salaries ○ Interest ○ Rents ○ Net Profit/loss (pretax) ○ Transferred interest, amortisations ○ Transferred profits ○ Transferred wages and salaries • Net currency effects <ul style="list-style-type: none"> ○ Value of imports substituted ○ Values of export ○ Value of imported goods for production ○ Transferred interest, amortisations ○ Transferred profits ○ Transferred wages and salaries
• Dont développement du secteur privé (PSD)	<ul style="list-style-type: none"> • Employment effects: Total number of jobs <ul style="list-style-type: none"> ○ Number of jobs (newly created, female) ○ Number of indirect jobs ○ Job destruction (including in other companies/sectors) • Effect on basic +advanced training <ul style="list-style-type: none"> ○ Training on the job ○ Company owned training facilities ○ Training by expats ○ Training by parent company ○ Training of management personnel • Technology and know-how transfer <ul style="list-style-type: none"> ○ Management ○ Corporate Organisation ○ Marketing/sales ○ Product/Manufacturing technology ○ Other • Market and structural effects⁸² <ul style="list-style-type: none"> ○ Expansion of range of goods offered ○ Improvement in product quality ○ Improvement in access to basic needs ○ Reinforcement of competition ○ Reinforcement of export business ○ Regional diversification ○ Sectoral diversification ○ Refinement/completion of production structure • Performance increase due to private operators

⁸²Ces effets spécifiques sont importants pour l'analyse de l'impact sur le développement du secteur privé.

<ul style="list-style-type: none"> • Effets sur le développement du secteur financier 	<ul style="list-style-type: none"> • Mobilisation of savings • Diversification of the Financial sector • Diversification of credit allocation • BIO's commitment to institution building
<ul style="list-style-type: none"> • Effets sur le développement humain 	<ul style="list-style-type: none"> • Gender effects
Effet sur l'infrastructure économique et sociale	<ul style="list-style-type: none"> • Roads • Energy supply • Kindergarten, schools, hospitals, medical treatment centres • Water supply/disposal • Others
Effets sociaux et effets autour de l'entrepreneuriat socialement responsable (et du climat entrepreneurial)	<ul style="list-style-type: none"> • Compliance with ILO-core standards • Higher wages than customary in the region (and sector) • Housing Programme • Preventive measures against HIV/AIDS and other chronic diseases • Compliance with international standards on health and safety at work • Others • Resettlements • Social compliance of tariffs
Effet sur l'environnement	<ul style="list-style-type: none"> • Compliance with environmental standards • Environmental effects <ul style="list-style-type: none"> ○ Renewable raw materials and energy ○ Energy efficiency/production/technology ○ Production of environmental goods

Annexe F : Bibliographie (non exhaustive)

- Ayyagari, M. (2006). How Important are Financing Constraints? The Role of Finance in the Business Environment. Policy Research Working Paper Series 3820, The World Bank
- Bakhtiari, S. (2006). Microfinance and Poverty Reduction: Some International Evidence
- Bond, D.B., Platz, D. and Magnusson, M. (2012). Financing small-scale infrastructure investments in developing countries. United Nations Department of Economic and Social Affairs, DESA Working Paper No. 114
- Claessen & Feijen, (2006). Financial Sector Development and the Millennium Development Goals,; The World Bank; Bakhtiari, S. (2006)
- Beck, T., Demirgüç, A & Levine, R. (2004). Finance, Inequality and Poverty: Cross-Country Evidence. NBER Working Papers, 10979.
- Beck, T. &, Demirgüç-Kunt, A. (2008). Access to Finance: An Unfinished Agenda
- BIO (2012). Annual Report 2011
- BIO (2011). Annual Report 2010
- BIO (2010). Annual Report 2009
- BIO (2009). Annual Report 2008
- BIO (2011). Un rapport annuel sur l'effet de développement 2010
- BIO (2012). BIO, un instrument incontournable et efficace pour la coopération développement
- Affaires étrangères - Pays-Bas, Notitie financiële sector ontwikkeling - toegang tot financiële diensten voor effectieve armoedebestrijding
- Bussan Conference (2011). Fourth High Level forum on Aid Effectiveness
- Cook, T. & Latotue, A. (2005). Reaching the MDG's: A Concrete Look at the Challenge of More Effective Aid (Not Just More Aid) By Tamara Cook, Microfinance Specialist, and Alexia Latortue, Senior Microfinance Specialist, CGAP
- CGAP (2002). Microfinance and Millennium Development Goals CGAP, Donor Brief 9
- CGAP (2003). Is microfinance an effective strategy to reach the Millennium development goals? CGAP Focus Note 24,p 9
- CGAP (2006). CGAP IFI Survey 2006 Reille, Xavier, Hannah Seidek, and Nicole Pasricha. CGAP: Washington, D.C, pages 8
- CGAP (2003). Microfinance means financial services for the poor, CGAP, Donor Brief No 11, March 2003, 2p
- Chen, G., Rasmussen, S. & Reille, (2010). Growth and Vulnerabilities in Microfinance, 2010, CGAP Focus Note 61
- Cook, T. & Latotue, A. (2005). Reaching the MDG's.
- Dalberg (2011). The growing role of the development finance institutions in international development policy
- DEG (2005). Corporate Policy Project Rating ("GPR")
- Dewey D., Neisa S(2009). MFI's Social Performance Mapping and the Relationship between Financial and Social Performance- Evidences against the Trade-Off Theory, David Dewey and Sandra Neisa, INCOFIN- BRS, September 2009, 12p
- Direction Générale de la Coopération au Développement (2004) Entreprendre contre la pauvreté et pour le développement
- Direction générale de la Coopération au Développement (2012). Rapport annuel 2011
- Direction générale de la Coopération au Développement (2008). Stratégie Aid for Trade belge
- Direction générale de la Coopération au Développement (2011). Note stratégique pour le secteur agricole et la sécurité alimentaire

- Direction générale de la Coopération au Développement (2002). Notre stratégie pour l'égalité des droits et des chances pour les femmes et les hommes
- EDFI (2011). 2010 Comparative analysis of EDFI members
- Eurodad (2012). Private profit for public good? Can investing in private companies deliver for the poor?
- European Investment Bank (2011). Report on the support to SMEs in Developing Countries Through Financial Intermediaries. EIB
- FMO (2011). Promoting Sustainable Banking, a review of FMO's approach to sustainability with Financial Institution clients
- FMO (2011). Managing for effectiveness and impact: searching for the holy grail in development finance
- Greeley, M. (2006). Microfinance Impact and the MDG's : The Challenge of Scaling Up, p. 15
- Grettve, (2007). Review of Development Effectiveness Measuring and Reporting in IFC and its Comparator Organizations, Report by Anders Grettve, Consultant, June 2007, 34 p
- Honohan, Beck (2007). Making Finance Work for Africa, World Bank
- IEG-IFC, (2008). Financing Micro, Small and Medium Enterprises: An Independent Evaluation of IFC's Experience with Financial Intermediaries in Frontier Countries, IFC
- International Finance Cooperation (2011). International Financial Institutions and development through the private sector. IFC
- SPF Affaires Etrangères, Commerce Extérieur et Coopération au développement (2008). Evaluation de BIO
- Kendall, J., Mylenko, N., Ponce, A. (2010). Measuring financial access around the world. World Bank Policy Research Paper 5253
- Ketkar, S., Ratha, D. (2009). Innovative Financing for Development. The World Bank
- Levine, R. (2004). Finance and Growth: Theory and Evidence. NBER Working Paper No. 10766, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. Available: www.nber.org/papers/w10766.
- Meesters, Aljar & Lensink, Robert & Hermes, Niels, (2008). "Outreach and efficiency of microfinance institutions" research report, RUG
- Makina D. & Malobola L (2004). Impact assessment of microfinance programmes, including lessons from Khula Enterprise Finance, Development Southern Africa Vol. 21, No. 5, December 2004, p 802
- MicroRate (2007). Role Reversal - Are Public Development Institutions Crowding Out Private Investment in Microfinance, MF Insights, February 2007, p 4 citeert: MicroRate. Microfinance Investment Vehicles: An Emerging Asset Class. MicroRate, Arlington, VA: 2006, page 2
- Murdoch, J. (2002). Analysis of the Effects of Microfinance on Poverty Reduction: Overview
- Norad (2010). Evaluation of Norwegian Business-related Assistance
- Norad (2009). Tax havens and development
- Norfund (2012). Report on operations 2011
- Norfund (2012). Annual Report 2011
- Norwegian Church Aid (2011). Investing in private sector development: What are the returns?
- ODI (2011). The role of development finance institutions in tackling global challenges
- OCDE (2011). The role of the private sector in the context of aid effectiveness. OCDE
- Overseas Development Institute (2011). Comparing Development Finance Institutions Literature Review. ODI

-
- SEAF (2007). *From Poverty to Prosperity: Understanding the Impact of Investing in Small and Medium Enterprises – Data Survey and Case Study Analysis of SEAF Investments*, SEAF- Washington, October ,p 68
 - Stuart Rutherford (2001). *The Poor and Their Money*, Oxford University Press http://www.microfinancegateway.org/resource_centers/savings/experts/_asktheexpertsno1
 - Swedish Agency for Development Evaluation (2008). *Evaluation of Swedfund International; an analysis of private sector development impacts*, SADEV
 - Thorsten Beck, Asli Demirgüç-Kunt, and Ross Levine (2009). *Financial Institutions and Markets across Countries and over Time: The Updated Financial Development and Structure Database*, World Bank
 - Women's World Banking(2008). *Stemming the Tide of Mission Drift: Microfinance Transformations and the Double Bottom Line*, WWB Focus Note, Christina Frank, Senior Associate, Capital Markets Group with contributions by Elizabeth Lynch, Louise Schneider-Moretto
 - World Bank (2009). *Impact Assessments in Finance and Private Sector Development; What have we learned and what should we learn?*World Bank
 - World Bank (2004). *The Challenge of Financing Infrastructure in Developing Countries*, in *Global Development Finance*, World Bank.
 - Zhuang, J., Gunatilake, H., Niimi. Y., Khan, M.E., Jiang, Y., Hasan, R., Khnor, N., Lagman-Martin, A.S., Bracey, D. & Hoang, B. (2009). *Financial Sector Development, Economic Growth and Poverty Reduction*, ADB Economics Working Paper Series No 173, October 2009
 - 11.11.11 (2012). *Entreprendre contre la pauvreté ?*

Annexe G : Note complémentaire à propos des Centres de Financement Off-shore

Le rapport de 11.11.11⁸³ indique que la grande majorité des investissements dans les fonds intermédiaires a lieu via des Centres de Financement Off-shore (CFO), assimilés à des paradis fiscaux. 11.11.11 mentionne comme principale critique : « Les paradis fiscaux sont néfastes pour le développement en raison de la perte potentielle de revenus fiscaux pour les pays en développement et parce qu'ils facilitent la fuite de capitaux des pays en développement ». De plus, 11.11.11 indique que BIO, en tant que société d'investissements publique, est tenue de montrer l'exemple et qu'elle ne devrait pas, par conséquent, procéder à des investissements dans la coopération au développement au moyen de paradis fiscaux⁸⁴. Les IFD qui ont pourtant recours aux CFO sont perçus comme des promoteurs de cette pratique.

Les auteurs de l'étude estiment que, dans l'idéal, les fonds d'investissement doivent être établis dans les pays en développement mêmes. Certains pays optent cependant volontairement pour une structure ne fixant qu'un cadre légal destiné à stimuler des investissements directs. Si (conformément à son objet) BIO entend procéder à des investissements indirectement, elle doit se mettre en quête d'alternatives. Les restrictions sur le plan de la législation, de la structure juridique et de la sécurité politique impliquent parfois d'aller s'établir ailleurs.

Il existe plusieurs raisons pour opter pour des CFO : aspects réglementaires, neutralité des pays, sécurité juridique et politique et arguments fiscaux. Les raisons qui plaident contre les CFO sont avant tout d'ordre éthique.

1. Aspects réglementaires

Lors des entretiens avec les différents fonds dans lesquels BIO détient une participation, on cite la sécurité juridique comme un des principaux motifs visant à recourir aux CFO. Il est surtout fait référence à la réglementation souvent lacunaire des pays ciblés, notamment ceux en développement, qui n'autorisent parfois tout simplement pas les fonds d'investissement, comme c'est le cas au Vietnam par exemple. Les CFO, en revanche, disposent souvent d'une industrie de fonds dûment réglementée et développée, avec des connaissances spécialisées.

L'insuffisance de la législation signifie, dans le cas des pays en développement, qu'il n'existe souvent pas de cadre juridique pour les fonds d'investissement, ou que le cadre juridique aménagé l'a été pour répondre aux besoins des fonds qui investissent dans les entreprises cotées en bourse. Les fonds au sein desquels les IFD investissent concernent des prises de risques via des actions non négociables publiquement ou des obligations. Dans cette situation, il est théoriquement possible de créer un fonds, mais on se heurte, dans la pratique, à deux goulets d'étranglement inévitables, à savoir le temps nécessaire pour la création du fonds et son fonctionnement quotidien.

⁸³ 11.11.11 – Entreprendre contre la pauvreté ? La Société belge d'Investissement pour les Pays en développement (BIO) à la loupe.

⁸⁴ Et ce, parce que ces juridictions se rendent coupables de blanchiment d'argent et facilitent l'évasion fiscale.

Le délai de création nécessaire est souvent long parce que ce type de fonds d'investissement est généralement une matière neuve pour les pays en développement et que les protagonistes concernés (conseillers financiers, avocats, notaires, etc.) ont peu d'expérience dans ce domaine. Le fait que le processus de création demande beaucoup de temps peut porter préjudice à l'intérêt des investisseurs privés (surtout), comme cela s'est déjà passé au Mozambique.

Sur le plan opérationnel, il est parfois ennuyeux de devoir créer un fonds d'investissement dans un pays qui ne dispose pas d'un cadre juridique adapté à son fonctionnement. Par exemple, un fonds est alors obligé d'adopter la forme d'une entreprise normale.

Cela crée divers goulets d'étranglement et induit des dysfonctionnements. L'investissement de BIO dans Capital North Africa Venture (CNAV) constitue un exemple. CNAV est sise au Maroc et cible des entreprises dans son propre pays. La forme juridique du fonds est une société anonyme simplifiée. Il ne s'agit pas d'une entité juridique spécifique pour un fonds d'investissement, mais d'une entité conçue pour une entreprise normale de l'industrie de production ou des services, par exemple. En tant que telle, cette entité juridique ne suit pas la pratique de l'industrie des fonds sur le plan des 1) décisions, 2) procédures administratives et 3) sur les points fiscaux :

- 1) La compétence décisionnelle du comité d'investissement ne peut être fixée juridiquement, si bien que toutes les décisions d'investissement doivent être prises par le conseil d'administration ;
- 2) Les procédures administratives durent très longtemps. La procédure administrative pour l'exécution d'une augmentation de capital, d'une diminution de capital ou d'une distribution de capital requiert de trois à six mois ;
- 3) Pour les augmentations de capital de plus de 3 % du capital social, des taxes sont redevables sur les capitaux spéciaux. Pour une entreprise normale, qui ne procède à l'augmentation de son capital que dans certains cas particuliers, ceci n'est pas très dommageable. Toutefois, pour un fonds d'investissement dont le capital est augmenté à chaque investissement, les conséquences sont dommageables.

Le gestionnaire du fonds de la CNAV s'occupe, entre-temps, de la création d'un second fonds qui, en plus du Maroc, cible d'autres pays tels que la Tunisie et l'Algérie. Le gestionnaire du fonds a pris la décision d'établir ce fonds au Luxembourg. Si le fonds devait être établi au Maroc, le tout comporterait des goulets d'étranglement administratifs additionnels. Il faudrait obtenir l'aval de l'Office des Changes du Maroc, et cela prendrait entre six et neuf mois.

Beaucoup d'autres pays (développés) disposent d'une réglementation spécifique pour les différents types de fonds d'investissement, mais celle-ci n'est pas toujours adaptée aux structures financières plus complexes. Ce type de structure de capitaux implique une stratification des participations et de la structure de la dette, pour pouvoir satisfaire la préférence des différents investisseurs publics et privés concernant le risque et la rentabilité. En guise d'exemples, citons le Regional MSME Investment Fund for Sub-Saharan Africa (REGMIFA), fondé par KfW, et le Rural Impulse Fund (RIF), fondé par Incofin. Le REGMIFA émet trois types de titres, à savoir des parts de fondateur, des crédits senior et des crédits mezzanines, et deux types de certificats de dettes, à savoir des seniors et des secondaires. Dans ces cas, il est décidé de s'établir au Luxembourg, par exemple, car les structures de capitaux stratifiées y sont bien connues et régulées.

2. Neutralité des pays

Lorsqu'il s'agit de la neutralité des pays, il convient d'établir une distinction entre les investisseurs et les investissements.

Pour que les investisseurs puissent jouir de positions identiques à l'égard des aspects fiscaux et juridiques, les directeurs de fonds peuvent choisir d'établir un fond dans un pays neutre. Dans le cas de pays non neutres, les investisseurs de ce pays ont une position privilégiée par rapport aux investisseurs domiciliés ailleurs. Dans ce cas, les investisseurs du pays disposent d'une longueur d'avance en termes de connaissances sur le plan juridique et fiscal. Ce qui favorise leur position. Ce type de privilège peut influencer négativement le processus d'attraction de capitaux chez différents investisseurs internationaux.

Concernant les investissements, la neutralité des pays constitue un problème si les fonds sont investis dans plusieurs pays ou régions. Le fonds créé dans un pays en développement donné fonctionnera comme une structure offshore pour ce qui est des investissements réalisés dans les autres pays. Ce qui peut conduire à une double imposition, c'est-à-dire une levée d'impôts dans le pays du fonds ainsi que dans les autres pays. Dans la mesure où les CFO pratiquent un taux d'imposition faible, voire nul, sur les activités extérieures, on échappera à cette double imposition. Le chapitre 6 de la présente annexe illustre ce mécanisme plus en détail.

BIO a confié à Allen&Overy⁸⁵ la mission de réaliser une analyse comparative de l'impact d'investissements directs et d'investissements via des CFO sur les recettes fiscales tant de la Belgique que du pays local. Cette étude démontre que, dans la majorité des pays analysés, les investissements via CFO ne conduisent pas à une réduction des recettes fiscales pour le pays où l'IFD est établie, ni pour le pays ciblé par l'investissement. Le point 7 de la présente annexe analyse les divers motifs (fiscaux).

3. Sécurité juridique et politique

La plupart des pays en développement offrent un environnement instable, où la fiabilité du système juridique ne peut pas toujours être garantie. Les restrictions relatives à l'exportation de capitaux présentent également un risque latent. Ces risques n'ont pas d'impact ou bien jouent un rôle mineur au niveau des CFO plus gros. Comme les fonds en question investissent dans des pays en développement, ils courent les risques précités au niveau des investissements dans ces pays en développement déjà. Si un fonds est établi dans l'un de ces pays en développement, un risque (national) additionnel pèse sur le fonds et les investisseurs exigeront une prime de risque accrue, et donc, une rentabilité plus élevée. Si aucune prime de risque n'est payée, les investisseurs auront moins intérêt à investir dans la mesure où la rentabilité implicite par rapport au risque encouru diminue.

4. Arguments fiscaux

⁸⁵ Allen&Overy LLP Memo destiné à BIO intitulé « Investment via na Offshore Financial Centre Company – tax implications » du 08/03/2012.

Cette neutralité fiscale des CFO à l'égard des pays locaux constitue surtout un motif pour les investisseurs privés d'accroître leur intérêt dans les fonds établis dans les CFO. La neutralité fiscale débouche notamment sur une rentabilité accrue (IRR net).

Le manque de transparence au sein des centres financiers offshore a permis à ces pays de gagner en popularité et les a rendus attractifs pour l'évasion fiscale et la fraude fiscale. Ces problèmes sont reconnus, entre autres, par l'OCDE, et devenus un point d'attention.

Depuis 2000, l'OCDE (via le Forum mondial sur la Transparence et l'Échange de renseignements à des fins fiscales)⁸⁶ et FATF⁸⁷ réalisent des études à ce sujet. Leur action fait pression sur les centres financiers offshore et d'autres juridictions, les incitant à prendre des mesures légales contre le blanchiment d'argent. Plusieurs listes ont été établies sur lesquelles figurent les pays désignés comme « coopératifs ou pas » (liste FATF) ou « adhérent ou pas » aux normes fiscales internationales (liste blanche, grise ou noire de l'OCDE). La pression internationale induite par ces biais a eu pour résultat que la plupart des pays et tous les centres financiers offshore (CFO) ont introduit des règles de transparence dans les législations locales. Ce qui rend possible l'échange d'informations entre pays signataires du traité. Pour en savoir davantage à propos de ces initiatives, nous vous renvoyons au chapitre 8 de la présente annexe.

La politique de BIO consiste à ne pas investir via des pays non admis à la phase deux du Forum mondial ou de ne l'autoriser qu'à certaines conditions. BIO déclare que sa politique continuera à être appliquée, si nécessaire selon les évolutions futures dans le domaine des investissements dans les centres financiers offshore⁸⁸. Sur le plan opérationnel, BIO adopte un processus de diligence raisonnable étendu⁸⁹. BIO l'applique tant pour le fonds ou l'investissement que pour le manager du fonds et les partenaires ou actionnaires. À cet égard, BIO se conforme aux directives IFDE. Un questionnaire de diligence raisonnable étendu est adressé à l'investissement potentiel, et l'accent est mis sur la structure d'affaires et sur les partenaires. En outre, un document de conditions générales existe pour évaluer tant l'investissement que le manager de fonds et pour étayer la structure juridique et fiscale. L'IO rédige ce document. Le pacte d'actionnaires doit intégrer des clauses antiblanchiment et anticorruption, tant à l'égard du fonds que des entreprises du portefeuille. Pour chaque remboursement d'investissement, on exige que le fonds confirme qu'aucune transaction n'est réalisée avec des personnes ou entreprises qui n'entrent pas dans le cadre précité.

Le rapport de 11.11.11 suggère que les fonds intermédiaires sont souvent des fonds régionaux qui, dans la pratique, ciblent souvent des pays plus forts, et que les pays qui ont le plus besoin d'investissements ne sont pas aidés⁹⁰. Pour pouvoir prendre des participations ou octroyer des prêts, un pays doit démontrer un climat politique et économique stable, notamment en raison du fait que l'utilisation des fonds est inféodée à un objectif de rendement et une contrainte de remboursement. Sans cet objectif de rendement et sans la contrainte de remboursement, l'investissement aurait le caractère d'une subvention.

⁸⁶ www.ocde.org.

⁸⁷ www.fatf.org.

⁸⁸ Offshore Financial Centres – État des Lieux Point 6 de l'ordre du jour Conseil d'Administration 25-01-2011.

⁸⁹ Operating Manual Mei 2010.

⁹⁰ 11.11.11 (2012).

En outre, 11.11.11 critique, dans le même rapport, le type d'industries que choisissent ces fonds. Selon cette source, l'aspect commercial prendrait le pas sur la perspective de développement.

Dans le cadre de la présente évaluation, les auteurs se sont entretenus avec plusieurs structures intermédiaires, notamment Mekong, CASEIF et Cauris. Ces entretiens ont montré que la perspective économique avait le dessus et que le tout, a fortiori pendant la phase de croissance, menait à un renforcement des entreprises. En tant que tels, ces fonds encouragent le développement durable des pays où ils investissent. Ces gestionnaires de fonds confirment également que leurs premiers fonds sans IFD n'ont pas décollé et que les fonds suivants ont une part accrue d'investisseurs privés. Concernant les fonds auxquels il est fait référence, deux questions se posent à l'égard de la participation que BIO y a prise. Tout d'abord, BIO ne devrait-elle pas se concentrer sur certaines branches industrielles ? Ensuite, BIO devrait-elle investir dans les fonds suivants malgré l'additionnalité moindre ?

Concernant la transparence de ces fonds quant à l'affectation des moyens, le gestionnaire du fonds spécifie, lors des remboursements, à quoi les fonds ont servi précisément, en établissant une distinction entre les montants d'investissement et tous les types de coûts (management fees, frais de transaction). Toutefois, les informations à propos des investissements spécifiques des fonds mêmes ne font pas l'objet de rapports réguliers et consolidés au conseil d'administration de BIO. Le seul cas où le rapport sera approfondi est celui d'un rapport de suivi pour un investissement donné.

Concernant le recours aux CFO, 11.11.11 émet trois critiques. Le premier point concerne le fait que le recours à des CFO constitue une perte potentielle de revenus fiscaux pour les pays en développement à l'égard des investissements directs. Le deuxième point critique est qu'il favorise la fuite de capitaux. Le troisième point épinglé par 11.11.11 est que BIO devrait donner le bon exemple, ce qu'elle ne fait pas. Revenons brièvement sur ces deux derniers points.

Comme cela a déjà été exposé dans les points précédents, le recours à des CFO n'est pas seulement justifié par des motifs fiscaux, mais bien également par des raisons pratiques et de réglementation, ainsi que des questions de neutralité des pays, dont la fiscalité fait partie intégrante. De notre étude et de l'étude documentaire, nous concluons que le recours à des CFO ne conduit en règle générale pas à une réduction des revenus fiscaux, ni dans les pays en développement, ni dans le pays d'origine de l'IFD. Concernant l'exemple à donner par BIO pour le recours aux CFO, il est un fait que les CFO jouent un rôle crucial dans la réalisation d'investissements dans les pays en développement. Les IFD investissent dans les CFO parce que ces pays offrent un cadre juridique suffisamment développé et une stabilité suffisante pour attirer ces fonds. Moyennant son processus de diligence raisonnable, BIO sélectionne soigneusement les parties avec qui elle fait affaire. La discussion visant à encourager la transparence des CFO se pose tant au niveau mondial que national entre les différents États. En tant qu'instance exécutive de la politique belge, BIO n'est qu'indirectement impliquée dans cette discussion, mais il n'incombe pas directement à BIO, à notre avis tout au moins, d'encourager cette transparence au niveau gouvernemental. BIO pourrait cependant faire un choix critique ex ante parmi les pays concernés et réviser annuellement sa liste.

5. Les CFO suivant le groupe de travail IFDE

Le terme d'Offshore Financial Center (OFC) ou centre financier offshore (CFO) est expliqué de maintes manières. Il existe différentes définitions et interprétations. Plusieurs organisations internationales comme la BERD, la BEI et l'IFC ont établi des directives relatives au recours aux CFO.

Les membres d'IFDE ont créé un groupe de travail permanent il y a quelques années, afin de développer des directives communes, à l'égard des relations avec les CFO, basées sur les normes de l'OCDE et les recommandations FATF 40+9 (cf. paragraphe 8 de la présente annexe). BIO est membre de ce groupe de travail.

Le groupe de travail a déterminé les caractéristiques suivantes permettant de désigner des juridictions sous le terme de CFO⁹¹:

- Un grand nombre d'institutions financières qui font principalement des affaires avec des non-résidents ;
- Un actif et un passif externes disproportionnés quant aux affaires financières internes ;
- Un taux d'imposition faible pour les non-résidents ayant des activités on-shore limitées voire inexistantes ;
- Une infrastructure commerciale, légale et réglementaire stable, qui facilite les investissements transfrontaliers.

Selon l'IFDE, les CFO servent l'intérêt du développement pour les raisons suivantes :

- Les CFO fournissent des infrastructures juridiques et réglementaires stables, dans le droit fil des exigences des investisseurs institutionnels du secteur privé des pays en développement. Dans beaucoup de pays en développement, ces infrastructures ne sont pas présentes ;
- Les CFO disposent d'un vaste spectre de possibilités de montages financiers, comme des financements en mezzanine, de capital-risque et de certificat de dette, ou de combinaisons de ces solutions ;
- Les CFO disposent, en général, de la possibilité de « pooler » le capital de façon neutre sur le plan fiscal. De cette manière, il est possible de mettre l'investisseur dans la même position que s'il avait investi directement dans l'entreprise sous-jacente du portefeuille ;
- Le recours à des Special Purpose Vehicles (SPV) établis dans des CFO permet aux pays en développement d'accéder aux marchés des capitaux internationaux.

Le groupe de travail précité de l'IFDE a fixé les critères qui permettent de statuer sur l'acceptabilité d'un CFO et d'éviter en cela que les IFD soient associées aux pratiques nuisibles de l'évasion fiscale, du blanchiment d'argent et la non-transparence. Les critères sont :

- Juridiction dédiée, ce qui veut dire que certaines normes internationales ont été appliquées, ou qu'un progrès considérable a été fait dans le sens du respect des critères de l'OCDE, du Forum mondial et des normes FATF ;
- Transparence, concernant la formation et la propriété économique des SPV utilisés ;
- Échange d'information au moyen de traités sur la double imposition (Double Taxation Treaties (DTT)⁹²;
- Intégrité du secteur financier ;
- Si un CFO semble mêlé à des évasions fiscales depuis des pays en développement, l'IFD réalisera une enquête de diligence raisonnable plus approfondie.

⁹¹ www.edfi.org.

⁹² Des accords conclus entre pays pour éviter que la même source de revenus ne soit taxée pleinement dans deux pays.

Ces directives ne constituent pas des garanties. Il incombe à chaque IFD à son niveau de déterminer sa politique à l'égard des pays spécifiques. En tant que membre d'IFDE et partie du groupe de travail, BIO est activement impliquée dans l'élaboration de ces initiatives. Vu la taille de BIO et le fait qu'elle est une organisation relativement jeune, les auteurs de l'étude estiment logique que BIO ne prenne pas de rôle plus actif ou de rôle de meneur sur ce plan, à l'instar d'IFC, par exemple.

6. Fonctionnement des CFO dans les fonds multinationaux ou multirégionaux

Le présent point explique le fonctionnement des CFO dans les fonds multinationaux ou multirégionaux au moyen d'un exemple.

Imaginons qu'un fonds investisse dans cinq pays en développement (A, B, C, D et E) et décide d'établir son siège dans l'un de ces pays (pays A). Le fonds est alors perçu, du point de vue des quatre autres pays (B, C, D et E), comme une entité offshore. Si le fonds investit dans des pays B, C, D et E, en partant du principe qu'il n'existe pas de DTT (traités sur la double imposition), les intérêts, dividendes et produits financiers seront taxables localement, à des taux pouvant grimper jusqu'à 30 %.

Après impôts, les bénéfices restants seront transférés, sous forme d'intérêts, de dividendes ou de plus value vers le pays A. Si, dans le pays A, aucune exception n'est prévue pour la taxation des bénéfices étrangers, ces bénéfices seront taxables au taux normal du pays A et ne pourront être distribués aux actionnaires qu'après impôts. Dans notre exemple, le fonds avait été mis sur pied pour investir dans les cinq pays. Ces fonds profitent aussi au pays A, certes, mais pas parce que des investissements directs ont été consentis à la base de l'économie.

Si le pays A est un centre financier où les bénéfices étrangers ne sont pas taxables, comme c'est le cas dans les CFO, plus aucun impôt n'est dû dans le pays A. Prenons un exemple tiré du portefeuille de BIO : CASEIF investit dans différents pays d'Amérique centrale. Si ce fonds était basé en Bolivie, par exemple, ce serait également un fonds offshore, pour des investissements au Nicaragua par exemple. Par ailleurs, en l'absence de traité DTT, le Nicaragua prélèverait un précompte sur les bénéfices et ce qui resterait des bénéfices serait aussi taxé en Bolivie avant d'être distribué aux actionnaires. CASEIF a basé son fonds dans un environnement neutre sur le plan fiscal, à savoir les Bahamas.

7. Initiatives internationales visant à encourager la transparence et la lutte contre le blanchiment d'argent

Il existe deux initiatives importantes au niveau international, auxquelles la Belgique participe, à savoir le Forum mondial de l'OCDE et la Financial Action Task Force (FATF). En 2010, le Forum mondial a défini la norme internationale en matière de transparence fiscale pour évaluer la conformité des pays et l'application effective de cette norme. La norme prévoit que les pays doivent prendre au moins 12 résolutions quant à l'échange d'informations fiscales entre les États sur la base des traités. Les traités proprement dits doivent satisfaire aux critères établis par l'OCDE. Depuis lors, plus de 600 traités ont été conclus dans le monde entre les membres du Forum, dont le nombre est supérieur à 100.

L'étape suivante du Forum mondial (phase deux) est l'étude de la mise en œuvre réelle de la norme pour chaque juridiction. Ces études ont donné lieu à un manuel

visant à améliorer la transparence fiscale de différents pays et ont été publiées sur le site internet de l'OCDE.

FATF est une organisation poursuivant l'objectif d'établir des normes internationales et d'en encourager la mise en œuvre efficace pour la lutte contre le blanchiment d'argent, le financement du terrorisme et d'autres menaces pour le système financier international. 40+9 recommandations ont été développées et celles-ci sont régulièrement actualisées pour refléter les nouveaux développements. La dernière mise à jour date de février 2012. Tout comme le Forum mondial, FATF publie également sur son site internet des listes de pays présentant des lacunes stratégiques.

Annexe H : Étude comparative

La présente annexe présente un aperçu récapitulatif de l'étude comparative de BIO par rapport à trois autres IFD européennes⁹³: les sociétés SIFEM (Suisse), FMO (Pays-Bas) et NORFUND (Norvège). L'étude comparative commence par un aperçu du portefeuille, afin d'obtenir une impression du volume et de la nature des activités d'investissement des différentes IFD. Cet aperçu est suivi d'une comparaison des systèmes utilisés pour définir l'impact des différentes IFD sur le développement, le financement (funding), la structure de gouvernance et la cible/les objectifs des différentes IFD.

Figure B1 : Aperçu de l'ampleur des différentes IFD au 31 décembre 2011

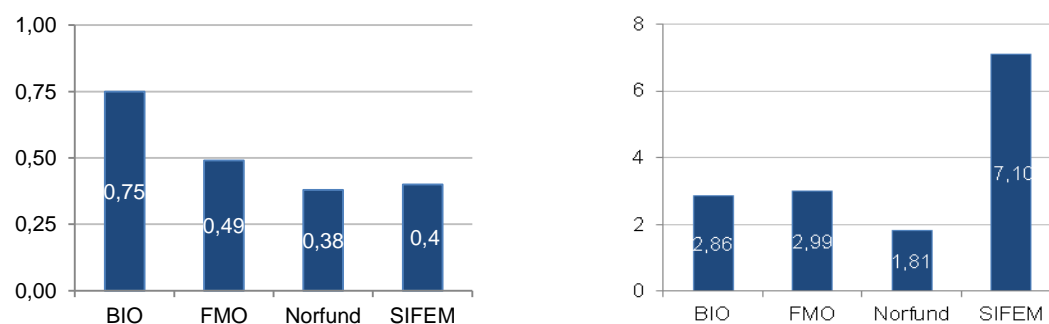
	Total du portefeuille en gestion (EUR)	Nombre de projets	Bénéfice net	Nombre d'employés	Sièges au C.A.
SIFEM	325 millions	62	480.000	--	6
FMO	5,9 milliards	--	93.000.000	283	6
BIO	400 millions	96	4.500.000	38	12+2
NORFUND	1 milliard	99	3.500.000	49	6

Source : Rapport IFDE, rapports annuels IFD.

1. Efficacité de BIO et aperçu du portefeuille

Une comparaison des portefeuilles a été réalisée pour divers critères : efficacité, répartition géographique et sectorielle, et application des instruments d'investissement entre les différents IFD. Les résultats reflètent les totaux comme rapportés l'année concernée. Exception à cette règle, SIFEM, dont le portefeuille d'investissements a été très récemment évalué, en date du 30 septembre 2011. Quand les données font défaut, c'est que les données n'étaient pas disponibles.

Figure B1 : Nombre de nouveaux dossiers (gauche) et nombre de dossiers en gestion (droite) par employé et par an (fin 2010)



Source : Rapport IFDE, rapports annuels IFD.

La figure B1 illustre le nombre de nouveaux dossiers pour chaque employé, ainsi que le nombre de dossiers en gestion pour chaque employé. En 2010, le nombre de

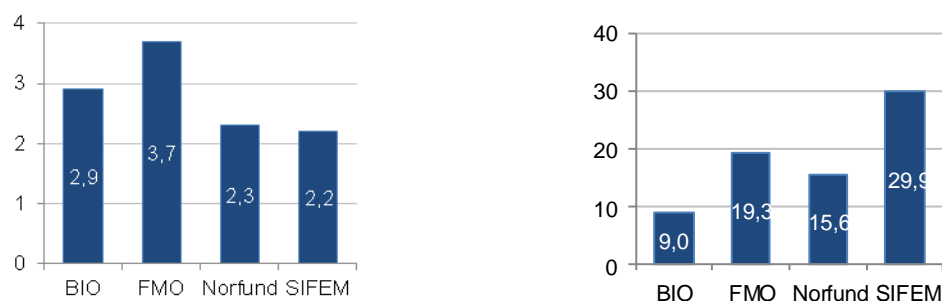
⁹³ Comme décrit dans les Termes de Référence (TdR)

nouveaux dossiers pour chaque employé était considérablement plus élevé que chez les autres IFD de l'échantillon. Le nombre de dossiers en gestion se situe dans la moyenne⁹⁴. Cela s'explique, entre autres, par le fait que BIO est une organisation à croissance rapide dont le portefeuille n'est pas encore stabilisé (plus de placements que de remboursements).

Tableau B1 : Volume moyen de transactions en millions d'euros (fin 2010)

IFDI	Montant
BIO	3,2
FMO	6,5
Norfund	8,6
SIFEM	4,2

Figure B2 : Valeur des nouveaux investissements pour chaque employé (gauche) et valeur des investissements dans le portefeuille par employé (droite), en millions d'euros (fin 2010)



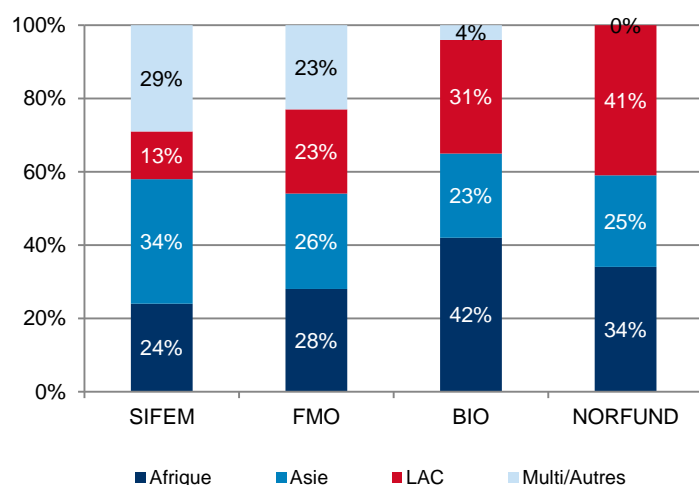
Source : Rapport IFDE, rapports annuels IFD.

En 2010, chaque employé de BIO a placé 2,9 millions d'euros, ce qui place BIO en deuxième position dans la comparaison. Or, si l'on examine le montant géré par employé, BIO se situe considérablement sous la moyenne avec un score de 9 millions d'euros. Cela s'explique par le fait que BIO poursuit actuellement le développement de son portefeuille, alors que d'autres IFD existent depuis plus longtemps qu'elle, et par le volume de transactions moyen de BIO inférieur à celui des autres IFD. C'est aussi lié, bien entendu, à l'objet de BIO, à savoir financer directement des entreprises relativement petites. D'autres IFD utilisent pour cela des canaux intermédiaires. SIFEM compte un nombre relativement important de dossiers en gestion, car elle se concentre presque exclusivement sur des participations qu'elle garde en portefeuille pendant une longue période avant de pouvoir se retirer (vente).

⁹⁴ La moyenne plus élevée de SIFEM s'explique par le fait que SIFEM octroie uniquement des financements indirects.

Répartition géographique des activités d'investissement

Figure B3 : Répartition géographique des activités⁹⁵



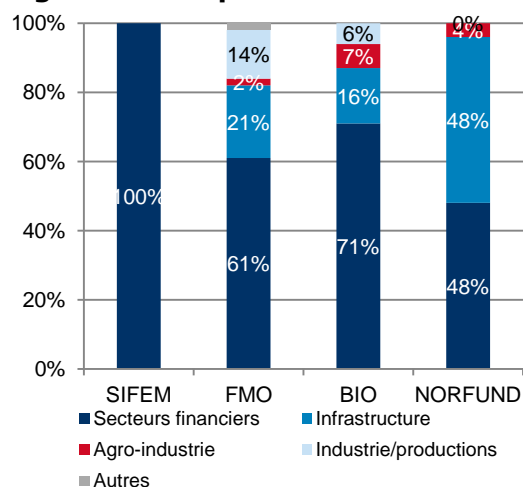
Source : Rapport IFDE, rapports annuels IFD.

La répartition géographique de BIO n'est pas du tout comparable avec celle des autres IFD de l'étude comparative. La figure B3 montre que, comparée aux autres IFD, BIO réalise une grande part de ses investissements en Afrique. À ce sujet, une parenthèse s'impose. Les investissements dans les fonds intermédiaires sont souvent difficiles à ventiler en fonction des pays dans la mesure où ces fonds couvrent différentes régions. Ces investissements tombent souvent dans la catégorie « multirégional ». Chez NORFUND et BIO, ce découpage a cependant été réalisé et, par conséquent, seule une petite part des investissements relève effectivement de la catégorie « multirégional », et de ce fait, une part accrue relève des catégories Afrique, Asie et des pays ALC. FMO et SIFEM ne procèdent pas à ce découpage, mais la part dévolue à l'Afrique sera donc vraisemblablement supérieure à celle mentionnée ici.

⁹⁵ Sur base des rapports annuels des IFD et des calculs réalisés par les auteurs de l'étude.

Répartition sectorielle des activités d'investissement

Figure B4 : Répartition sectorielle des activités⁹⁶



Source : Rapport IFDE, rapports annuels IFD.

La figure B4 intègre la répartition sectorielle des activités sur 2010. Il est surprenant de constater que SIFEM investit exclusivement dans des fonds intermédiaires. Ceux-ci se gèrent mieux en règle générale et SIFEM dispose de trop peu de personnel pour procéder à des investissements directs. SIFEM se déclare lui-même trop petit pour pouvoir se considérer comme pertinent dans des secteurs comme l'infrastructure.

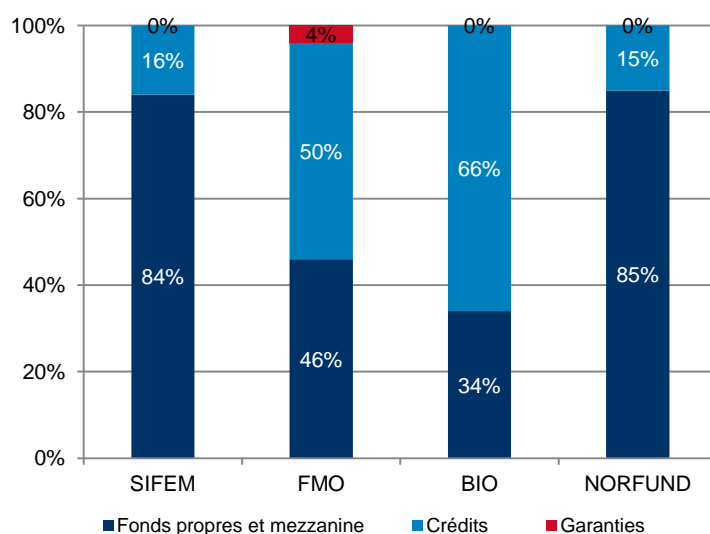
BIO concentre ses investissements sur le secteur financier et les PME. BIO est l'une des rares IFD à avoir dans ses attributions l'investissement direct dans les PME. Cela explique l'activité du secteur relativement importante dans les catégories « agrobusiness » et « industrie / production ». La plupart des autres IFD ont défini un seuil minimum sous lequel elles n'investissent pas directement dans des entreprises, ou bien alors elles ne font pas du tout d'investissements directs dans les entreprises, ou seulement rarement. FMO dispose d'un fonds spécifique hors budget pour ses investissements directs dans les PME, le fonds FOM. À cet effet, des investissements sont réalisés en joint-ventures d'entreprises à l'étranger. Un manager de fonds a été engagé au sein de FMO pour s'occuper spécifiquement de la mise en œuvre et de la surveillance de ce fonds. Une grande partie des financements se situe dans une fourchette comprise entre 500 000 euros et 1 million d'euros. Le fonds était déficitaire sur la période 2006-2009⁹⁷, alors que l'objectif était de créer un fonds autosuffisant. FMO et NORFUND investissent toutes deux, pour une grande part, dans des projets d'infrastructure, FMO parce qu'elle est, de par sa taille, davantage adaptée au financement de projets de plus grande envergure, NORFUND compte tenu de son objectif spécifique sur l'énergie renouvelable et de l'expertise de la Norvège dans ce domaine.

⁹⁶ Sur base des rapports annuels comparaison IFDE (2010)

⁹⁷ Évaluation de la politique de FOM

Utilisation des instruments d'investissement

Figure B5 : Répartition des créances et des fonds propres et garanties⁹⁸



Source : Rapport IFDE, rapports annuels IFD.

Comme le montre le schéma ci-dessus, BIO a moins recours à des financements de fonds propres et des financements mezzanine que les autres IFD de l'étude comparative. Les IFD qui ont été évaluées dans l'étude ne fournissent aucune garantie, mais FMO constitue une exception à cette règle. SIFEM et NORFUND se concentrent surtout sur les fonds propres.

2. Systèmes utilisés pour mesurer l'impact du développement

Comme beaucoup d'IFD européennes, BIO et SIFEM font usage de l'outil GPR (Corporate Policy Project Rating) développé par la société de développement allemande DEG pour l'évaluation des projets d'investissement. Dans l'approche de BIO, seuls les effets du développement (scores EPOL) et le rôle stratégique de BIO (subsidiarité) sont examinés.

L'outil GPR est principalement utilisé pour réaliser une évaluation ex ante de l'impact et, dans le cas de BIO, ne dit rien sur la réalité à observer ex post.

Beaucoup d'IFD n'ont pas la capacité d'encoder des données pertinentes ni d'exécuter elles-mêmes des évaluations. FMO constitue peut-être une exception. FMO a développé sa propre grille de notation (et n'utilise donc pas l'outil GPR) au premier plan de laquelle figure, d'une part, une évaluation de l'impact sur le développement et, d'autre part, des indicateurs sociaux et environnementaux. FMO évalue également le projet au terme de cinq ans ou, en cas de sortie, lorsque le succès du projet ou de l'entreprise est évalué, l'impact sur l'économie locale, la communauté et l'environnement. Ils ont, pour cela, développé différents outils, à savoir un EDIS (Economic Development Impact Score) lequel mesure la contribution du projet à l'économie locale ; le DII (Development Impact Indicator), que l'on mesure en multipliant l'EDIS par la valeur de nouveaux projets en millions d'euros, le

⁹⁸ Sur base des rapports annuels comparaison EDFI (2010)

tout divisé par 100 ; et le Sustrack, qui retrace les avancées réalisées par le client selon le plan d'action écologique, social et de gouvernance.

Les IFD de l'étude comparative sont toutes membres de l'IFDE, ce qui signifie qu'elles utilisent la norme de l'IFDE et satisfont, par exemple, à la liste d'exclusion de l'IFDE.

L'IFD norvégienne, NORFUND, adopte une approche pragmatique et ne croit pas au système complexe de détermination d'effet ex ante. Une grille de cotation complexe détourne l'attention de ce que doit être une bonne décision d'investissement. NORFUND est convaincue qu'une sélection d'investissement basée sur un rendement financier inscrit dans les conventions internationales (IFC) du domaine social, économique et écologique, conduit à un développement socioéconomique solide des pays en développement. Ce résultat peut être obtenu par l'effet catalyseur. NORFUND juge l'additionnalité importante à cet égard. NORFUND envisage surtout son rôle dans le développement d'une structure de financement locale. Norfund ne voit pas l'intérêt d'une norme européenne commune de mesure de l'effet pour les IFD en raison des importantes différences des influences politiques exercées sur les IFD.

SIFEM recourt à l'outil GPR aussi bien pour des évaluations ex ante qu'ex post. Pour chaque investissement, les données pertinentes sont récupérées tous les deux ans pour leur mise à jour ex post dans GPR. Les statistiques d'emploi sont récupérées chaque année dans la mesure où il s'agit d'un important indicateur pour SIFEM. Cela pourrait être une méthode intéressante pour BIO pour la prise de mesures ex post en fonction de l'évolution de son impact sur le développement. BIO ne pratique actuellement cette méthode que pour une part limitée de ses investissements.

3. Financement (funding) des IFD

La plupart des IFD reçoivent un financement du secteur public. Cela peut se présenter sous la forme de « Official Development Assistance (APD) », « Other Official Flows » ou de différentes sources de financement public comme des dons.

Le capital de SIFEM a été entièrement financé par le budget de l'État. L'IFD suisse reçoit 20 millions d'euros par an de nouveaux capitaux, et les produits financiers sont réinvestis.

Les fonds propres de BIO ont été financés à 50 % par l'État (sur le Budget de la coopération au développement, et à 50 % par la SBI. En outre, BIO reçoit des certificats de développement, émergeant au budget de l'État. Au cours de la période 2001-2009, le gouvernement belge a injecté au total 436 millions d'euros.

NORFUND est détenue à 100% par le ministère norvégien des Affaires étrangères, lequel finance donc totalement cette IFD.

Sur la période 2001-2009, les injections de capitaux réalisées dans FMO par le gouvernement néerlandais se sont, élevées à 4% seulement de la valeur globale du portefeuille au 31 décembre 2009. Cela s'explique en partie par le fait que FMO (fondée en 1970) a reçu, au cours des années de croissance, des donations du gouvernement pour le fonds de développement et poursuit maintenant une croissance organique. 49 % des fonds propres sont financés par le marché, et 51 % par l'État. En plus de ses activités régulières, FMO gère différents fonds qui, ont été financés en tout ou en partie par l'État néerlandais (e. a. fonds d'infrastructure (IFD), PME et fonds de microfinancement (MASSIF) et un fonds pour énergies, notamment renouvelables (AEF)). Grâce à ces fonds, FMO est en mesure de prendre des risques supérieurs à ceux qu'elle peut prendre avec son portefeuille normal.

4. Structure de gouvernance des IFD

SIFEM est entièrement financée à partir du budget de l'État. En d'autres termes, la Confédération helvétique en est le plein propriétaire. Le 5 mars 2010, le conseil fédéral a décidé de sous-traiter la gestion journalière et la gestion du portefeuille à

une entreprise externe (Obviam). Le conseil d'administration de SIFEM conserve la responsabilité des décisions d'investissement et d'autres missions de management exécutives par le biais d'une commission d'audit et d'une commission d'investissement. Le conseil d'administration de SIFEM se compose actuellement de 6 membres désignés par le gouvernement suisse. Le conseil d'administration possède des compétences en matière de placements, de finances, d'énergies renouvelables, de développement, d'ONG et de dossiers économiques. Quatre membres du conseil d'administration prennent également part à la commission d'investissement.

Le gouvernement néerlandais est le principal actionnaire de la société FMO. Il détient, en 2011, une part de 51 % gérée par le ministère des Finances. Cela signifie que 49 % sont injectés par le marché, au sein duquel on retrouve deux grandes banques néerlandaises, des organisations patronales, des unions commerçantes et des investisseurs particuliers. Les fonds propres des actionnaires de FMO sont cependant modestes ; le capital est principalement constitué d'un fonds de développement que le gouvernement a alimenté pendant une longue série d'années. FMO est subdivisé en 3 équipes de direction, savoir le département investissement, le département Corporate et le département Risico management & Financière. À la fin de l'année 2011, FMO employait, au total, 294 équivalents temps pleins. 139 d'entre eux travaillaient au département investissement, 56 au département Corporate et 99 au département Risico management & Financière. Le conseil d'administration se composait de 6 membres possédant des connaissances relatives au développement, à l'économie, à la législation, à la gestion des ressources humaines, au financement international et à la connaissance du milieu bancaire. L'État ne disposait d'aucune représentation directe au sein de ce conseil. Les membres du conseil d'administration sont élus à l'occasion de l'assemblée générale des actionnaires tenue tous les ans.

BIO est détenue à 50 % par l'État, les 50 % restants sont détenus par la BMI/SBI. Le conseil d'administration de BIO se compose de 14 membres, dont deux commissaires du gouvernement. Ce qui est beaucoup, vu la taille et les activités de BIO. Le nombre d'employés s'élevait à 38 en 2011, dont 13 gestionnaires d'investissement. Tout comme FMO, BIO dispose d'un fonds de développement alimenté par l'État belge.

Norfund est gérée à 100 % par le ministère norvégien des Affaires étrangères. Le conseil d'administration se compose de 6 membres et est désigné par le cabinet du ministre, mais il n'existe aucune représentation directe de l'État au sein du conseil d'administration. Les membres de ce conseil d'administration disposent d'une connaissance du milieu bancaire, de connaissances en matière de développement et du climat entrepreneurial international et d'une connaissance en matière d'environnement. NORFUND disposait d'un effectif de 48 ETP en 2011.

Les structures de propriété mixtes procurent des avantages additionnels aux IFD européennes, à la manière d'un réseau d'expertise à cheval sur le secteur public et le privé, par leur potentiel de possibilités de cofinancement et leur participation commune à de plus gros marchés d'investissement. Par ailleurs, la mixité de la structure de propriété souligne également l'approche conforme au marché privé des activités. BIO et FMO possèdent ce genre de structure mixte.

5. Orientation et objectifs

But lucratif

L'État dote chaque année SIFEM d'environ 20 millions d'euros par an. Par ailleurs, les fonds provenant d'intérêts, dividendes ou remboursements sont réinvestis.

FMO évalue le résultat des investissements d'un prêt sur la base des paiements d'intérêts et de remboursements. Lorsqu'il s'agit d'un investissement en capitaux propres, elle vérifie sur la base des produits d'investissement si le résultat est satisfaisant. Si les produits d'investissement compensent suffisamment le risque pris, l'investissement est classé comme un bon investissement. L'objectif de rendement chez FMO n'est pas linéaire. En principe, l'État table sur un rendement égal à celui du bon du Trésor. Pour les investissements, FMO table, le plus souvent, sur un rendement d'environ 10 à 15 % et pour l'octroi de crédit, sur environ 3 %.

BIO poursuit un objectif financier très clair, à savoir une rentabilité de 5 %, établi comme suit : dans le cas de fonds propres, un rendement de 10 à 15 % escompté en sortie. Le rendement sur les prêts est évalué à 6,5 % sur les 2 prochaines années, à la suite de quoi il passera à 7 %. Si les infrastructures et charges de fonctionnement de BIO seront intégrées, l'objectif est finalement que BIO atteigne un rendement de 5 %.

Depuis sa création en 1997, NORFUND a obtenu un retour annuel de 10 %. Cependant, NORFUND n'a pas établi de but lucratif pour le portefeuille, étant donné qu'il serait impossible de procéder à des investissements à haut risque. Un but lucratif constituerait un stimulant pour un portefeuille sans risque dans lequel on éviterait les pays les moins développés et les projets à haut risque pour accroître les produits financiers. Dans le cadre de la stratégie de NORFUND, qui vise à maximiser les effets sur le développement, l'idée est de rechercher les meilleurs projets, et les plus lucratifs.

Impact sur le développement

En ce qui concerne l'impact sur le développement, SIFEM pose comme principe que 60 % des projets d'investissement doivent satisfaire au score « bon » ou « mieux » dans le cadre de l'évaluation ex post suivant son système d'évaluation GPR .

Comme mentionné ci-dessus, FMO dispose de son propre référentiel de notation pour la mesure de l'impact sur le développement. Pour l'Economic Development Impact Score, elle a fixé un objectif de 64, score qu'elle a dépassé en 2011, en obtenant un EDIS moyen de 66. Pour FMO, les critères de durabilité sont aussi importants que ses objectifs financiers, ce qui ressort de l'attention accordée à la politique ESG (Environmental, Social, Governance). Un autre objectif est d'investir au moins 35 % du portefeuille dans les pays à faible revenu.

BIO poursuit trois objectifs dans le domaine du développement, à savoir générer un impact optimal sur le développement (en termes d'emploi, d'environnement ou de croissance économique et sociale) ; soutenir les projets durables et exercer un rôle complémentaire (intercéder là où le besoin est le plus grand) à l'égard du marché local et des autres IFD. Les projets de BIO sont considérés comme additionnels lorsqu'ils contribuent à la bonne gouvernance, au soutien des concepts pionniers et aux nouvelles initiatives et/ou à l'attraction de nouveaux investisseurs. BIO est tenue de réaliser ses investissements dans les catégories suivantes de pays : « les pays les moins avancés », « les pays à faible revenu » et « les pays à revenu intermédiaire - tranche inférieure ». De plus, un minimum de 35 % doit cibler les pays les moins avancés, en s'adressant spécifiquement aux pays visés par la coopération belge au développement, comme précisé par le Conseil des ministres du 4 mai 2000.

NORFUND fait partie intégrante de la coopération au développement norvégienne. Sa mission est d'agir comme un investisseur commercial dans le secteur privé des pays en développement. Pour NORFUND aussi, l'efficacité des produits financiers va de

pair avec les effets sur le développement : les entreprises bénéficiaires créent des emplois, de la valeur ajoutée et des retombées positives. Cependant, la durabilité (sur le plan social et environnemental) est tout aussi importante pour assurer la sécurité des personnes et des ressources naturelles. NORFUND décrit son impact sur le développement comme « doing the right things » et « doing things right ». Elle suit une stratégie dont le but est de contribuer au développement en investissant dans les pays les plus dans le besoin, dans les secteurs où le développement est important et les conditions pour NORFUND et la Norvège sont bonnes. Grâce aux compétences internes adéquates dont elle dispose, NORFUND mise sur la durabilité, la bonne gouvernance dans les investissements et un comportement responsable sur le plan environnemental et social. Les investissements de NORFUND sont concentrés sur un nombre limité de pays, notamment dans des pays d'Afrique, des pays classés comme pays les moins avancés et des pays importants pour la coopération au développement norvégienne. Le but de NORFUND est d'investir 50 % de ses fonds en Afrique subsaharienne et les autres 50 % dans les énergies renouvelables.

Bien que NORFUND ne soit pas tenue de procéder à des investissements avec des partenaires norvégiens, elle s'efforce d'impliquer l'industrie nationale en raison du savoir-faire dont elle dispose (p. ex. dans le domaine des énergies renouvelables). Fin 2011, 19 des 99 projets avaient été exécutés en collaboration avec des entreprises norvégiennes. NORFUND investit par ailleurs plus souvent avec d'autres IFD compte tenu de la relation et de la coopération étroites et de l'intérêt qu'elles partagent pour le développement. En général, les autres IFD de l'étude comparative n'investissent pas avec les entreprises nationales, ou alors peu. FMO dispose d'un fonds (FOM) auquel les entreprises néerlandaises peuvent recourir pour la mise sur pied de filiales ou de joint-ventures dans les pays en développement.

Annexe I : Termes de référence

B. PRESCRIPTIONS TECHNIQUES

1. Raison d'être et portée de l'évaluation

La Société Belge d'Investissement pour les Pays en Développement (BIO), créée en 2001, a maintenant 10 ans d'existence. En 2007, le Service de l'Évaluation Spéciale avait déjà réalisé une évaluation de BIO, alors jeune entreprise en pleine croissance. Cinq ans plus tard, il était bon de réévaluer BIO, qui a fortement évolué dans l'intervalle.

Une évaluation régulière est prévue par la charte d'investissement de BIO et inscrite dans le planning d'évaluation 2012 du Service de l'Évaluation Spéciale. Une demande d'évaluation figurant dans l'accord de Gouvernement du 1er décembre 2011 et la récente attention des médias et du parlement concernant BIO ont encore fait accroître la nécessité de faire une nouvelle évaluation.

L'évaluation portera sur la place que BIO occupe actuellement ainsi que sur celle qu'elle pourrait prendre en tant qu'acteur du développement au sein de la coopération belge au développement, notamment dans le cadre de la stratégie de soutien au secteur privé. L'évaluation accordera une attention particulière à la gouvernance d'entreprise de BIO, à la gestion de la Société par le Conseil d'administration et les autres organes de gestion, à la politique et enfin aux résultats de développement de BIO depuis sa création, en se focalisant sur la période 2007-2011. En outre, l'équilibre entre la pertinence pour le développement et les attentes de rendement du portefeuille de BIO fera lui aussi l'objet d'une attention particulière.

L'évaluation se penchera également sur les conclusions et recommandations de la précédente évaluation, précisera jusqu'à quel point les conclusions et recommandations ont été suivies par les parties prenantes de BIO et si ce n'est pas le cas, en indiquera les raisons.

L'évaluation formulera des conclusions et des recommandations qui pourront être utilisées par l'État en tant qu'actionnaire de BIO, par le conseil d'administration de BIO et par le management de BIO, en vue de façonner l'avenir de BIO.

L'évaluation s'effectuera en deux phases. Le premier volet sera consacré à la politique, la gestion et la pertinence de BIO pour le développement et une analyse comparative (benchmarking) sera réalisée avec plusieurs autres Institutions de financement du développement européennes (IFDE). Dans un deuxième temps, les résultats sur le terrain seront eux aussi évalués et les constatations du premier volet seront encore approfondies. Les présents termes de référence portent exclusivement sur le premier volet. L'évaluation concernant les résultats sur le terrain sera soustraite ultérieurement, lorsque le premier volet aura été clôturé.

2. Contexte de BIO

2.1 Création de BIO

2.1.1 Base légale

La base légale pour la création de BIO est la loi du 3 novembre 2001 relative à « la création de la Société belge d'Investissement pour les Pays en Développement modifiant la loi du 21 décembre 1998 portant création de la « Coopération technique belge » sous la forme d'une société de droit public ». À la suite de cette modification de loi, la CTB ne peut plus prendre des participations dans le capital à risque d'entreprises ou de banques de développement et sa compétence en matière de soutien du secteur privé a été limitée à l'assistance technique et au transfert de connaissances. Les compétences qui ont été retirées à la CTB ont été confiées à BIO.

BIO est une société anonyme. Deux commissaires du gouvernement, nommés respectivement par le ministre de la Coopération au Développement et le ministre du Budget, contrôlent BIO en raison des moyens budgétaires substantiels qui lui sont accordés par le gouvernement.

2.1.2 Actionnaires et Conseil d'administration

BIO a été créée le 8 décembre 2001 par l'État belge et la SBI (la Société belge d'Investissement international) avec un capital social de 4.957.875,50 €. Chaque partie a souscrit la moitié des parts et les a immédiatement libérées. La SBI a été choisie comme co-investisseur en raison de l'expérience spécifique dont elle dispose, en tant que filiale spécialisée de la Société fédérale d'Investissement, en matière d'investissement dans les sociétés étrangères et les projets étrangers. La SBI délègue 4 membres au conseil d'administration. Huit membres sont désignés par l'État, représenté par le ministre de la Coopération au Développement.

2.1.3 Objet social

BIO a pour objet social d'investir dans le développement d'entreprises situées dans des pays en développement dans l'intérêt du progrès économique et social de ces pays (loi du 3/11/2001 + exposé des motifs) :

Les interventions de BIO sont non liées et doivent :

- conduire directement ou indirectement à un emploi productif durable, respectant les droits sociaux fondamentaux tels que définis par les conventions de base de l'Organisation Internationale du Travail.
- être orientées vers des pays qui sont qualifiés par le Comité pour l'Aide au Développement de l'OCDE comme : « les pays les moins avancés », « les pays à faible revenu » et « les pays à revenu intermédiaire, tranche inférieure »
- respecter une politique d'égalité entre hommes et femmes. Elles doivent également viser un développement durable : chercher à atteindre une rentabilité, non seulement financière, mais également économique, sociale et écologique.
- avoir une valeur additionnelle : proposer des financements uniquement si le marché n'y pourvoit pas ou dans une mesure insuffisante et à des conditions raisonnables
- chercher à avoir un rôle de catalyseur : produire un effet de levier afin de mobiliser du capital supplémentaire.
- Appliquer les principes de bonne gestion dans le sens le plus large du terme (« good governance »).

- tenir compte des critères en matière de pertinence pour le développement stipulés à l'article 4 de la loi du 25 mai 1999 relative à la coopération internationale belge, soit :
 - Renforcement des capacités institutionnelles et de gestion
 - Impact économique et social
 - Viabilité technique et financière
 - Efficacité de la procédure d'exécution prévue
 - Attention portée à l'égalité entre hommes et femmes
 - Respect pour la protection ou la sauvegarde de l'environnement
 - Investissements soumis aux lignes directrices pour l'emploi de l'Organisation Internationale du Travail

2.2. Financement et Fonds de BIO

En plus de la libération du capital social, l'État belge, à charge du budget de la DGD, a souscrit des parts bénéficiaires de différents fonds par lesquels BIO exerce ses activités. Depuis la création de BIO l'État a libéré 576,68 millions d'euros en plus du capital social de 4,96 millions d'euros.

Il s'agit des :

1. Fonds de développement :
L'État belge a souscrit à des parts bénéficiaires de ce fonds, appelées certificats de développement, pour un montant de 478,7 millions d'euros. Par le biais de ce fonds, BIO prend des participations en capital et fournit des prêts ainsi que du quasi-capital. Le fonds de développement est de loin le plus important. BIO a une obligation de moyens d'investir au moins 70 % de ce fonds dans des structures intermédiaires (banques, fonds d'investissement, sociétés de leasing...).
2. Fonds PME (ex-fonds de soutien)
Pour le fonds PME qui a remplacé le fonds de soutien en 2008, un financement de 56.000.000 € a été prévu par l'État belge. Dans cette optique, des parts bénéficiaires, dits « certificats PME (ex-certificats d'appui) », ont été émises.
Le fonds PME doit être utilisé pour l'attribution de prêts, ou de participation en capital au profit des PME.
3. Fonds « Local Currency » :
Pour le Fonds « Local Currency » (fonds en monnaie locale) BIO a émis des parts bénéficiaires dites « Certificats Local Currency » pour un montant de 42.000.000 €. Celles-ci ont été souscrites par l'État belge.
Le fonds vise des investissements en monnaie locale (faible).
4. Fonds d'expertise :
Ce fonds a remplacé le fonds d'assistance technique et le fond d'étude qui existaient avant. En total, le fond d'assistance technique + le fond d'étude + fonds d'expertise ont reçu 9.700.000 €.

Le fonds vise le financement :

- de projets d'assistance technique en appui aux investissements de BIO.
- des études de faisabilité

2.3 Portefeuille de BIO au 31.12.2011

BIO a pour 397,750 millions d'euros d'engagements nets, dont 40 % dans des institutions financières, 35 % dans des sociétés et fonds d'investissement, 15 % dans des entreprises et 10 % dans l'infrastructure.

Géographiquement BIO a investi 33 % de l'encours de son portefeuille en Afrique, 21 % en Asie, 25 % en Amérique Latine et centrale et 21 % multirégional.

2.4 Coopération avec d'autres partenaires

En 2003, BIO a pris une participation dans « European Financing Partners » (EFP), une collaboration entre plusieurs organismes européens de financement pour le développement (membres de EDFI : Association des Institutions Financières de Développement Européennes) et la Banque Européenne d'Investissement. Cette facilité a été refinancée en 2006, 2009 et 2010.

L'objectif est d'aboutir à une politique européenne d'investissement dans les pays en développement mieux coordonnée par l'adoption de procédures standard et l'échange de bonnes pratiques. Toujours en collaboration avec des membres de l'IFDE et la Banque Européenne d'Investissement, BIO a participé en 2010 à la création de l'Interact Climate Change Facility (ICCF) qui a pour objet le cofinancement de projets d'énergie renouvelable et d'énergie propre dans les pays en développement.

Les membres de l'IFDE sont CDC (Royaume-Uni), COFIDES (Espagne), DEG (Allemagne), FINNFUND (Finlande), FMO (Pays-Bas), IFU (Danemark), NORFUND (Norvège), OeEB (Autriche), PROPARCO (France), BMI (Belgique), SIFEM (Suisse), SIMEST (Italie), SOFID (Portugal) et SWEDFUND (Suède).

BIO a en outre signé un accord de co-investissement dans le domaine de l'infrastructure avec FMO et dans le domaine des investissements directs avec DEG. En ce qui concerne la microfinance, un partenariat a été conclu en 2012 avec Desjardins (DID) en vue de soutenir ce secteur en Afrique.

3. Objectif de l'évaluation

L'évaluation devra apporter une réponse à ces cinq questions fondamentales :

- 1) Son mandat et sa place au sein de la Coopération belge au développement permettent-ils à BIO d'assumer pleinement son rôle d'acteur du développement ?
- 2) Quelle est la valeur ajoutée, actuelle et potentielle de BIO au sein de la Coopération belge au développement, en particulier en ce qui concerne le soutien au secteur privé ?
- 3) La structure du capital et le mode de financement de BIO sont-ils adéquats pour l'exécution de son mandat et pour la continuité de la Société ?
- 4) Dans quelle mesure BIO trouve-t-elle un équilibre entre le rendement économique d'une part et la pertinence de ses investissements pour le développement d'autre part ? Et BIO dispose-t-elle des instruments (d'investissement) appropriés pour atteindre cet équilibre ?
- 5) L'organisation de BIO est-elle adaptée à la poursuite de son objectif social ? (efficacité du Conseil d'administration et des autres organes de gestion et du management de BIO) ?

À partir des constats et de leur analyse, les évaluateurs formuleront des conclusions et des recommandations utiles au développement futur de BIO.

4. Questions d'évaluation

4.1 Pertinence

Pertinence pour le développement

- L'actuel cadre réglementaire confère-t-il un mandat suffisamment clair et réalisable concernant les objectifs de développement à atteindre ? Les objectifs sont-ils pertinents et réalistes pour BIO ?
- Les investissements répondent-ils aux critères tels qu'ils sont définis par la loi, la charte d'investissement et les conventions ? Ces critères guident-ils suffisamment l'action de BIO et sont-ils pertinents en vue de la réalisation d'objectifs de développement ?
- BIO dispose-t-elle des instruments adéquats pour atteindre des résultats en termes de développement ? Et cet éventail d'instruments est-il mis en œuvre de manière optimale afin de financer les besoins les plus significatifs ?
- Les résultats escomptés en termes de développement sont-ils compatibles avec le rendement financier attendu ?
- Les instruments de mesure de BIO permettent-ils de mesurer efficacement l'impact ex ante des investissements sur le développement ?
- Existe-t-il un ciblage géographique et sectoriel visant à optimiser la pertinence pour le développement ? BIO parvient-elle à toucher suffisamment les pays les moins avancés ?
- BIO a-t-elle une vision stratégique bien étayée sur la manière d'atteindre des résultats en termes de développement ?
- Le mandat de BIO en tant qu'acteur du développement se retrouve-t-il suffisamment au niveau de la politique du personnel, de la composition de l'actionnariat et du Conseil d'administration ? BIO possède-t-elle en interne une connaissance suffisante du développement pour atteindre ses objectifs ?

Cohérence

- Le cadre réglementaire (loi sur la Coopération au développement, loi concernant BIO, note stratégique secteur privé, conventions) applicable à BIO est-il cohérent ? Donne-t-il à BIO une place en tant qu'acteur du développement dans le contexte d'une politique cohérente de développement ?
- Quelle est la valeur ajoutée de BIO vis-à-vis des objectifs et de la politique de la Coopération belge au développement ? BIO adopte-t-elle une position cohérente par rapport à d'autres acteurs du développement comme la DGD, les ONG, le secteur privé, la CTB ?
- Comment se déroule la coopération avec les autres instances/acteurs de la Coopération belge au développement ? Cette coopération est-elle exploitée de manière optimale ? BIO recourt-elle de manière adéquate au système des représentations belges dans les pays où elle opère (e.a. les attachés de la coopération) ?

4.2 Efficacité

- BIO optimise-t-elle de façon satisfaisante sa capacité financière ? BIO exploite-t-elle suffisamment les possibilités de financement existantes ?
- BIO utilise-t-elle son apport financier comme levier pour inciter les entreprises et les structures intermédiaires dans lesquelles elle investit à mettre en place une bonne gestion (financière) et à œuvrer à la réalisation de résultats de développement ?
- Quelle est la qualité du suivi/de l'évaluation (M&E) des résultats des investissements sur le plan du rendement et du développement ? BIO dispose-t-elle d'informations satisfaisantes en ce qui concerne les résultats

des investissements sur le plan socio-éthique et au niveau de l'impact sur le développement ? Et comment le M&E est-il utilisé dans la gestion des investissements ? Y a-t-il suffisamment d'intérêt pour les enseignements tirés ex post en vue de leur mise en pratique ? Le système d'évaluation GPR répond-il aux attentes à cet égard ?

- BIO a-t-elle développé une bonne stratégie à long terme ?
- BIO a-t-elle élargi ses domaines d'expertise ?
- BIO parvient-elle à attirer un nombre suffisant de propositions d'investissements de qualité ? Le processus de sélection garantit-il que les meilleures propositions bénéficient au final d'un financement ? Les choix opérés font-ils l'objet d'une justification suffisante ?
- BIO communique-t-elle suffisamment sur les résultats de ses investissements ? BIO est-elle suffisamment transparente quant à ses activités ?
- Quels sont les avantages et les inconvénients des différentes pratiques de financement de BIO au niveau des résultats en termes de développement et du rendement ? Quels sont notamment les aspects pour et contre des investissements directs et des investissements via des structures intermédiaires (en passant ou non par des OFC) ?
- Dans quelle mesure les financements de BIO sont-ils additionnels ?

4.3 Efficience

- La procédure d'approbation des demandes d'investissement est-elle efficace ? Les différentes étapes de la procédure permettent-elles un traitement efficace des dossiers et existe-t-il une répartition adéquate des tâches entre les différentes parties intervenantes ?
- Le management bénéficie-t-il d'une délégation de pouvoirs suffisante de la part du conseil d'administration pour mener une politique adéquate ?
- La coopération actuelle avec les sociétés d'investissement d'autres pays européens (via IFDE) est-elle suffisamment exploitée ?
- Les différentes possibilités de financement offertes par BIO sont-elles utilisées de manière optimale en fonction des résultats à atteindre sur le plan du développement et du rendement ?
- Le fonctionnement et la composition actuels du Conseil d'administration permettent-ils à BIO de mettre en œuvre une gestion efficace et stratégique ?
- La répartition des tâches entre le Conseil d'administration et ses comités et le management est-elle adéquate ?
- Les services de BIO sont-ils organisés de manière optimale ? Le management a-t-il identifié les bonnes priorités ?
- Le coût d'un bureau de représentation de BIO sur le terrain est-il en rapport avec les avantages d'une telle représentation ?

5. Méthodologie

Phase 1 : Note préliminaire

Les consultants rédigeront une note méthodologique qui éclairera et précisera le champ de l'évaluation, la méthodologie, les questions d'évaluation, l'approche et le calendrier. Un échantillon représentatif des dossiers/investissements à examiner devra être présenté en même temps. L'approche des analyses comparatives (benchmark) sera également précisée dans cette même phase.

Phase 2 : Étude évaluative en Belgique (analyse de la documentation et interviews)

Les évaluateurs examineront :

- le cadre réglementaire (loi de 1999 sur la Coopération au développement, loi concernant BIO et exposé des motifs, accord constitutif, charte d'investissement, les diverses conventions, note stratégique de la DGD en matière de soutien au secteur privé...);
- le suivi de l'évaluation précédente ;
- les rapports du conseil d'administration et de l'assemblée générale ;
- les rapports annuels de BIO ;
- le portfolio de BIO. Une analyse du portfolio dans son ensemble et une analyse en profondeur d'un échantillon représentatif de dossiers d'investissement de BIO ;
- le bilan de BIO ;
- des documents stratégiques (business plan, principes de fonctionnement, RH...)
- d'autres documents opérationnels et directives pour la sélection et le suivi des interventions (documents GPR...);
- d'autres documents pertinents (rapport 11.11.11, évaluations d'autres IFD...);

En outre, les évaluateurs auront des entretiens avec notamment :

- des représentants de BIO ; le management, le personnel et le conseil d'administration
- des représentants des cellules stratégiques du/des ministre(s) - actuel et précédent(s) - de la Coopération au développement, les commissaires du gouvernement, la DGD, la CTB, des ONG
- d'autres acteurs actifs dans la microfinance et le soutien de PME (Alterfin, Incofin, Trias,...)
- IFDE et autres IFD
- des experts (académiques)
- des représentants du secteur privé

Phase 3 : Visite structure intermédiaire

La visite d'au moins deux structures intermédiaires, établies au Luxembourg, est prévue, de même que des interviews téléphoniques avec au moins cinq structures intermédiaires établies outremer.

Phase 4 : Analyse comparative

Durant cette phase, 3 sociétés d'investissement international pour le développement comparables devront faire l'objet d'une visite : Norfund, Sifem et FMO.

Le choix de ces 3 institutions se base sur le caractère comparable en termes de taille (cette considération ne concerne pas FMO), la part d'investissement public et le

niveau de coopération avec BIO, également dans le cadre du rôle des centres offshore dans le domaine des financements.

Le but est de tester les constatations issues des phases 2 et 3 et de mettre en évidence des approches éprouvées qui pourraient offrir des solutions alternatives aux problèmes éventuels que l'évaluation aura révélés. L'étape 4 sert en fait à étayer les recommandations qui seront proposées dans le rapport final.

Phase 5 : Rapport final

Le rapport final sera structuré comme suit :

- introduction
- méthodologie
- constatations + analyses
- conclusions
- recommandations
- une annexe consacrée spécifiquement aux investissements via des OFC

Phase 6 : Restitution

Durant un séminaire de restitution destiné aux acteurs concernés, les évaluateurs présenteront leur rapport final. Le rapport sera également présenté à la commission des Relations Extérieures de la Chambre des Représentants.

6. Calendrier

Phases	
Attribution de la mission	15/05/2012
Phase 1, note préliminaire	22/05/2012
Phase 2, 3, 4 + rapport provisoire	25/06//2012
Phase 5 Rapport final en NL ou FR	13/07/2012
Phase 6: Rapport final en NL et FR. Résumé en NL,FR, ENG	15/08/2012
Phase 7 Restitution Parlement	automne 2012

7. Profil des évaluateurs

L'équipe des évaluateurs doit réunir les qualifications suivantes :

- Expérience en matière d'évaluation et connaissance des méthodes d'évaluation
- Connaissance et expérience dans le domaine des investissements et du crédit au secteur privé dans les pays en développement (e.a. microfinance et financement PME) combinées à une connaissance et une expérience en matière de coopération au développement,
- Connaissance du contexte international du financement du secteur privé pour le développement dans lequel opèrent les IFDE, les IFD et quelques BMD spécialisées.
- Connaissances linguistiques : néerlandais, français, anglais

Un équilibre doit être garanti au niveau de l'équipe en termes d'expertise financière et de connaissances du développement. Un équilibre hommes-femmes est encouragé.

Il est demandé de signaler des conflits d'intérêts potentiels et leur mode de gestion

8. Rapports et langues de travail

La note préliminaire doit être rédigée en néerlandais ou en français et ne peut dépasser 30 pages.

Le rapport final provisoire doit également être rédigé en néerlandais ou en français et ne peut dépasser 65 pages.

Le rapport final définitif doit être disponible en néerlandais et en français. Un résumé analytique doit être prévu en néerlandais, en français et en anglais.

Les rapports doivent être transmis au Service de l'Évaluation Spéciale aux dates indiquées supra.

Après la fourniture de la note préliminaire et du rapport provisoire, les évaluateurs rendront compte de leurs travaux au comité d'accompagnement chargé du suivi de l'évaluation. Le compte rendu au comité d'accompagnement sera fait en français ou en néerlandais. La connaissance des deux langues nationales est requise pour les réunions et la restitution.

9. Comité d'accompagnement

Le rôle du comité d'accompagnement est de poser des questions critiques pendant le déroulement de l'évaluation ainsi qu'au moment de la remise des rapports intermédiaires et du rapport final. Sa fonction consiste également à ouvrir des pistes de réflexion susceptibles d'aider les évaluateurs dans leur travail. Les évaluateurs sont censés tenir compte des remarques du comité d'accompagnement et doivent en exposer les raisons s'ils ne le font pas.

Le comité d'accompagnement est présidé par le service de l'Évaluation Spéciale qui se charge également de la supervision générale de l'évaluation et qui est responsable de l'approbation du rapport final.

Le comité d'accompagnement sera composé :

- de représentants de BIO, du management et du conseil d'administration
- d'un représentant de la cellule stratégique du ministre de la Coopération au développement
- de représentants de la DGD et de la CTB
- de représentants d'ONG/SCFS
- de représentants de la SBI
- d'un/d'expert(s) externe(s)
- du Service de l'Évaluation Spéciale
- d'une personne en charge du contrôle de qualité externe
- de l'Inspecteur des Finances

10. Offre technique

L'offre technique se compose :

- d'une note explicative relative au contexte de la mission faisant état de la bonne compréhension des termes de référence et de la matière à évaluer
- d'une description de la méthodologie proposée
- d'un calendrier de travail qui respecte strictement les délais prévus
- de la composition de l'équipe (organisation, tâche des membres de l'équipe et leur curriculum vitae) L'offre identifie clairement le chef de l'équipe
- des références de missions antérieures du bureau d'études, qui sont pertinentes à l'égard de l'objet de cette évaluation
- du budget

L'offre technique est établie en trois exemplaires en français, néerlandais ou anglais au choix du soumissionnaire.

Réponse du Conseil d'Administration de BIO aux recommandations de l'évaluation

1. BIO aujourd'hui

1.1 Statut et mission

BIO (« Société belge d'Investissement pour les Pays en Développement ») est une Société Anonyme de droit public créée en 2001 par l'Etat belge (le Ministre de la Coopération au développement) et la Société belge d'Investissement International (SBI), qui sont ses actionnaires.

La Loi de création de BIO du 3 novembre 2001 définit l'objet social de BIO comme suit :

« BIO a pour objet social d'investir dans le développement d'entreprises situées dans des pays en développement dans l'intérêt du progrès économique et social de ces pays.

Ces interventions doivent conduire directement ou indirectement à un emploi productif durable, respectant les droits sociaux fondamentaux tels que définis par les conventions de base de l'Organisation Internationale du Travail. ».

Outre sa mission de développement, BIO doit également viser une rentabilité financière. En effet, BIO a la forme d'une société anonyme de droit public soumise aux dispositions du Code des sociétés⁹⁹ (ceci eu égard au caractère économique de la mission de BIO d'une part et à la collaboration entre le secteur privé (SBI) et public d'autre part).

Conformément à son objet social et légal, BIO doit mettre du capital à disposition des entreprises aux conditions du marché, indépendamment de tout accord bilatéral, et donc viser un rendement financier dans ses interventions, outre le rendement socio-économique et écologique inhérent à sa mission.

Enfin, l'exposé des motifs de la Loi (Projet de Loi relatif à la création de BIO, Chambre des Représentants de Belgique, 12 juillet 2011) mentionnent de manière explicite que la mission fondamentale de BIO est de contribuer au développement de l'activité entrepreneuriale dans les pays en développement.

Le soutien aux structures indirectes (structures financières intermédiaires telles les banques, les fonds d'investissement) est mentionné (obligation de moyen de 70%) plutôt que les interventions directes dans les entreprises. Le capital-risque et les financements à moyen et à long terme sont favorisés.

Les prescrits de cette loi et l'esprit des travaux préparatoires ont été respectés par les orientations stratégiques de BIO jusqu'à présent, à savoir :

- soutien du secteur privé dans les catégories PMA, PFR et PRITI ;
- activités déliées ;
- les interventions doivent conduire directement ou indirectement à un emploi productif durable ;

⁹⁹ dans la mesure où la loi BIO n'y déroge pas conformément à l'article 4

- proposer des financements uniquement si le marché n'y pourvoit pas (additionalité) et sans perturber le marché (aux conditions de marché) ;
- action de catalyseur ;
- gestion en toute transparence (good governance) et
- développement durable : viser une rentabilité financière, économique, sociale et écologique.

Le Conseil d'Administration est l'organe de décision pour tous les projets d'investissement. BIO est également supervisée de façon permanente par deux Commissaires du Gouvernement, ses états financiers sont soumis au contrôle d'un Commissaire (actuellement BDO) et de la Cour des Comptes et elle fait l'objet d'une évaluation par le Service de l'Évaluation Spéciale de la Coopération internationale (SES) tous les 5 ans (dernière évaluation en 2012).

Les moyens d'investissement de BIO proviennent directement du budget fédéral pour la Coopération au développement, sous la forme de souscriptions de parts bénéficiaires.

BIO fait partie de l'association **European Development Finance Institution** (EDFI), qui regroupe 15 institutions européennes, en charge du financement bilatéral du secteur privé dans les pays en développement. BIO est un partenaire financier reconnu des principales institutions multilatérales de développement (Groupe Banque Mondiale, BEI, Banque Africaine de Développement, Banque Interaméricaine de Développement,...). BIO se distingue des autres institutions du financement du développement par une taille moyenne d'investissement plus petite, par un focus sur les PME et l'Afrique et une prise de risque globalement plus élevée.

BIO investit dans les entreprises et projets privés sous forme de prises de participations en capital et de prêts à moyen et long terme.

Les investissements sont réalisés à des conditions de marché en termes de rendement. A cela plusieurs raisons : (i) les financements doivent être additionnels, c'est à dire être complémentaires et non concurrents par rapport à d'autres sources de financements, notamment privées ; (ii) les investissements doivent être durables et bénéficier à des entreprises à vocation pérenne; (iii) en tant que S.A., BIO doit être financièrement profitable (cfr infra). Les interventions de BIO ne sont pas conditionnées par l'existence d'un intérêt économique belge dans les projets.

Par le biais de subsides, BIO cofinance également (i) des études de faisabilité et (ii) des prestations d'assistance technique en vue du renforcement des capacités des entreprises dans lesquelles elle investit.

1.2 Quelques chiffres

- Pour l'exercice 2011, BIO a dégagé un profit net de €4.5M.
- Au 30/06/2012, les moyens d'investissement mis à la disposition de BIO par l'Etat belge s'élèvent à **€581,6 M**.
- Au 30/06/2012, le total des engagements nets d'investissement en vigueur se monte à **€455,6 M**.
- Les investissements déboursés au 30/06/2012 atteignent **€252,2 M**. L'Afrique représente un tiers du portefeuille déboursé, et les initiatives multirégionales plus de 20%. En ligne avec l'obligation de moyen de soutenir principalement des structures intermédiaires, le portefeuille est investi à concurrence de plus de 75% dans les institutions financières et fonds d'investissement ciblant les MPME locales.
- Le nombre d'emplois soutenus par BIO, de manière directe et indirecte depuis 2002 est de plus de 240.000.

- BIO emploie à ce jour +/- 40 personnes.

1.3 Contraintes légales et réglementaires

Actuellement, BIO est soumis à une série de contraintes et d'obligations qui ont toutes leur logique propre, mais dont la combinaison est parfois délicate.

- Rentabilité : BIO a la double obligation de dégager en tant que société commerciale une certaine rentabilité sur ses investissements, et de générer en même temps un impact significatif et mesurable sur le développement local. Afin de justifier le caractère d'opérations financières donné aux apports financiers de l'Etat dans le capital de BIO, les exigences de rentabilité ont été précisées et renforcées en 2011, avec pour conséquences une plus grande sélectivité dans le volume et la solidité financière des projets.
- Financement : alors que BIO investit sur de longues durées (pouvant aller jusqu'à 15 ans dans des projets d'infrastructure), ses moyens lui sont alloués sur base annuelle et sans réelle prévisibilité quant aux montants. Il est donc difficile de planifier à moyen ou long terme les efforts à réaliser au niveau des volumes d'investissement et partant, les moyens humains et administratifs à mettre en place au sein de la société. La mise en œuvre d'une stratégie cohérente dans la durée est donc mise à mal. Par ailleurs, les liquidités sont octroyées via des conventions de financement séparées relatives à des « Fonds » (Développement/Monnaie Locale/PME) portant chacun leurs propres contraintes d'investissement, alors que ces enveloppes séparées ne correspondent plus ni à l'organisation fonctionnelle de la société, ni à la réalité des investissements sur le terrain.
- Canaux d'investissement : du fait de ses moyens de gestion limités et de son absence sur le terrain local, BIO a depuis sa création, l'obligation de moyen de canaliser 70% de ses interventions via des structures intermédiaires qui investissent elles-mêmes en direct dans la cible visée c.à.d. les entreprises locales du secteur privé. Concrètement il s'agit d'institutions financières privées locales ou régionales, de fonds d'investissement en capital.
- Zones géographiques : les interventions de BIO sont limitées aux pays les moins favorisés en Afrique, Amérique latine et Asie. Une attention particulière doit être apportée aux pays partenaires de la Coopération belge ainsi qu'à l'Afrique. La limitation actuelle aux 3 catégories inférieures du classement DAC de l'OCDE (classement selon le PIB/capita) s'avère limitative en ce qu'elle exclut des pays où la pauvreté reste endémique, et parfois même des partenaires de la Coopération comme le Pérou ou l'Equateur.

1.4 Priorités stratégiques 2011-2013

En 2011, le Conseil de BIO a défini un certain nombre de priorités stratégiques qui sont destinées à devenir à terme, si les moyens y afférents sont mis en place, de véritables pôles d'expertise interne. BIO travaille néanmoins dans une optique de spécialisation et d'expertise, mais pas dans une optique d'exclusion. Cette approche se justifie par un souci de diversification adéquate des risques opérationnels (au niveau sectoriel, géographique et de partenariat).

Ces **pôles d'expertise** sont déclinés au sein des trois lignes d'activités de BIO : Financial Sector – Entreprises – Infrastructure.

BIO peut soutenir ces pôles d'expertise *directement* ou *indirectement* (via les institutions financières et fonds d'investissement). En outre, les interventions en matière d'assistance technique viseront à appuyer les investissements de BIO réalisés dans ces pôles d'expertise. Le but est d'aligner les orientations stratégiques en assistance technique avec les pôles d'expertise d'investissement

Ces priorités ont été fixées comme suit :

- Groupe cible : Les Micro, Petites et Moyennes Entreprises (au sens de la classification utilisée par la Banque mondiale), directement et indirectement
- Canaux d'intervention : Les services financiers de base, l'énergie (renouvelable de préférence), l'accès à l'eau et l'agroalimentaire
- Géographie : accent sur l'Afrique Centrale

1.5 Leçons de l'expérience après 11 ans

- L'investissement durable dans les petites et moyennes entreprises des pays-cible ne peut se concevoir que moyennant un suivi et un coaching local quasi permanents :
 - Via la voie indirecte, cela signifie un recours à des institutions comme (i) les institutions financières locales (banques, sociétés de crédit-bail et institutions de microfinance) et (ii) les fonds de capital à risque, ce qui soulève la problématique des OFC (cfr infra) et celle des fonds petite taille dans lesquels BIO peut jouer un rôle important mais dont la combinaison coût/risque n'entre pas dans les critères risques/rentabilité retenus aujourd'hui.
 - Via la voie directe, cela suppose une présence locale permanente de BIO ou d'un partenaire compétent capable d'identifier, analyser, suivre et, le cas échéant, intervenir et guider les entreprises locales concernées. Il est en effet fréquent qu'à un moment donné, les entreprises requièrent une assistance particulière pour les aider à restructurer leur activité et leur ressources, étant donné le manque de capacités des sponsors de petites entreprises (projets entre 300.000€ et 1.000.000€) en termes technique, financier ou de gestion. Les projets qui réussissent sont souvent de taille plus importante et menés par des entrepreneurs expérimentés et solides financièrement.
- L'appui au secteur privé répond à une logique régionale plus que bilatérale. La plupart des pays tendent en effet à s'organiser en régions économiques (UEMOA, CEMAC, Communauté d'Afrique de l'Est) afin de faciliter les échanges internes, augmenter leur pouvoir de négociations et leur compétitivité et mettre en place des partenariats, le cas échéant avec des entreprises des pays développés.
- Pour mieux approcher cette réalité, BIO a structuré ses activités sectorielles avec un angle régional (Afrique du Nord, de l'Ouest, de l'Est, du Centre ; Région du Mékong, Amérique Centrale, Région Andine) et coopère avec des groupes dont l'assise régionale permet d'atteindre une taille critique, de déployer un modèle testé et de centraliser certains services stratégiques (direction, contrôle, audit interne, communication). L'assistance technique permet à BIO d'apporter une valeur ajoutée au-delà de l'aspect purement financier de son investissement. L'engagement d'un spécialiste en Assistance Technique a ainsi conduit au développement d'une approche proactive en la matière. Il est généralement fait appel à ce service en vue de déterminer les lacunes du projet et/ou les améliorations qui pourraient être soutenues par un subside d'assistance technique.
- Les projets, en particulier les projets d'infrastructure et d'agro-industrie, nécessitent une analyse rigoureuse des aspects environnementaux et sociaux étant donné les risques qui y sont liés. Afin de s'aligner sur les standards utilisés par beaucoup de ses collègues en la matière, BIO a récemment mis en place une politique en matière environnementale et sociale et travaille à l'implantation d'une procédure interne ainsi que d'outils d'analyse de ces impacts.
- Il est évident que certaines structures intermédiaires (fonds, sociétés d'investissement, sociétés holdings,..) via lesquelles BIO investit et qui sont

orientées vers les entreprises locales, seraient idéalement établies dans les pays en développement eux-mêmes. Cependant, pour des raisons de nature réglementaire, juridique, économique et de stabilité politique, ceci n'est généralement pas réaliste et il faut constater que ces structures intermédiaires sont souvent établies dans des *offshore financial centers* (ou « OFC »). BIO utilise donc les OFC comme alternative acceptable pour atteindre les entreprises-cible et réaliser son mandat. Il faut souligner que cette problématique a toujours fait l'objet d'une attention particulière. BIO s'est aligné sur les bonnes pratiques internationales appliquées par d'autres institutions bilatérales ou multilatérales en la matière et s'est assuré de ne se lier qu'avec des personnes irréprochables et qui partagent sa vision, notamment en matière de développement, de lutte contre le blanchiment des capitaux et de gestion environnementale et sociale.

- BIO est conscient de l'importance d'une communication plus approfondie sur l'impact local de ses interventions ainsi que d'une coordination plus efficace avec tous les acteurs du développement, belges ou étrangers, micro et macroéconomiques des pays cible.
- BIO plaide pour une planification pluriannuelle des moyens qui lui seront octroyés dans le futur sans quoi il est impossible de définir une stratégie cohérente à moyen et long terme, assortie d'objectifs mesurables permettant de formater en conséquence la structure et les moyens opérationnels de la société.

2. Remarque préalable

Avant d'aborder les réponses spécifiques aux recommandations de l'Évaluateur, il est utile de souligner que certaines problématiques doivent être examinées de concert, car elles s'impactent mutuellement.

Ceci concerne plus particulièrement

- la qualification des fonds que l'État octroie à BIO ;
- le caractère pluriannuel de ce financement ;
- les différents fonds que l'État alimente et leur fusion éventuelle ;
- les exigences en matière de rentabilité ;
- les canaux d'interventions (cfr l'exigence actuelle d'agir pour au moins 70% par des structures intermédiaires).

3. Recommandations pour l'amélioration de la pertinence pour le développement de BIO

1. Pertinence- Reconfirmer le rôle de BIO comme acteur important du développement du secteur privé en tant que maillon de la coopération belge au développement, et y rattacher des objectifs clairs autour de la coopération au développement. Il est en principe possible de continuer à viser l'objectif de rentabilité actuel. Cela implique cependant pour le gouvernement belge de mettre à la disposition de BIO des moyens financiers « off balance » pour des investissements à risque (code 5), comme c'est également le cas chez d'autres IFD.

Réponse :

BIO salue le rapport de l'Évaluateur Spécial, en ce qu'il reconnaît et confirme le rôle important que joue BIO comme acteur belge de soutien au secteur privé dans les pays en développement. Une plus grande cohérence doit être recherchée dans le paysage de la Coopération belge et un plus grand effort doit être fourni pour intégrer BIO dans la stratégie de Coopération du Gouvernement, tant par BIO que par les autres intervenants.

Une autre constatation importante est que les objectifs de rentabilité qui sont imposés à BIO ne sont pas a priori incompatibles avec la pertinence de ses interventions sur le développement. L'impact sur le développement des interventions de BIO pourrait être renforcé par la mise à disposition d'outils lui permettant de prendre plus de risques et de soutenir des projets innovateurs où elle pourrait jouer un rôle plus important. Dans cette optique, la mise à disposition de moyens hors bilan suggérée par l'Évaluateur Spécial rejoint une des recommandations formulée par BIO ces derniers mois.

2. Pertinence - Le conseil d'administration et la direction doivent développer des initiatives visant à sensibiliser l'organisation aux effets sur le développement recherchés par BIO. Il s'agit d'intégrer la pertinence pour le développement dans toutes les parties et tous les aspects de l'organisation, ce qui suppose un changement de culture évident. L'organisation devra être beaucoup mieux armée pour remplir cette mission, ce qui implique, entre autres, une politique adaptée. Celle-ci passe par des formations adéquates (par exemple, sur le plan social, de l'égalité entre les sexes, de l'environnement, etc.) pour les collaborateurs, la direction et le conseil d'administration de BIO, ainsi qu'une organisation adéquate de la structure dans ce domaine. Pour ce qui est de la gestion des risques, il est envisageable d'intégrer une fonction d'analyste. De plus, on pourrait songer à une modification de la structure de rémunération où ces éléments prendraient la forme d'incitants.

Réponse :

BIO adopte une approche multiforme de la préhension globale de sa mission et développe une palette d'outils en matière de sensibilisation de l'organisation à l'impact sur le développement de ses interventions. On peut citer notamment : le renforcement des capacités des équipes en matière de d'évaluation de la pertinence sur le développement, la recherche d'une coopération accrue avec les autres acteurs belges et internationaux du développement, l'engagement de profils davantage macroéconomiques, un développement de l'analyse ex post des projets (entre autres par la recherche de coopération avec des organisations tierces comme les autres institutions financières de développement).

3. Pertinence - *Faire des choix transparents vis-à-vis des domaines, accents sectoriels et objectifs géographiques de manière à trouver le bon équilibre entre rendement et pertinence pour le développement. Se concentrer sur les domaines du développement et secteurs (par exemple, domaine rural, financement des chaînes de valeur et agrobusiness) où une collaboration solide et un échange avec d'autres acteurs de la coopération belge au développement sont possibles. Faire passer des investissements à risque dans des fonds off-balance évoqués plus haut, afin, ce faisant, de mieux pouvoir réaliser les objectifs.*

Réponse :

BIO souligne que depuis 2011, des choix clairs ont été faits en matière d'orientations sectorielle et géographique, tous sous-tendus par l'objectif de la pertinence pour le développement. Cette stratégie porte sur les années 2011-2013 et s'articule autour du développement à terme des pôles d'expertises internes suivants :

- Groupe cible : Les Micro, Petites et Moyennes Entreprises (au sens de la classification utilisée par la Banque mondiale), directement et indirectement
- Canaux d'intervention : Les services financiers de base, l'énergie (renouvelable de préférence), l'accès à l'eau et l'agroalimentaire
- Géographie : accent sur l'Afrique Centrale

Il est toutefois précisé que dans le cadre de cette stratégie, BIO travaille dans une optique de spécialisation et d'expertise, et non dans une optique d'exclusion.

Lorsqu'indiqué, une collaboration plus poussée avec les acteurs de la coopération doit être recherchée dans ces domaines.

4. Pertinence - *Regrouper les différents fonds actuels dans un fonds commun en établissant des critères et conditions spécifiques pour les différents types d'activités et secteurs.*

Réponse :

BIO étudie le bien-fondé de la fusion des trois fonds existants (Développement/Monnaie Locale et PME) en une seule convention qui reprendrait des critères réalistes, clairs et cohérents par rapport aux objectifs visés et dont le financement serait programmé de façon pluriannuelle. En effet, ces enveloppes séparées ne correspondent plus ni à l'organisation fonctionnelle de la société, ni à la réalité des investissements sur le terrain.

5. Pertinence - BIO devrait s'efforcer de mieux exploiter les possibilités de collaboration avec d'autres acteurs du domaine du développement du secteur privé. Cela requiert une attitude de base positive et constructive. La CTB, avec la DGD, devrait également pouvoir jouer un rôle plus important sur ce plan

Réponse :

BIO est d'avis que son repositionnement en tant qu'acteur central du soutien au secteur privé dans le paysage de la Coopération belge doit être (re)confirmé, de même que la mission spécifique que remplit BIO dans ce cadre. L'expérience acquise par BIO dans le domaine du soutien au secteur privé, qui est relativement unique au sein de la Coopération belge, doit être reconnue par les autres acteurs et l'Etat belge et il est important que BIO soit impliquée dans les réflexions devant mener à

l'élaboration d'une politique globale et cohérente pour la Coopération belge au Développement.

La formalisation d'un dialogue périodique et structurel avec la DGD et la CTB est une des priorités pour BIO, dont l'objectif est de déterminer, dans le cadre des activités et projets de chaque organisation, comment les expertises réciproques peuvent être mises à profit, permettant une plus grande efficacité des interventions de chacun. Des synergies sont à développer, par exemple en matière de formation, notamment par la mise en place d'une plateforme d'échange d'information et d'expertise entre les différents acteurs. L'objectif de ces initiatives vise à une plus grande cohérence dans le paysage de la Coopération belge.

6. Pertinence - *Poursuivre le programme d'assistance technique et mettre l'accent sur le renforcement de la pertinence des investissements pour le développement et intégrer le tout sous « Opérations » pour optimiser la continuité des investissements. À cet égard, on peut également envisager de fusionner ce programme avec les études de faisabilité.*

Réponse :

BIO réaffirme l'importance de l'assistance technique en appui à ses investissements. En effet, l'assistance technique permet à BIO d'apporter une valeur ajoutée au-delà de l'aspect purement financier de son investissement. BIO a développé ses compétences en la matière par l'engagement d'un spécialiste qui a permis une approche proactive en vue de déterminer le plus tôt possible les lacunes du projet et/ou les améliorations qui pourraient être soutenues par un subside d'assistance technique.

Afin d'être en ligne avec la stratégie opérationnelle de BIO, le Conseil plaide en outre pour un financement pluriannuel de ses activités de subsides.

BIO étudie les moyens de renforcer l'efficacité dans le déploiement des ressources.

7. Pertinence - *Il convient de pouvoir recourir en toute flexibilité au programme d'assistance technique et d'aménager, en plus, la possibilité pour BIO de développer elle-même une offre spécifique pour ses clients autour des thèmes pertinents et d'embaucher des consultants pour le compte de BIO.*

Réponse :

Afin de permettre à BIO de déployer une gamme plus importante de services d'assistance technique, il serait opportun d'élargir les termes des conventions en y incluant notamment la possibilité pour BIO de contracter directement des consultants dans des cas précis, afin d'être en mesure d'intervenir dans des programmes plus systémiques (création de bureau de crédit, organisation de formations dans un domaine et dans une région, organisation de cession de peer learning,..).

8. Pertinence - *L'utilisation de l'analyse GPR/EPOL doit être poursuivie. Davantage d'attention doit être consacrée à collecter soigneusement des informations et à les analyser, notamment en faisant usage de sources tierces. Ces analyses GPR/EPOL doivent également être plus utilisées lors de la prise de décision concernant les investissements.*

Réponse :

BIO rappelle que chaque dossier d'investissement fait l'objet d'une analyse d'impact sur le développement basée sur les critères du GPR, qui est prise en compte dans la décision d'investissement. Néanmoins, BIO entend procéder à l'actualisation et à

l'élargissement des paramètres mesurant l'impact sur le développement de ses interventions (p.e. à des critères macroéconomiques). D'un point de vue pratique, cette évolution conduira à une intégration plus complète de ces nouveaux aspects de développement dans les procédures d'approbation des projets, à une consolidation de l'outil actuel (GPR) avec des données complémentaires et chiffrées, et au renforcement de l'analyse ex post en cours de vie du projet ainsi que lors de l'évaluation des projets à la sortie de BIO.

9. Pertinence - Introduire de façon structurelle une évaluation ex post des investissements et l'intégrer dans l'organisation. Si cela s'avère irréaliste financièrement, rechercher autant que possible une collaboration avec de plus grosses IFD ayant déjà développé des évaluations ex post et en réaliser régulièrement.

Réponse :

BIO procède effectivement à une analyse ex post de l'impact sur le développement durant la vie de ses projets sur base individuelle mais pas encore de façon structurelle. D'autre part, les statistiques disponibles actuellement ne permettent pas une agrégation pertinente des résultats. En ligne avec l'intégration de compétences additionnelles évoquée au point 2, BIO entend déployer les moyens nécessaires d'une part au renforcement de cette analyse afin de permettre une vue globale de son portefeuille sous cet angle et d'autre part au développement d'un outil d'évaluation des projets lors de la sortie de BIO sous le principe des « leçons de l'expérience ». Dans ce cadre, BIO s'inspirera utilement des pratiques et réalisations des autres EDFIs en cette matière.

4. Recommandations pour l'amélioration de l'efficacité de BIO

10. Efficacité - *BIO devrait développer une politique stratégique claire et à long terme, instituant une organisation professionnelle et plus décentralisée, avec des collaborations locales et focalisées sur certains pays, régions, industries et projets. Les collaborations avec les partenaires locaux ou d'autres IFD (comme c'est déjà le cas actuellement avec FMO pour les projets d'infrastructure) doivent sérieusement être prises en considération. Dans le cadre de cette politique, la valeur ajoutée de BIO doit occuper le premier plan et les conséquences de certaines orientations, sur le plan du risque et du rendement par exemple, doivent être supportées à tous les niveaux. BIO et l'État belge doivent développer un plan pluriannuel, tant pour le placement des fonds par BIO que le besoin de fonds qui en résulte. C'est pourquoi l'État belge devrait prendre des engagements pour plusieurs années, des engagements dont BIO pourra tenir compte dans son plan d'affaires et son organisation. Il faut éviter que BIO se trouve dans l'incapacité de réaliser sa mission faute d'organisation et de puissance suffisantes. À cet égard, le Conseil d'administration a un rôle important à jouer et doit veiller à ce que BIO soit suffisamment équipée pour exécuter sa mission.*

Réponse :

Une stratégie 2011-2013 a été mise en place en 2011 par le Conseil d'Administration.

Cette stratégie opérationnelle repose sur des pôles d'expertises en matière de groupes-cibles, de secteurs d'activité-phares et de régions-focus comme décrit dans la réponse à la recommandation 3.

BIO a connu ces dernières années un développement significatif. Pour poursuivre dans cette voie, le Conseil d'Administration est soucieux d'une adéquation entre les moyens mis à la disposition de l'institution et l'évolution de ses activités.

Afin de permettre le déploiement de cette stratégie, BIO plaide pour l'établissement et la mise en place par l'Etat d'un cadre stratégique « secteur privé » cohérent dans lequel s'inscrirait la mission de BIO assortie d'objectifs clairs et mesurables formulés par ses actionnaires et essentiellement basés sur son additionnalité. Il appartiendra alors à BIO d'opérationnaliser ce cadre stratégique défini par l'Etat.

11. Efficacité – *Une partie des fonds devrait être mise à disposition de BIO sous le code 5 (comme cela a déjà été recommandé dans l'évaluation de 2008), pour que BIO puisse procéder à des investissements plus risqués (off balance). Les autres IFD ont développé des fonds d'investissement de nature semblable avec leurs gouvernements. De cette manière, BIO pourra trouver une meilleure adhésion des autres acteurs du développement sur certains points de convergence.*

Réponse :

Les modalités de mise à disposition de moyens financiers octroyés par l'Etat à BIO ne sont pas de la compétence du Conseil d'Administration de BIO.

BIO est reconnu dans la communauté des DFI comme un acteur de référence dans le service de la MPME. Afin de lui donner la capacité de poursuivre et de développer cette activité, BIO encourage le démarrage d'un exercice de réflexion à tous les niveaux sur les moyens alternatifs de financement de projets innovants et plus risqués. Le Conseil étudie les différents canaux qui permettent d'atteindre cet objectif plus pertinent sur le plan du développement.

12. Efficacité – *Le cadre légal indique que 70 % du fonds de développement doivent être investis dans des structures intermédiaires. On peut douter de la plus-value qui résulte de la fixation de ce minimum. Si BIO parvient à réaliser suffisamment d'investissements directs corrects, d'ordre infrastructurel par exemple, le cadre légal ne devrait pas être restrictif. C'est pourquoi les auteurs de l'étude recommandent de modifier le cadre légal relatif à ces pourcentages.*

Réponse :

BIO rejoint cette recommandation et souhaite plus de flexibilité dans l'affectation des moyens qui lui sont confiés.

13. Efficacité – *Concernant les fonds intermédiaires, nous recommandons d'accorder davantage d'importance aux investissements dans les fonds plus petits, ce qui permettra à BIO d'avoir davantage son mot à dire concernant les aspects socio-éthiques des investissements. Il faudrait toutefois également tenir compte du fait que les management fees des fonds plus petits sont relativement plus élevés que ceux des grands fonds. En effet, la rentabilité d'investissements en fonds plus petits s'avérera inférieure à celle de fonds réalisant des performances équivalentes, quand bien même BIO y exercerait une influence éventuellement supérieure.*

Réponse :

BIO rappelle que les contrats conclus avec les fonds d'investissement comportent des clauses très strictes en matière d'impact sur le développement, de gouvernance et

d'impact environnemental et social. Le fait d'être associé à d'autres DFIs aux objectifs similaires dans des fonds de plus grandes dimensions permet l'exercice d'une influence importante sur ces derniers. Les fonds de petite taille présentent un intérêt certain pour BIO au point de vue de l'additionnalité. Cependant le faible potentiel de rentabilité de ceux-ci justifierait leur inscription dans la facilité de financement alternatif telle que décrite au point 11.

14. Efficacité - *Aucune objection majeure n'a été trouvée concernant le recours à des CFO. BIO peut conserver cette méthode, pour autant qu'elle applique dûment le principe du « know-your-customer ». La présence d'autres IFD dans les CFO offre souvent un certain confort.*

Réponse :

BIO partage l'avis de l'Évaluateur Spécial que les structures intermédiaires sont idéalement établies dans les pays en développement. Cependant, dans la mesure où ces pays ne permettent pas raisonnablement la mise en place de telles structures, pour des raisons de nature réglementaire, juridique, économique et de stabilité politique, des alternatives doivent être recherchées. En d'autres termes, en vue de la réalisation de son mandat, BIO doit pouvoir avoir recours aux CFO dans le cadre de ses investissements pour autant qu'il n'existe pas d'alternative raisonnable onshore. BIO s'est par ailleurs toujours montré très prudent dans sa politique d'investissement via les CFO, et a toujours agi en ligne avec les meilleures pratiques au niveau international et les politiques de ses partenaires IFD. A ce titre, BIO prend acte du fait que l'Évaluateur Spécial a constaté la légitimité du recours à des structures situées dans les CFO avec les conditions pratiquées par BIO

15. Efficacité - *L'État belge, en concertation avec BIO, ne devrait autoriser l'investissement dans les CFO que si les CFO concernés ont conclu un traité fiscal et des accords relatifs à la transparence avec la Belgique.*

Réponse :

BIO formule des réserves sur cette recommandation, qui pourrait s'avérer trop restrictive et qui, à notre sens, n'est pas de nature à contribuer à atteindre l'objectif recherché. Elle ne tient pas compte de la problématique de la non-ratification des traités mixtes dans le contexte d'un État fédéral. Elle semble par ailleurs contradictoire avec la constatation faite au point 14.

La transparence des interventions de BIO n'est pas en cause. En effet, par l'application de procédures KYC strictes et la mise en place de mesures tendant à garantir une transparence totale des activités des structures dans lesquelles BIO investit, BIO s'assure de la légitimité et de la licéité de ses interventions via les structures établies dans les CFO. L'existence ou non d'un traité entre la Belgique et le pays n'offrirait pas, de fait, davantage de garanties au niveau de la transparence. Par ailleurs, la conclusion ou non d'un traité avec les juridictions concernées dépend pour une grande part de l'initiative de l'État Belge, puisqu'il semble, selon les rapports publiés par le Forum Mondial de l'OCDE que les juridictions concernées ne s'opposent généralement pas à la conclusion de traités d'échange d'informations fiscales avec les pays demandeurs. C'est en tout état de cause un élément que BIO ne maîtrise pas et qui serait de nature à en restreindre significativement le domaine d'intervention.

BIO estime plus pertinente la prestation de la juridiction concernée au niveau international en matière de transparence fiscale. Dans ce cadre, BIO s'appuie sur les

travaux du Forum Mondial de l'OCDE sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales et suit notamment les résultats des revues par les pairs, qui évaluent le degré d'implémentation de la norme fiscale internationale par les juridictions en question. Seuls les CFO qui ont pris l'engagement formel de se conformer à cette norme et qui ne sont pas évalués par le Forum Global comme étant déficients en matière de mise en œuvre de ladite norme peuvent être pris en considération pour un investissement de BIO.

Bien entendu, BIO ne pourrait que saluer la conclusion par l'Etat Belge de traités d'échanges d'informations fiscales avec d'autres CFO, contribuant ainsi à une plus grande transparence fiscale au niveau international. Nous pensons plus particulièrement aux Îles Caïman, les Bermudes, l'Île Maurice ou encore les Îles Vierges Britanniques. Notons que des pays comme le Danemark, la Suède, la Finlande, la Norvège, l'Allemagne, la France et le Royaume-Uni ont effectivement conclu des traités d'échange d'informations fiscales (répondant à la norme internationale) avec ces juridictions.

16. Efficacité - *Formuler une politique de paiement de dividendes transparente et envisager d'assigner des droits préférentiels aux parts de la SBI pour ne plus distribuer de dividendes que sur les parts de la SBI.*

Réponse :

Le Conseil d'Administration estime que cette question est du ressort des actionnaires.

17. Efficacité - *BIO devrait adopter une attitude plus proactive concernant sa communication, notamment à l'égard des autres acteurs de la coopération belge au développement. Cela concerne tant la communication au sujet des activités développées par BIO que la communication relative aux possibilités de collaboration. La loi de 2001 prévoit la possibilité de créer un groupe de travail au sein duquel des parties prenantes de BIO peuvent échanger des points de vue. Un tel groupe de travail pourrait être judicieux pour BIO dans la mesure où l'organisation pourrait expliquer plus en détail ses activités, positions et choix et entamer une discussion directe. Le tout débouchera également sur la possibilité d'impliquer toutes les parties prenantes chez BIO et d'exercer une influence, au lieu d'une structure dans laquelle toutes les parties prenantes doivent être représentées au sein du conseil d'administration (voir également recommandations 7.3).*

18. Efficacité - *Formuler une politique de communication claire. Définir qui interviendra au nom de la société et définir clairement les responsabilités à ce sujet.*

Réponse :

BIO est conscient de l'importance d'une communication adaptée sur son rôle au sein de la politique de la Belgique en matière de coopération, ses activités et leur impact sur le développement local. Il est essentiel d'accroître la visibilité de l'institution auprès des stakeholders belges et internationaux.

BIO souhaite formaliser un dialogue période réciproque avec l'Administration, la Coopération Technique Belge et les autres acteurs belges du développement (ONG,..). Cette plateforme de communication pourrait inclure des formations réciproques par thème, afin de favoriser l'échange d'information et d'expertise entre les différents acteurs.

L'objectif est de positionner BIO en tant que référent dans le domaine du financement du secteur privé au sein de la Coopération Belge.

5. Recommandations pour l'amélioration de l'efficacité de BIO

19. Efficacité - La structure de gouvernance actuelle doit être modifiée au plus vite pour permettre à BIO de jouer son rôle d'IFD efficacement et de façon professionnelle. Les recommandations sont les suivantes :

- Ramener le nombre de membres du conseil d'administration à des proportions raisonnables, comme d'autres IFD l'ont fait. Un chiffre de 6 à 10 membres semblerait adapté à BIO.
- Établir un profil pour le conseil d'administration et son président, et y rattacher les compétences adéquates, tant pour les professionnels du secteur financier (bancaire et private equity) que le secteur du développement.
- Le conseil d'administration devrait se concentrer sur la stratégie et la politique, et non sur les questions opérationnelles. Dans ce cadre, déléguer plusieurs tâches importantes du Conseil d'administration au management de BIO et, pour cela, instituer une organisation adéquate comportant une fonction de gestion des risques et un comité de crédit et d'investissement interne au sein de BIO.
- La liste des membres du conseil devrait exclusivement être dictée par des impératifs de compétences-clés (et profils), et pas par des considérations politiques ou par les mandats présents ou antérieurs au gouvernement.

Pour autant que la loi le permette, examiner s'il existe des possibilités de restreindre la position prédominante des commissaires du gouvernement et leur rôle au sein du conseil d'administration et des commissions ou comités.

Réponse :

BIO souhaite formuler les remarques suivantes au sujet de ces recommandations. En remarque liminaire, il y a lieu de noter que la taille et la composition du Conseil relève exclusivement de la compétence des actionnaires, l'Etat belge et la SBI ayant, clairement opté dès la création de la société, pour un Conseil élargi. BIO n'est donc pas habilité à se prononcer sur ce sujet. A l'heure actuelle, le Conseil d'administration de BIO comprend , douze membres. La composition du Conseil permet de réunir des administrateurs aux profils variés possédant une expérience dans différents domaines : ainsi les dossiers d'investissement peuvent être évalués de points de vue complémentaires, et les conséquences politiques potentielles d'un investissement peuvent être mesurées de manière plus efficace.

BIO est conscient que ses structures peuvent être simplifiées et le parcours des dossiers raccourci. Ceci peut se faire entre autre par une délégation accrue de compétences à la direction de BIO. Des pas de ce sens ont été engrangés. On citera à cet égard, la délégation de pouvoir accordée à un Comité de crédit qui a été mise en place et la rédaction de « standing rules » pour les différents organes de la société. Des délégations plus importantes doivent encore être décidées, notamment en matière de ressources humaines. Cette démarche implique qu'un certain nombre d'outils et de règles à respecter soient formalisés. Pour ce qui concerne les ressources humaines, ce chantier a démarré fin 2011 et devrait se terminer pour le début de 2013.

20. Efficience - Examiner les possibilités d'accroître les synergies entre BIO et la SBI (et éventuellement d'autres représentants de la vie de l'entreprise (notamment sur le plan du financement des PME)).

Réponse :

Des possibilités de collaboration sont envisageables dans le cadre de la spécificité de l'objet social et du mandat des deux institutions.

Des contacts sont régulièrement pris avec des acteurs locaux (banques, fonds actifs localement, consultants, agence locale pour les entreprises, DFIs) en vue de développer des collaborations/réseaux ou avec des acteurs pouvant aider BIO dans le sourcing, dans le suivi ou dans des missions ponctuelles pour le compte de BIO.

21. Efficience - Amener un meilleur équilibre dans l'organisation de BIO entre le front office et le back-office. Les départements commerciaux, entre autres, manquent encore de combativité et d'expertise.

Réponse :

On ne peut reprocher aux services opérationnels de BIO de manquer de combativité ou d'expertise étant donné la croissance significative du volume d'activité réalisée ces dernières années en regard des moyens humains disponibles. Le besoin d'acquisition de compétences de soutien (E&S, développement, communication, juridique) est souligné par ailleurs et doit permettre d'améliorer encore l'efficience des équipes de première ligne dans le but de préserver l'équilibre délicat entre les principaux paramètres de fonctionnement de la société : moyens disponibles, volume et qualité des risques assumés, rentabilité, impact sur le développement.

22. Efficience - Renforcer la fonction de la gestion des risques et veiller à disposer de davantage d'expertise sur les plans ESG et GPR. Idéalement, un département d'évaluation indépendant sera mis sur pied, et celui-ci pourra opérer en toute indépendance par rapport à la direction. Si le tout ne s'avère pas (encore) possible en raison de l'échelle de BIO, il est recommandé, en tout cas, de créer un département séparé pour les questions relatives à l'évaluation, au GPR et aux thèmes environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Réponse :

BIO recommande de ne pas faire l'amalgame entre l'évaluation ex post des effets sur le développement des interventions de BIO d'une part et la gestion des risques d'autre part.

La gestion des risques d'entreprise, financiers ou autres, a déjà fait l'objet de diverses décisions stratégiques et de la mise en place de procédures et d'outils opérationnels comme le Comité d'Audit, le Recovery Committee, la politique de trésorerie, la politique de couverture des risques politiques, etc...

Dans ce cadre, une fonction de Contrôle de Gestion dépendant en direct du CEO ou du Président telle qu'elle existe dans beaucoup d'institutions financières pourra se justifier dès que BIO aura atteint la taille critique permettant d'en assumer les coûts...

Au-delà de ces besoins de première ligne, BIO se doit d'acquérir ou de renforcer des compétences internes plus qualitatives, qui s'inscrivent dans le développement des pôles d'expertise et notamment en matière environnementale et sociale ainsi qu'en économie du développement, dans les secteurs agricoles et de l'énergie afin de permettre à BIO de devenir leader de projets de taille moyenne dans ces secteurs.

23. Efficience - Développer une politique de gestion des ressources humaines claire, en accordant de l'attention aux formations (tant financières que sur le plan de la pertinence pour le développement et de la gestion) et au développement de carrière

Réponse :

Le développement d'une politique de gestion des Ressources Humaines est en cours d'élaboration. Les axes stratégiques de cette politique sont les processus d'évaluation du personnel, de l'évolution et des plans de carrière et de la gouvernance en matière de Ressources Humaines. Des avancées significatives ont déjà été engrangées depuis un an dans l'implémentation de ces processus.

Une révision du cadre organisationnel actuel, incluant des filières d'évolution pour les collaborateurs sera finalisée début 2013. Des plans de formation adéquats sont également prévus pour soutenir le développement de compétences stratégiques pour la société.

24. Efficience - Consacrer de l'attention à la communication interne, tant de la part du management que du conseil d'administration, et éviter ainsi les inquiétudes et les imprécisions.

Réponse :

BIO est sensibilisé à la problématique de la communication interne. Diverses initiatives ont déjà été entreprises dans ce domaine, telles la tenue régulière de réunions interactives avec le personnel, l'intégration de la communication dans le nouvel outil informatique ('share point'). Ces initiatives seront poursuivies dans le souci d'une communication transparente.

25. Efficience - Intégrer également des critères d'ordre non financiers (par exemple, pertinence pour le développement) dans la structure d'incitants (bonus).

Réponse :

BIO tient à préciser qu'à ce jour, il n'y a pas eu d'incitants annuels utilisés de manière systématique. L'Assemblée Générale s'est prononcée favorablement pour une participation des travailleurs aux bénéfices dans le cadre de la loi du 22 mai 2001 pour les exercices 2006, 2008, 2010 et 2011.

La politique de rémunération actuelle fera l'objet d'une révision en fonction du nouveau cadre organisationnel en 2013, et la faisabilité d'inclure des critères d'ordre non financiers en rémunération de la performance sera étudiée.



ROYAUME DE BELGIQUE

Service public fédéral
**Affaires étrangères,
Commerce extérieur et
Coopération au Développement**

Service de l'Évaluation spéciale de la Coopération internationale

Egmont • rue des Petits Carmes 15, B-1000 Bruxelles • + 32 (0)2 501 38 34 • www.diplomatie.belgium.be • www.dg-d.be • ses-dbe@diplobel.fed.be