

ÉVALUATION DE BIO

“société belge d’investissement pour les pays en développement”

N° 2/2008



SPF Affaires étrangères, Commerce extérieur et Coopération au Développement
Service de l'Évaluation spéciale de la Coopération au Développement

Société Belge d'Investissement pour les Pays en Développement (BIO)

Evaluation



DFC, Barcelone
José Luis Mombrú (leader)
Sandra Rolet
Charles Vuylsteke
Juliana Restrepo
Beatriz Marulanda

Le Service de l'Evaluation 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 Etrangères, Commerce extérieur et Coopération au Développement.

Barcelone, le 26 février 2008

© SPF Affaires étrangères, Commerce extérieur et Coopération au Développement
Mai 2008

Production graphique : Bernadette Bosser, Service Communication SPF

Impression : Service Imprimerie SPF

Photo de couverture : BIO

Evaluation N° 2/2008

Dépôt légal : 0218/2008/20

Ce document est disponible en format pdf sur le CD-ROM en annexe, sur le site
www.diplomatie.be ou www.dgcd.be, ou auprès du Service de l'Evaluation Spéciale.

Table des Matières

EXECUTIVE SUMMARY	7
1. Introduction	13
1.1 La raison d'être de l'évaluation de BIO	13
1.2 Etapes de l'évaluation	13
1.3 Spécificité et limites de l'exercice d'évaluation	14
2. Rôle d'une Institution Financière de Développement du secteur privé (IFD)	17
2.1 Les IFDs - Où se situe BIO ?	17
2.2 L'impact des IFDs sur le développement	18
2.3 Cadre et objectifs de la création de BIO	20
2.3.1 <i>Coopération belge et développement du secteur privé (DSP)</i>	20
2.3.2 <i>La création de BIO</i>	22
2.3.3 <i>La place de BIO dans l'APD</i>	23
2.3.4 <i>La mission spécifique de BIO : Charte d'Investissement - L'attente de l'Etat</i>	24
2.3.5 <i>Impact de la qualité d'IFD sur le rôle de BIO</i>	24
2.3.6 <i>Rôle de BIO, au sein du groupe des IFIs/IFDs</i>	25
3. Contribution de BIO au développement	27
3.1 Indicateurs de développement et de valeur ajoutée	27
3.1.1 <i>Indicateurs de développement</i>	27
3.1.2 <i>Indicateurs de valeur ajoutée</i>	28
3.2. Microfinance et financement de la PME	29
3.2.1 <i>Microfinance</i>	29
3.2.2 <i>Financement de la PME</i>	31
3.3 Comment BIO prend en compte l'aspect développement dans sa démarche stratégique et opérationnelle	32
3.4 Comment BIO mesure l'effet sur le développement de ses investissements	33
3.5 Effets des opérations de BIO - Enseignement des visites de terrain	35
3.6 Valeur ajoutée de BIO	42
3.7 Cohérence avec d'autres acteurs de la Coopération belge, dans le cadre du DSP	45
3.8 BIO et les pays prioritaires de la Coopération belge	46
3.9 Enseignements tirés d'autres IFDs européennes	47
4. Structure de BIO	49
4.1 Structure financière et actionnariat	49
4.1.1 <i>Capitalisation et actionnariat</i>	49
4.1.2 <i>Attentes et rôles de l'actionnariat actuel</i>	49
4.1.3 <i>Exercice par l'Etat de son rôle d'actionnaire</i>	50
4.1.4 <i>Considérations relatives à un actionnariat modifié</i>	51
4.1.5 <i>Capacité d'emprunts de BIO</i>	52
4.2 Les Fonds d'investissement de BIO	52
4.2.1 <i>Fonds de Développement (FD) et Fonds de Soutien (FS) (appelé aussi Fonds PME)</i>	52
4.2.2 <i>Fonds Local Currency (FLC)</i>	55
4.3 Activités pour le compte de l'Etat	55
4.3.1 <i>Fonds d'Etude (FE) et Fonds d'Assistance Technique (FAT)</i>	55
4.3.2 <i>Autres activités, tant d'investissement que de gestion de participations, pour le compte de l'Etat.</i>	56

5. Gouvernance de BIO	59
5.1 Assemblée Générale (AG) et rôle des actionnaires	59
5.2 Conseil d'Administration (CA) ; Comité d'Investissement (CI) ; et Comité de Direction (CD)	59
5.2.1. Le CA de BIO	59
5.2.2. Le Comité d'Investissement (CI) de BIO et l'absence d'un Comité de Direction (CD)	61
5.2.3. Principes de gouvernance et pratique des autres IFDs	61
5.3 Structure Administrative de BIO	63
5.4 Gestion financière et comptable	63
5.5 Stratégie à moyen et long terme/ Plan d'Affaires	64
5.6 Intégrité et risque réputationnel	66
6. Pratiques Opérationnelles de BIO	67
Sources : Rapport trimestriel Q4/2006, audité	67
Rapport du CA à l'AG sur l'année 2006	67
Rapport trimestriel au Ministre sur l'année 2006	67
Analyse comparative EDFI 2006	67
6.1 Rappel du cadre des opérations	67
6.2 Priorités géographiques	68
6.2.1 Mise en oeuvre des priorités indiquées par l'Etat	68
6.2.2 Politique propre	69
6.3 Concentration sur la PME et sur la micro-entreprise	69
6.3.1 Problématique de l'investissement de petite taille, au niveau du FS	69
6.3.2 Les garanties, un produit absent chez BIO	70
6.3.3 Microfinance	71
6.4 Investissements directs et indirects	71
6.5 Assistance technique / Etudes	71
6.6 Qualité des directives opérationnelles internes	72
6.6.1 Directives existantes	72
6.6.2 Mesures souhaitables	72
6.7 Qualité et gestion des investissements	73
6.7.1 Qualité et profitabilité du portefeuille	73
6.7.2 Considérations stratégiques relatives à la gestion	74
6.7.3 Mise en oeuvre des procédures relatives aux investissements	75
6.7.4 Gestion des investissements directs	76
6.7.5 Gestion des investissements par intermédiaires financiers	76
6.8 BIO, sa visibilité, et coordination avec la DGCD sur le terrain	77
6.8.1 Relation avec la DGCD sur le terrain	77
6.8.2 Présence de BIO sur le terrain	78
7. Conclusions et Recommandations	79
7.1 Pertinence et cohérence pour le développement	79
7.2 Efficacité	82
7.3 Efficience	87
7.4 Impact durable	92
7.5 En conclusion	92
8. Management Response BIO	95
Annexe 1 : Documents remis au SES sous forme de CD-ROM	101
Annexe 2 : Liste des personnes rencontrées	102
Annexe 3 : Conventions et Arrêtés Royaux régissant les 5 « Fonds » de BIO	106
Annexe 4 : Principes de Gouvernance	108

Abréviations

ABT	Access Bank Tanzania
AG	Assemblée Générale
AIM	Accion Investments in Microfinance
APD	Aide Publique au Développement
AR	Arrêté Royal
AT	Assistance technique
BAD	Banque Asiatique de Développement
BAfD	Banque Africaine de Développement
BEI	Banque Européenne d'Investissement
BEI-FEMIP	Facilité Euro-Méditerranéenne d'Investissement et de Partenariat
BEI-FI	Facilité d'Investissement ACP
BERD	Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement
BID	Banque Interaméricaine de Développement
BIO	Belgische Investeringsmaatschappij Voor Ontwikkelingslanden / Société Belge d'Investissement pour les Pays en Développement
BM	Banque Mondiale
BoA	Bank of Africa
BOAD	Banque Ouest-Africaine de Développement
CA	Conseil d'Administration
Carec	Central American Renewable Energy and Cleaner Production Facility
CD	Comité de Direction
CEO	Chief Executive Officer
CG	« Corporate Governance » (Gouvernance d'Entreprise)
CI	Comité d'Investissement
Cofides	Compañía Española de Financiación del Desarrollo S.A.
CR	Comité de Rémunération
CTB/BTC	Coopération Technique Belge/Belgische Technische Coöperatie
EUR	Euro
DEG	Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH
DFI	Development Finance Institution
DGCD	Direction Générale de la Coopération au Développement
DSP	Développement du secteur privé
EDFI	European Development Finance Institutions
EFP	European Financing Partners
FAT	Fonds d'Assistance Technique
FCFA	Franc CFA
FD	Fonds de Développement
FE	Fonds d'Etude
FED	Fonds Européen de Développement
FLC	Fonds « Local Currency » (Fonds monnaie locale)
FMO	Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden n.v.
FS	Fonds de Soutien (Fonds PME)

GEAF	Grofin East African Fund
GMF	Global Microfinance Facility
GPR	Geschäftspolitisches Projekt-Rating
IDE	Investissement Direct Etranger
IFD	Institution Financière de Développement
IFI	Institution Financière Internationale
IMF	Institution de microfinance
ISR	Investisseur Socialement Responsable
KfW	Kreditantalt für Wiederaufbau
MLT	Moyen/long terme
MPME	Micro & petite et moyenne entreprise
NORAD	Norwegian Agency for Development Cooperation
NORFUND	Norwegian Investment Fund for Developing Countries
OCDE	Organisation pour la Coopération et le Développement Economiques
ODM	Objectifs du Millénaire pour le Développement 2000
OIT	Organisation Internationale du Travail
ONG	Organisation non gouvernementale
PIB	Produit intérieur brut
PMA	Pays les Moins Avancés
PME	Petite et moyenne entreprise
PNB	Produit national brut
Proparco	Société de Promotion et de Participation pour la Coopération Economique
PV	Procès-verbal
SA	Société anonyme
SBI	Société Belge d'Investissement International (également BMI, Belgische Maatschappij voor Internationale Investerings)
SECO	Secrétariat d'Etat à l'Economie (Suisse)
SECOSÉN	Société des Eaux de Consommation du Sénégal
SES	Service d'Evaluation Spéciale
SFI	Société Financière Internationale
Sifem	Swiss Investment Fund for Emerging Markets
TDR	Termes de référence
USD	Dollars US
UE	Union Européenne
UNFPA	Fond des Nations-Unies pour la Population

EXECUTIVE SUMMARY

The Belgian Investment Company for Developing Countries (BIO) was created at the initiative of the Kingdom of Belgium in December 2001, as a limited liability company in joint venture with SBI-BMI, another Belgian DFI (direct investment and long-term finance, tied). The subscribed capital and quasi-capital of BIO today is at the level of EUR 319 Mn, mainly contributed by the State; BIO's subscribed quasi-capital has been partially paid-in and will be disbursed progressively over the coming years. The investments and technical assistance of BIO are expected to be directed at SMEs and microfinance institutions to help build a strong private sector to underpin sustainable development and lasting social prosperity. BIO is operational in the least developed countries (LDCs), the Low Income Countries (LICs) and the Lower Middle-Income Countries (LMICs) with an emphasis on the partner countries of the Belgian Development Cooperation.

On the basis of the criteria contained in the Report, it may be concluded that BIO is an appropriate vehicle for applying State funding to private sector development (PSD). PSD, as supported by BIO, should be considered as a major avenue towards economic growth and reduction of poverty and inequality; there are a number of examples of PSD-poverty alleviation in the investment portfolio of BIO. On the other hand, BIO's value-added and governance need to be strengthened in certain areas in order for BIO to increase its added value amongst the community of DFIs. Furthermore, to ensure its long-term viability and optimal contribution to PSD, certain practices applied by BIO during its start-up years now require adjustments and improvements.

This Report constitutes the last phase of the evaluation process and is not the only tool developed to evaluate BIO. During Phase 1, a Scoping Study was delivered to situate current efforts and practices to support PSD worldwide, with an emphasis on SME finance and microfinance, the two anchors of BIO's development activity. An in-depth Survey of BIO was prepared under Phase 3. Findings from field visits carried out in May-June 2007, have been assembled in a Phase 4 Report on field visits, and a Benchmarking report was also prepared under Phase 5 of the Evaluation to compare BIO more fully with other similar organizations.

BIO is in its sixth year of operation, but most of its investments are recent, and their tangible effects not yet demonstrated. Nevertheless, some important conclusions can already be reached at this stage. This Evaluation Report focuses on:

- The role of BIO as a Development Finance Institution (DFI) to underpin the efforts of the Belgian Development Cooperation in private sector development (PSD)
- BIO's effective contribution to development
- The financial and operational structure of BIO
- Corporate Governance
- Operational practices

Role of BIO as a DFI to underpin the efforts of the Belgian Development Cooperation in Private Sector Development

DFIs play a strong role in poverty reduction. DFIs also address “market failures” and improve access to finance to generate productive capacity and growth, with a major concern for social, environmental and ethical issues. BIO has been mainly compared to the EDFI group of DFIs and is the key player in Belgium’s support to PSD (although PSD has been less of a priority in Belgium than in a number of other EU countries). As a DFI and as a commercial company, BIO must balance its risks and generate a return, and ensure the maintenance of a healthy and sustainable financial situation. This makes BIO different from other, non-DFI, development actors, and it is important that these parameters be fully understood by BIO’s stakeholders. As any DFI, BIO must constantly reconcile the requirements of long-term institutional and financial soundness with its development objectives. To date, BIO has achieved this objective with prudence. BIO also seems to understand that a key juncture has been reached at which, on the basis of its size and experience, a stronger risk orientation may be adopted. At the same time, the risk policy of BIO must be weighed carefully as part of its future strategic framework, and needs to be accompanied by adequate risk mitigation measures in respect of its whole investment portfolio while taking also into account the State’s guidelines (with regard to priority countries and to the different BIO Funds).

The effective development contribution of BIO

Based on the expected development effects and, ultimately, on the development impact of approved operations, the evaluation finds that BIO both seeks and achieves value-added at the level of: (i) financial sector deepening, (ii) multiplier effect through the recourse to intermediaries, (iii) contribution to the governance of, and decision making in, intermediaries and companies in which BIO invests.

These conclusions are to a large extent founded on a sample-based investigation of the portfolio and on field visits to Tanzania, South-Africa, Senegal, Peru and Ecuador, as well as to Procredit (based in Frankfurt), with the implicit proviso that these experiences are not all-encompassing.

With regard to the tracking and measurement of development effects, BIO is in the process of adapting and implementing the GPR method developed by DEG and increasingly applied by other DFIs. The GPR has been judged more flexible for smaller DFIs and more comprehensive through the project cycle than the FMO scorecard system previously used by BIO. One of the challenges for BIO will be to devote sufficient human resources to this internal assessment. BIO will also need to better communicate development results to the outside world. Initial development effects (notably job creation, training and improvement of living conditions in the broader community) have been identified/confirmed during the field visits. A more comprehensive measure will only be available once BIO has been able to apply the GPR on a sufficient scale, from 2008 onwards.

Ways to strengthen BIO's contribution and value-added are reviewed under the Section "Operational Practices", hereunder.

The financial and operational structure of BIO

As the key stakeholder in BIO, the State can primarily influence the functioning of BIO through its participation in shareholders meetings. The State also exerts its governance through two "Commissaires du Gouvernement" who attend board meetings with both an advisory function and the power to suspend board decisions (One of the two "Commissaires" has the principal role of ensuring development relevance of decisions).

The financial structure of BIO is characterized by a large equity base and by the absence of debt. It seems that BIO has not yet reached the stage where it can access financial markets to leverage its capital, a.o. where its capacity to service debt is concerned. However, BIO should make the gradual use of its leverage a part of its medium/long-term strategy. A coherent policy on the treatment of generated income, including a careful approach to dividend distributions versus allocation of gains for new operations, also seems advisable. BIO should equally renew efforts to seek equity investment from private shareholders, notably in view of the positive effects this would have on its governance and reach.

BIO's investment funding is organized around three investment funds (Development Fund; SME Fund; Local Currency Fund), structured in the framework of dedicated agreements between the State and BIO. The evaluation raises several questions in respect of the SME Fund under which BIO is expected to grant subordinated loans under the threshold of EUR 0.7 Mn. (investments above this threshold are under the Development Fund) directly to local SMEs, including the rationale for the EUR 0.7 Mn. dividing line and the exclusive use of subordinated loans. More fundamentally, it appears that BIO has never considered as part of a strategic plan, the rationale of carrying-out small direct investments (whether under the SME Fund or even in some cases under the Development fund) from Brussels. This is in spite of the fact that most DFI's have withdrawn from this segment in view of the risks and management issues involved (and are referring such small operations to intermediaries, where willing intermediaries are available). The Local Currency Fund in its present incarnation is not a useful instrument: it does not reach its goal to foster lending in local currency by BIO in order to avoid detrimental currency mismatch for borrowers without foreign exchange earnings. A commensurate re-tailoring of BIO's Funds is recommended.

BIO also carries-out activities on behalf of the State. The Study Fund finances SME feasibility studies, not necessarily linked to BIO operations. The Technical Assistance Fund finances support to BIO investee companies; it is in the latter that the Evaluation sees the principal value-added and merits, worth further development in the future. Finally, the issue of off-balance sheet investment activities by BIO on behalf of the State for higher risk operations is also highlighted.

Corporate governance

Corporate governance (CG) conclusions first focus on the decision-making bodies of BIO (mainly on the board of directors and on the lack of a Management or Executive Committee to which operational decision functions would be delegated). This is profiled against corporate governance practices, as well as against the best practice in other comparable DFIs. The size, composition, and role of the board of directors are analyzed and it is found in terms of size and mobilization that BIO's board today carries significant costs for BIO, both direct and indirect. In terms of role, the board focuses on control and current operational decisions leaving less room for its fundamental strategic and oversight responsibilities. The intensive and exclusive involvement of the board undoubtedly has helped BIO develop on a prudent basis during its first years but will not serve the institution well in the future and will be difficult to sustain. Its reform thus deserves to be treated as a priority matter.

The second important issue identified by the evaluation is the lack of a medium/long-term strategy and of a business plan. BIO would benefit from the guidance provided by a strong set of more fully developed strategic tools. But most of all, it would help clarify the State's expectations, strategic country positioning, risk diversification, funding objectives, and BIO's financial sustainability parameters. The Evaluation recommends that BIO develops such a strategy and implementing business plan, and keeps it current on a regular basis.

In view of BIO's substantial exposure to reputational risk, it is also recommended that BIO create a "Compliance Function", as is nowadays required in most financial institutions.

Operational practices

The investment portfolio (disbursed, committed or approved) of BIO is now in excess of EUR 100 Mn. against the disbursed portion of EUR 58,8 Mn. BIO's treasury investments stand at EUR 91 Mn.

BIO has reached a certain degree of maturity as a going concern. The base is there for BIO to start maximizing its impact, notably through increased initiative, diversification, awareness to change and innovation. BIO should systematically place additionality at the centre of its priorities and should assess its position relative to other DFIs, as part of its medium/long-term strategy.

A large number of countries constitute the theoretical remit of BIO. BIO should intensify its effort to develop a realistic country approach and make it part of its global MLT strategy. BIO's requirement (mandated by the State) to focus on LDCs among its countries of operations is a challenge which requires a specific approach (in this respect, off-balance sheet facilities might constitute a relevant approach to address certain types of higher risk investments).

Under the Development Fund, only one medium-size direct operation has been approved. The other direct operations are for small amounts, under the SME Fund. The processing cost of direct

operations is not documented separately at BIO, making it difficult to reach definitive conclusions. BIO should carefully consider the rationale and strategy in respect of its direct operations, particularly for smaller investments (equity and subordinated loans). BIO might want to liaise with other DFIs which, for the most part, have withdrawn from this segment and with those few DFIs which still plan to be involved in direct investment and are currently weighing their options. The evaluation recognizes that the segment of equity investment in smaller SMEs may well be under-served and may therefore constitute a valid development concern for the State. But the way to address this priority essentially through the SME Fund urgently needs to be more fully analyzed in order to be approached in a cost-/development-efficient and sustainable manner (various options might be worth exploring, ranging from a presence in the field, sector and/or country concentration to the pioneering of a dedicated intermediary facility for this segment).

In its microfinance operations, there clearly is room for BIO to seek more innovative operations and products with stronger additionality, in view of the very rapid evolution of this sector.

BIO could strengthen its country knowledge and visibility in priority countries so as to better exploit synergies and to source SME and microfinance project opportunities.

BIO would greatly benefit from improving its communications and, especially, from strengthening communications with the representatives of the Belgian Development Cooperation and/or with Belgian Embassies in the field. This would allow BIO to better capitalize on the other efforts of the Belgian Development Cooperation, possibly achieving synergies where those efforts relate to SMEs and microfinance. This would also limit misunderstandings and the sometimes poor grasp of the role and reality of BIO.

BIO's strategy could also factor in the potential for new development finance products, including guarantee operations, as well as the optimal use of technical assistance.

The evaluation concludes with a summary of the conclusions and concrete recommendations, organized around the evaluation themes of relevance and development coherence, effectiveness, efficiency and sustainable development impact. This provides the basis for a global answer to the three families of questions put forward in the TORs, as follows:

1. Balance achieved by BIO between development and institutional sustainability/ Relevance for the Belgian Cooperation:

BIO has achieved an initial balance between development pursuits and institutional sustainability, notably through a prudent and gradual investment approach. The portfolio has grown steadily, particularly over the last three years, and BIO's experience and visibility as a European DFI has expanded as well. Although the portfolio is young, some development effect is already discernable. This development contribution however remains insufficiently documented while the GPR tracking system is being adapted and implemented. Greater

visibility can hopefully be expected from 2008 onwards. At the same time, in order to remain relevant, BIO must look for greater additionality, innovation and risk-taking in line with the evolution of the sector, while maintaining its financial and institutional integrity. BIO seems to have started to do so but needs an adaptation of its instruments (Question 2 hereafter) and needs to strengthen its organization and practices along the way (Question 3 hereunder).

Where the relevance for Belgian Cooperation is concerned, it is paramount that the nature and constraints of BIO as a DFI be well understood by the State and Administration, so that expectations are clear and the relation can become more proactive. Within this framework, BIO certainly is relevant to the extent that the DSP (through the two pillars of SME finance and microfinance) as poverty alleviator is a priority for Belgian Cooperation. BIO and the State/Administration would benefit from a dialogue of better quality, in Brussels and in the field. The evaluation has found no contradiction and, to the contrary some synergy, with other compatible development actors, essentially Belgian Socially Responsible Investors.

2. Suitability of the Funds for the pursuit of the objectives of BIO:

The Funds, provided by the State, are governed by specific agreements between the State and BIO. In some cases, it is already clear that the structure of the instruments needs to be carefully considered and adapted - sometimes urgently - based on real-life lessons learned to date. This is the case for the SME Fund (and for the problematic of small direct investments), for the Local Currency Fund and for the Study Fund.

An overriding issue which needs to be considered as well is the country policy put in place by the State and re-emphasized with the recent increase by the State of BIO's resources. The consequences of the implementation of this policy (and of possible changes in priority countries) need to be taken-in by both the State and BIO, and addressed.

3. Adequacy of the organization and practices of BIO:

BIO has done rather well in its first five years. Today the scale of BIO's activity has changed and BIO evolves in a rapidly changing, in a challenging sector. BIO thus needs to adapt its organization and practices to its current reality and further development prospects. Amongst relevant issues and measures identified by the evaluation, beyond those already developed by BIO: (i) adaptation of the governance of BIO, including the adaptation of the Board and the establishment of a mechanism/body mandated to take operational decisions (ii) development of a full-fledged strategy and of a business plan, kept current on a periodical basis and used as an effective management tool (iii) strengthening and retaining BIO's professional team (iv) the reinforcement of the resources of BIO through the attraction of private sector investors and the gradual use of BIO's financial leverage.

1. Introduction

1.1 La raison d'être de l'évaluation de BIO

La Charte d'Investissement de BIO prévoit une évaluation sous l'égide du Service d'Evaluation spéciale (« SES ») après deux années d'activité et, par la suite, tous les trois ans. Une attention particulière doit être portée à la pertinence des interventions pour le développement. Par ailleurs, le SES a estimé qu'en cinq années, BIO avait accumulé une expérience et constitué une activité susceptibles d'enseignements utiles pour le développement futur de BIO.

La direction et l'équipe de BIO ont, pour leur part, bien accueilli l'exercice d'évaluation et se sont en général montrés désireux de recueillir d'éventuels enseignements pertinents pour l'avenir.

1.2 Etapes de l'évaluation

L'évaluation a suivi strictement la séquence requise par les TDRs, à savoir 5 étapes principales de préparation et d'analyse:

- Etape 1 : Etude exploratoire (examen large de questions et pratiques relatives à la finance du développement, à l'impact et aux enjeux en matière de développement)
- Etape 2 : Note méthodologique
- Etape 3 : Etude évaluative à Bruxelles (cœur de l'exercice d'évaluation, avec l'examen approfondi de BIO et de ses activités, ainsi que des entretiens avec des intervenants clés de la coopération belge)
- Etape 4 : Visites de terrain (pays prescrits par les TORs, sur base du portefeuille de BIO): (a) Amérique Latine: Pérou et Equateur ; (b) Afrique : Sénégal, Tanzanie et Afrique du Sud ; et (c) Procredit à Frankfurt au vu de son importance dans le portefeuille de BIO.
- Etape 5 : « Benchmarking » (l'équipe d'évaluation a retenu Norfund, l'IFD norvégienne, et SECO/Sifem, coopération au développement et IFD suisses, comme base d'analyse comparative). Certaines leçons avaient déjà été tirées au cours de l'Etape 1, grâce à des contacts avec de plus grandes IFDs telles que DEG, Allemagne, et FMO, Pays-Bas.

Ces 5 premières étapes ont donné lieu à la préparation de 4 rapports de phase, fournis sous forme de CD-ROM tel que détaillé en Annexe 1 au présent rapport d'évaluation, comme suit :

- Etape 1 : Etude Exploratoire, mars 2007
- Etape 3 : Etude Evaluative - Bruxelles, avril 2007
- Etape 4 : Rapport de Visites de Terrain - Rapport intérimaire, juillet 2007
- Etape 5 : Etude comparative (« Benchmarking ») - Rapport intérimaire, juillet 2007

L'Etape 6 consiste à articuler l'évaluation de BIO, en s'appuyant notamment sur l'information réunie et sur l'analyse réalisée lors des phases précédentes. Une courte Etape 7 de diffusion des résultats de l'évaluation est ensuite prévue.

Le travail de l'équipe d'évaluation a été accompagné non seulement par le SES mais aussi par les remarques et conseils du Comité de Pilotage composé d'acteurs belges de la Coopération, d'académiques et de représentants d'IFDs.

1.3 Spécificité et limites de l'exercice d'évaluation

Quelques remarques liminaires s'imposent.

La première remarque concerne la période d'activité sur laquelle porte l'évaluation. Les 5 premières années d'activité d'une institution constituent effectivement une étape importante qui permet de dégager un certain nombre de constatations et de grandes tendances. En même temps, pour une IFD telle que BIO, il s'agit également d'une période assez courte qui implique un portefeuille jeune, « en devenir »¹, ce qui limite la possibilité de porter un jugement en matière d'impact sur le développement. Par ailleurs, il est important de noter que les données financières ont été prises en compte jusqu'au 31 décembre 2006 mais que le rapport fait également référence à certains développements opérationnels survenus en 2007, dans la mesure où ils éclairent ou sont représentatifs de l'évolution la plus récente de BIO. Ces références sont clairement identifiées comme ressortant de 2007 dans le texte.

La seconde remarque porte sur le profil de l'équipe d'évaluation, composée de praticiens proches de la finance du développement, et donc très familiarisée avec les réalités de ce secteur. Les évaluateurs ont tenu à donner la priorité qui lui revient à l'impact sur le développement tout en étant naturellement amenés à appréhender la réalité de BIO sous l'angle finance du développement.

La troisième remarque a trait aux limites de l'exercice dans le cadre des TDRs qui ont, inévitablement, amené l'équipe à travailler par sondages, notamment pour ce qui concerne l'examen des décisions d'investir et du portefeuille.

Remerciements

L'équipe d'évaluation remercie le SES et les membres du Comité de Pilotage pour leur contribution au suivi de l'évaluation et pour avoir permis aux évaluateurs de réaliser leurs travaux de manière indépendante.

¹ Sur 46 projets signés à fin 2006 (cumulés), 33 l'ont été au cours des trois derniers exercices sociaux de BIO – source Rapport Annuel 2006.

Elle remercie également les personnes rencontrées lors d'entretiens en Belgique et sur le terrain, et notamment les IFDs rencontrées lors des Etapes 1 (DEG & FMO) et 5 (Norfund & SECO/Sifem). La liste de personnes rencontrées se trouve en Annexe 2. Les évaluateurs tiennent également à souligner l'esprit d'ouverture et la disponibilité de l'équipe de BIO.

Référence à l'Etude évaluative de Phase 3

Les évaluateurs attirent l'attention sur le fait que le présent rapport est volontairement concis et que des informations plus détaillées sur un certain nombre de thèmes ou de processus sont disponibles dans les rapports de phase précédents. C'est particulièrement le cas pour l'Etude évaluative de Phase 3 à laquelle il peut donc être utile de se référer.

2. Rôle d'une Institution Financière de Développement du secteur privé (IFD)

La raison d'être et le rôle d'une institution telle que BIO doivent être bien compris. Que fait une IFD ? Quelles sont les attentes des Gouvernements qui ont créé une IFD (presque tous les Etats membres de l'OCDE) ? Quel doit être le niveau de cohérence entre une IFD telle que BIO et la politique plus large de coopération au développement de son pays ? Les principaux éléments de réponse² sont repris ci-dessous.

2.1 Les IFDs - Où se situe BIO ?

BIO fait partie des institutions financières du développement mises en place par les pouvoirs publics ou d'économie mixte (secteur public/secteur privé) de divers pays afin de poursuivre un agenda financier de développement. Il s'agit d'un groupe d'institutions diverses par leurs tailles, contraintes, ressources et objectifs, mais qui partagent également un certain nombre de caractéristiques et de priorités.

Très schématiquement, on peut identifier les groupes d'institutions suivants:

- a) Les institutions multilatérales (institutions financières internationales- IFIs), essentiellement celles issues du groupe de la BM et la BEI, ainsi que les institutions régionales, la BID, la BAD, la BAFD, et la BERD. Ces institutions de grande taille ont un champ d'intervention très large qui embrasse tant le secteur privé que public. Grâce à l'étendue de leurs ressources financières et humaines, certaines de ces institutions jouent aussi le rôle de « trend-setters » en matière de développement. Elles se donnent également pour mission le développement d'un contexte favorable (« enabling framework ») pour le Développement du Secteur Privé (DSP).
- b) Les institutions dédiées au financement de l'entreprise privée sont, pour des raisons pratiques, reprises dans cette Evaluation comme les Institutions Financières de Développement (IFDs). La SFI, la BEI-FI (ACP) et la BEI-FEMIP sont également reprises dans cette catégorie. Depuis 1992, 15 IFDs européennes actives dans le financement du secteur privé se sont regroupées au sein d'une association dénommée *EDFI* (« *European Development Finance Institutions* »³). C'est le groupe auquel se rattache BIO.

Les IFDs membres d'EDFI déploient principalement des instruments financiers tels que des prêts conventionnels, des prêts subordonnés et d'autres formes de « quasi-capital », des participations au capital à risque, et des garanties. Leur champ d'actions comprend souvent tant de grands projets, tels que des projets d'infrastructure sous forme de concessions de service public, que des projets de taille inférieure, tels que des projets de PME et de micro-

² Le cadrage du secteur, et donc de BIO, est détaillé dans l'Etude Exploratoire – Etape 1.

³ <http://www.edfi.be/> L'EDFI regroupe : AWS (A), BIO (B), CDC (UK), Cofides (S), Corvinus (H), Deg (G), Finnfund (F), FMO (Pays-Bas), IFU/OE (D), Norfund (Norv), Proparco (F), SBI (B), Sifem (Suisse), Simest (I) & Swedfund (Suède).

entreprises. Une grande partie des financements PME ainsi que la microfinance sont réalisés par voie indirecte, c'est-à-dire par le biais d'intermédiaires (institutions financières : banques, sociétés de crédit-bail / fonds d'investissement en capital ou de refinancement).

Dans le cadre de l'Etude Exploratoire (Etape 1 de l'Evaluation) et du « Benchmarking » (Etape 5), les évaluateurs ont situé BIO parmi ces institutions, par différentes comparaisons, tant du point de vue des types d'intervention que de la taille et de la gouvernance.

BIO est comparable en taille aux IFDs du Danemark, de la Suède, de la Norvège et de la Suisse, et moins, par exemple, à la Proparco (France), à la DEG (Allemagne) et au FMO (Pays-Bas). A ce stade, BIO n'a atteint qu'une taille, et par conséquent un impact global, modeste par rapport à celui de la plupart des autres IFDs, notamment les membres d'EDFI. Le fait que BIO n'aie été créée que très récemment explique en partie ce phénomène. Le degré de priorité accordé au DSP par la Belgique est vraisemblablement un facteur qui influence également la croissance initiale de BIO. En effet, il semble y avoir une corrélation entre la taille des IFDs et la priorité accordée au DSP par le pays dont elles ressortent: le portefeuille des IFDs équivalentes à BIO dans des pays européens à PIB comparable mais qui accordent une place plus importante au DSP (tels les Pays-Bas, la Suède, et la Finlande) est de six à quarante fois plus important que celui de BIO⁴. Par ses activités orientées sur la PME et la microfinance, BIO peut, en termes d'intervention, être comparée à pratiquement l'ensemble des membres d'EDFI. Cependant, pour la majorité des membres d'EDFI, le financement des PME et de la microfinance ne sont qu'une activité parmi d'autres (principalement les grands projets et l'infrastructure).

2.2 L'impact des IFDs sur le développement

Le rôle et l'impact des IFDs sont donc intimement liés au DSP comme catalyseur de développement économique et social durable.

Tant au niveau mondial qu'europpéen, le DSP est considéré comme un facteur critique de réduction de la pauvreté. Les politiques de DSP tendent, en effet, à appuyer deux objectifs complémentaires dans les pays bénéficiaires:

- assurer une meilleure compétitivité des secteurs productifs dans l'économie locale et internationale ; et
- réduire la pauvreté en contribuant à la croissance économique par la création d'emplois et de revenus pour les pauvres.

L'impact du DSP sur la réduction de la pauvreté a été examiné de manière extensive dans le cadre de l'Etude Exploratoire. Celle-ci montre qu'il existe un consensus international à propos de l'importance du DSP. Il est généralement accepté que les pré-conditions à l'amélioration du niveau de vie comprennent, en plus des interventions au niveau de la santé, de la nutrition et de

⁴ Voir Etude Exploratoire

l'éducation, la création de conditions permettant à l'appareil productif des pays les plus désavantagés d'obtenir les ressources financières nécessaires

- à la création de marchés financiers intérieurs efficaces et à l'élargissement de l'accès des entreprises au financement, dans un contexte institutionnel adéquat ;
- au développement des compétences humaines et des connaissances locales liées aux activités des entreprises (« entrepreneurship »), notamment : les technologies de l'information, les innovations technologiques, et des notions fondamentales en finances, économie et gestion de projets, ceci afin d'accroître l'aptitude des entreprises à gérer et à obtenir des financements à des conditions commerciales ;
- au renforcement des institutions financières afin de répondre avec des approches et des produits adaptés à la nouvelle demande ainsi créée ; de nature également à inciter les entreprises à passer dans le secteur formel ;
- à l'augmentation de l'emploi et des salaires, l'amélioration des normes d'emploi et l'accroissement de la production des entreprises locales, suite au passage au secteur formel ;
- à l'élargissement des choix ouverts aux consommateurs pauvres et à la réduction des prix par l'introduction sur le marché d'une plus grande variété de biens essentiels produits localement ; et
- à l'élargissement de l'assiette fiscale par l'entrée des entreprises dans le secteur formel permettant aux états de mieux financer les services sociaux de base.

Le développement d'entreprises locales crée des emplois et des richesses en permettant aux entrepreneurs locaux d'exercer leurs capacités (travail, innovation, esprit d'entreprise). Dans les pays riches, la petite entreprise est le principal contributeur au PNB. Dans les pays les plus pauvres, ceci n'est en général pas le cas : les MPMes occupent une place marginale dans l'écosystème économique local; opérant souvent hors du système juridique formel, elles contribuent à une faible productivité ; elles sont isolées des avancées technologiques et de l'innovation.

Ceci reste dû, en partie, au manque d'accès au financement et aux capitaux à long terme qui reste la principale base sur laquelle les entreprises se développent dans tous types d'économie. Ceci constitue aussi la base des besoins que BIO est appelée à satisfaire.

Bien sûr, le DSP implique que les états mettent en place un « environnement des affaires » favorable, un facteur déterminant dans le choix des pays bénéficiaires des interventions de financement. Les IFDs estiment que, dans de nombreux cas, le caractère de démonstration de projets bien montés et le choix d'intermédiaires compétents peuvent avoir un impact catalyseur sur la bonne gouvernance de pays dont les politiques envers le secteur privé sont déficientes, ainsi que sur la réduction de la corruption. Par ailleurs, les IFDs contribuent également au développement du secteur financier local, notamment par des actions susceptibles d'avoir un effet de levier sur la facilitation d'options de financement plus nombreuses et plus diversifiées pour les PME.

Les interventions des IFDs rendent donc la croissance de l'entreprise privée possible dans un large registre, depuis les grands projets d'infrastructure jusqu'au soutien de la MPME. Pour des IFDs à vocation MPME telle que BIO, l'accent est mis sur l'activité finance du développement dans une dimension qui vise aussi le bas de la pyramide économique et l'allègement de la pauvreté. L'attention est concentrée sur le développement des entreprises locales, essentiellement sur les MPME ; néanmoins les financements des IFDs sont également mobilisateurs d'investissement direct étranger (IDE), même au niveau des PME.

L'un des enseignements intéressants de l'analyse exploratoire est que lorsque les IFDs maximisent leur potentiel d'apport de connaissances et d'expertise, l'initiative privée de tous les acteurs en cause dans le développement de la MPME s'en trouve renforcée. Il s'agit donc de soutenir de manière durable tant l'offre que la demande de financements MPME.

L'offre en financements pour la MPME est généralement faible. Les banques commerciales évitent la MPME pour des raisons bien connues (coûts, risque élevé) auxquelles s'ajoutent, dans les pays en développement, l'absence d'expérience du secteur financier, un environnement réglementaire et institutionnel problématique, une économie largement informelle, et l'insuffisance de ressources à moyen et long terme du secteur financier.

La demande est particulièrement faible en Afrique Sub-saharienne. Certaines IFDs s'efforcent de dynamiser l'offre en soutenant le développement de projets « bancables » émanant des MPMEs par le biais d'assistance technique (voir Section 6 ci-dessous). Les IFDs mettent aussi clairement l'accent sur la bonne gouvernance et la transparence des entreprises, conditions requises pour un développement durable.

Il est à présent largement accepté qu'il n'y a pas de réduction durable de la pauvreté sans une croissance du secteur des PME et de la micro-entreprise. Le « bas de la pyramide économique » en est aussi la base la plus large en termes d'individus concernés. Le « Consensus Européen » de 2005 des Ministres de la Coopération de l'UE a, par ailleurs, mis en exergue le besoin de création de richesses par l'entreprise, la création d'emplois, l'accès au crédit, et d'autres dimensions déjà soutenues par la Coopération belge.

2.3 Cadre et objectifs de la création de BIO

2.3.1 *Coopération belge et développement du secteur privé (DSP)*

Il semble aux évaluateurs que le DSP ait retenu une attention accrue depuis la création de BIO, mais occupe néanmoins une place relativement modeste par rapport à son importance dans un nombre de pays européens.

Coopération belge et DSP

Une approche pré-1996 consistait principalement en une forme d'aide *ad hoc*, largement liée au Commerce Extérieur. Cette approche ayant fait l'objet de critiques et d'un examen par une commission d'enquête parlementaire (Commission chargée d'examiner l'affectation des fonds de la coopération au développement et le fonctionnement de l'A.G.C.D.), la Coopération belge a développé très prudemment une nouvelle approche dans un cadre général sceptique quant au rôle du secteur privé dans le développement. Le soutien de la Coopération belge au DSP s'est développé plus récemment et modestement, par rapport par exemple au PIB du pays, que dans certains autres environnements comparables, tels notamment les Pays-Bas. Le DSP est absent de la Loi de 1999. D'autre part, l'aide au développement s'est fortement concentrée sur des approches déliées. Néanmoins, la Coopération belge, depuis les années 1980, a été active dans le secteur du microcrédit, via des ONG cofinancées et par le Fonds belge de survie⁵.

La création de BIO en 2001 représente une initiative clé dans la définition d'une politique de DSP, même si cet effort est modeste par rapport à la plupart des pays européens, même ajusté à la taille des pays. L'Exposé des Motifs⁶ relatif à la soumission à la Chambre des Représentants du projet de loi relatif à la création de BIO contient les considérations du Gouvernement à ce stade, et notamment : (A) *Il est en général internationalement admis qu'un secteur privé local bien développé est l'une des méthodes les plus efficaces pour assurer un développement durable et pour lutter contre la pauvreté dans les pays en développement. Par un renforcement de ce secteur privé, les objectifs suivants sont poursuivis et atteints, de manière directe ou indirecte : (i) la création d'emplois et de revenus, essentiellement pour des personnes préalablement exclues de toute participation à l'économie formelle, (ii) amélioration du statut de la femme qui, par le biais d'un revenu propre, peut accéder à un meilleur statut social, (iii) amélioration du contexte économique, social et politique dans les pays en développement et (iv) intégration efficace de ces pays dans l'économie régionale et internationale ;* et (B) *Les principaux problèmes auxquels le secteur privé des pays en développement est confronté sont les suivants : (i) l'absence de formules de financement adaptées (souvent considérée comme le problème le plus important), les marchés locaux se caractérisant par la mise à disposition de crédits à court terme uniquement, l'absence quasi-totale de capital à risque et le manque d'intérêt pour les besoins financiers des PME, (ii) un secteur financier peu diversifié, caractérisé par un manque de compétences pour analyser les propositions de crédit et les projets d'investissement, (iii) des facteurs contextuels négatifs tels que l'instabilité des structures politiques, les conflits internes, le manque de sécurité juridique et des pouvoirs publics peu efficaces, ... (iv) le manque de formation et de culture d'entreprise : la formation des entrepreneurs dans les pays en développement n'est pas adaptée aux exigences de la pratique actuelle des affaires.*

Dans la même période, notamment en 2002, la Belgique a souscrit aux conclusions des conférences des Nations-Unies sur le financement du développement de Monterrey et sur le développement durable de Johannesburg, lesquelles mettent en évidence le rôle important du secteur privé dans le développement.

⁵ Ainsi que noté par un projet de Note stratégique de la DGCD « Entreprendre pour le développement ».

⁶ Voir Doc. 50- 1349/001 du 12 juillet 2001.

Cette politique de la Belgique s'inscrit également dans un cadre plus large, qui se retrouve dans les « Attendus » de plusieurs des documents clés relatifs à l'importance des matières constituant les objectifs de BIO, tels que les analyses de l'OCDE sur l'impact du PSD sur la réduction de la pauvreté⁷, les ODM 2000, ainsi que comme nous l'avons indiqué, Monterrey 2002, et Johannesburg 2002⁸.

En Belgique, il n'est toutefois pas certain qu'actuellement le DSP représente une tendance forte qui reflète un souhait d'atteindre un impact de dimension : les actions de la Belgique sont de nature plus *ad hoc*. Mais il est néanmoins certain que la Belgique entend à présent mener une politique plus volontariste qu'auparavant en matière de DSP, en accordant une importance particulière aux Pays Partenaires, à l'Afrique, et plus spécialement, à l'Afrique Centrale. La politique de la Belgique implique également une concentration sur la MPME.

Il est possible, comme entrevu par les services de la DGCD dans un projet de Note stratégique « Entreprendre pour le Développement », que la Belgique développe une stratégie d'intervention pour le DSP plus largement ciblée et qui aille au-delà des interventions mentionnées.

2.3.2 La création de BIO

La création en 2001 d'une IFD belge s'est faite sans grande conviction. La Coopération belge, encore ébranlée par les conclusions de l'enquête parlementaire de 1996-'97, avait une attitude plus que réservée par rapport à toute forme de coopération avec le secteur privé, tant au Nord qu'au Sud. Le Secrétaire d'Etat à la Coopération a davantage rejoint un courant présent dans d'autres pays européens et dans différents fora internationaux mais nouveau pour la Belgique à l'époque, qui soulignait l'importance du DSP. Les documents suivants⁹ constituent pour une bonne part le cadre général de la politique du Gouvernement lors de la création de BIO et dans les années qui ont suivi:

- La Loi du 25 mai 1999 relative à la Coopération belge au Développement fixant les priorités de la Coopération belge. Il est vrai que cette Loi, antérieure à la création de BIO, ne contient pas de disposition relative au DSP (largement sous-estimé au cours de la période concernée) mais BIO est néanmoins liée aux principes de base définis à l'article 4 de cette Loi (capacités institutionnelles/gestion ; impact économique et social ; viabilité ; efficacité ; égalité hommes-femmes ; environnement)¹⁰.
- La Loi BIO du 3 novembre 2001 précisant les critères d'investissement (repris dans la Charte d'Investissement de BIO).

⁷ Voir le cadre d'analyse présenté dans « Accelerating Pro-Poor Growth through Support for Private Sector Development » http://www.oecd.org/document/6/0,2340,fr_2649_34621_37577670_1_1_1_1,00.html
<http://www.oecd.org/dataoecd/43/63/36427804.pdf>, <http://www.oecd.org/dataoecd/53/21/34055384.pdf>.

⁸ Voir Etude Exploratoire.

⁹ Cette liste n'est pas exhaustive et ne reprend par exemple pas la Loi du 21 décembre 1998 créant la CTB-BTC, par ailleurs modifiée par la Loi BIO. Les instruments repris dans la liste sont uniquement le cadre direct de BIO.

¹⁰ Voir Exposé des Motifs au projet de Loi BIO.

- Les principes de base, ainsi que les principes de gouvernance, énoncés dans la Note Analytique accompagnant le projet de Loi BIO, approuvée par le Conseil des Ministres le 4 décembre 2000, et dans l'Exposé des Motifs de la proposition de Loi BIO (repris dans la Charte d'Investissement de BIO).
- Les principes d'entreprise éthique et durable, basés sur le Code de Conduite EDFI et énoncés dans la Charte d'Investissement de BIO.
- La Convention de Constitution et d'Actionnaires du 8 décembre 2001 entre l'Etat belge et la SBI est un document de référence clé, et en particulier la Charte d'Investissement mise en Annexe de cette Convention.
- La note stratégique « Economie sociale » du Secrétaire d'Etat à la Coopération de 2002.
- La note de politique de 2004 du Ministre de la Coopération au Développement intitulée « Entreprendre contre la pauvreté et pour le développement » articule à nouveau les principes de base pour le DSP dans la lutte contre la pauvreté. Cette dernière note de politique est un document clé reprenant les objectifs directeurs auxquels le Gouvernement attend que BIO s'attelle¹¹, et sert de fondement à la politique belge en matière de DSP.
- Les Conventions entre la DGCD et BIO pour la mise en place des « Fonds » BIO, et dans le cas du Fonds d'assistance technique (FAT), les AR en la matière, lesquels sont également représentatifs des attentes de l'actionnaire étatique (voir Section 4.2 ci-dessous).

2.3.3 La place de BIO dans l'APD

En 2006, l'APD déployée à travers la DGCD¹² s'élevait à EUR 835 Mn dont EUR 19,2 Mn d'apports en faveur de BIO, environ EUR 190 Mn en contributions à diverses ONGs et institutions scientifiques et EUR 334,6 Mn en coopération multilatérale (budget européen, FED, Banques de développement, NU, autres agences multilatérales) et EUR 206,9 Mn en coopération gouvernementale.

La DGCD intervient, notamment, en faveur de la microfinance¹³ dans le cadre du thème transversal de l'« économie sociale » (au travers d'ONGs, de la CTB/BTC, de BIO, etc.) : en 2005, EUR 30 Mn ont ainsi été alloués à la microfinance, touchant quelques 200 IMFs dans le monde¹⁴. À travers ses interventions, la DGCD vise à promouvoir le développement durable, l'appropriation locale des initiatives et le renforcement de la capacité des intervenants locaux.

¹¹ D'autres prises de position ont continué à renforcer les objectifs de la DGCD en cette matière, tels que le discours de la Directrice Générale de la DGCD à la conférence « Entreprendre en Afrique centrale » de juin 2005.

¹² Le total de l'APD 2006 est de 1.58 milliards EUR, soit 0.5% du RNB belge. Pour rappel, la norme à atteindre dans le cadre des MDGs est de 0.70% - Source : Rapport annuel 2006 de la DGCD.

¹³ La Belgique est l'un des membres-fondateurs du CGAP.

¹⁴ Source : Rapports annuel et d'activité 2005 de la DGCD.

Les ONGs et institutions académiques belges figurent au rang des partenaires privilégiés de la DGCD et une partie significative de ses fonds est mobilisée en leur faveur/par leur intermédiaire. En ce qui concerne plus particulièrement la microfinance, plusieurs ONGs belges (notamment: Aquadev, SOS Faim, Trias & Louvain Développement) bénéficient d'un support de la DGCD. En règle générale, les ONGs qui s'engagent dans la microfinance tendent à servir les segments de population économiquement active les plus pauvres ; beaucoup sont confrontées, à terme, à des problèmes de gestion et de croissance qui les amènent à resserrer leurs critères d'octroi de crédits et services afin de préserver leur capacité d'intervention.

2.3.4 La mission spécifique de BIO : Charte d'Investissement - L'attente de l'Etat

Les documents préparatoires à la loi de création de BIO donnent un certain nombre de précisions quant à l'attente de l'Etat : BIO y est envisagée comme une institution financière de développement (i) guidée par la recherche du *développement durable* ; (ii) qui privilégiera un rôle de *catalyseur* (mobilisation de fonds) *additionnel* (« valeur ajoutée ») ; (iii) dotée d'une *gestion transparente* ; et (iv) qui n'avantagera pas les entreprises étrangères par rapport aux entreprises locales. En d'autres termes, BIO sera une IFD gérée professionnellement, non liée, attentive à l'effet développemental de ses interventions, à son additionnalité et à sa capacité d'effet de levier.

La Charte d'Investissement de BIO complète les indications fournies par les documents préparatoires en précisant les principes de base du cadre d'intervention de BIO, et notamment en ce qui concerne :

- les financements à des conditions de marché ;
- les prises de position relatives au capital à risque ;
- les financements directs et indirects ;
- la création de richesses, et
- le choix des pays bénéficiaires.

2.3.5 Impact de la qualité d'IFD sur le rôle de BIO

Le caractère d'IFD comporte pour BIO et, partant, pour la Coopération belge un nombre d'aspects clés :

- BIO est une institution financière, donc un acteur économique soumis à une discipline de marché et de secteur privé. Elle ne peut par son comportement, par ses choix ou par les conditions auxquelles elle intervient, provoquer des disruptions ou mettre des partenaires en péril financier.
- Le capital de BIO doit être préservé et doit s'accroître. Sa santé financière est primordiale afin de préserver la mise de l'Etat et d'augmenter sa capacité d'intervention.

- La capitalisation de BIO par l'Etat prend la forme de capital et de quasi-capital. Il s'agit d'un investissement, par nature très différent d'un subside.
- BIO doit dégager une capacité bénéficiaire raisonnable afin de pérenniser sa capacité d'intervention et de renforcer sa crédibilité (effet de démonstration, capacité d'effet de levier).

En tant qu'IFD, BIO n'est pas un « instrument » de la Coopération au Développement au sens strict mais bien plutôt un partenaire privilégié. Si elle fait partie de la Coopération, elle en est alors une composante qui conserve son indépendance décisionnelle et opérationnelle, et fonctionne dans la logique commerciale de son statut et de sa mission de finance du développement. L'évaluation a mis en évidence, notamment lors des visites de terrain, combien le rôle et le statut de BIO sont mal compris parmi les intervenants de la Coopération belge. Il est très important pour BIO et pour la Coopération de lever cette confusion.

2.3.6 Rôle de BIO, au sein du groupe des IFIs/IFDs

Au plan européen, BIO contribue à diversifier l'offre de finance du développement et à équilibrer le groupe des IFDs/IFIs, partenaires en développement. Les IFDs et IFIs ont, en effet, tendance à intervenir de concert, et en principe en pionniers, sur des créneaux de finance du développement à risque élevé, partageant les risques et renforçant la crédibilité des entreprises menées. BIO doit toutefois rester très vigilant quant à son additionnalité par rapport aux autres IFDs membres d'EDFI, et à rester en phase avec l'évolution parfois rapide sur le terrain. Une saine remise en question périodique devrait être intégrée au processus de gestion de BIO et dans les révisions de ses stratégies.

3. Contribution de BIO au développement

Une IFD s'appuie nécessairement sur deux piliers fondamentaux : (i) la recherche de sa santé et de sa durabilité financière, d'une part et (ii) l'effort de contribution au développement, d'autre part. Comme c'est le cas pour tout opérateur économique autonome¹⁵, le premier pilier est naturellement au centre des préoccupations et priorités de l'institution. Sans santé financière, il ne peut en effet pas y avoir de pérennité, de crédibilité et de capacité d'intervention significative, dans la durée ou dans l'étendue de ses interventions.

La prise en compte du second pilier tend, aujourd'hui, à faire partie intégrante de la démarche formelle d'investir auprès de la plupart des IFDs. La mesure de l'effet sur le développement (et, ultérieurement, la capacité de dégager un impact sur le développement durable¹⁶) présente par contre une série de problèmes spécifiques, notamment: (i) difficulté de mesurer et de quantifier l'effet sur le développement ; (ii) coûts associés au suivi et à la mesure de cet effet, tant pour l'IFD que pour son/ses partenaires locaux ; (iii) nécessité de convaincre ces partenaires de l'utilité de l'effort de suivi ; (iv) importance du facteur-temps (l'effet/impact ne peut souvent être dégagé qu'au bout d'un certain temps) ; (v) moyens humains requis pour une bonne mise en œuvre. Ce n'est donc pas par hasard que, sous la pression de diverses parties prenantes, ce sont les IFIs et IFDs les plus importantes qui ont commencé, il y a quelques années, à formaliser la mesure d'effets (ex : SFI, FMO, DEG). Les IFDs plus petites (ex : BIO) se sont ensuite ralliées à certains de ces systèmes (voir ci-dessous) et sont en voie de les adapter à leurs besoins.

Ceci a entraîné deux développements positifs, bien visibles lors des étapes précédentes de l'évaluation : (i) une collaboration croissante des IFDs en matière de mesure d'effet afin de pouvoir dégager des points de comparaisons et des leçons utiles, et, partant, un alignement sur des méthodes de suivi et de mesure comparables (ex : le système GPR de DEG est en voie d'être adopté par BIO et par plusieurs autres IFDs européennes membres d'EDFI) et (ii) une collaboration des IFDs sur le terrain afin de sensibiliser leurs partenaires et co-investisseurs à l'intérêt de l'effort de suivi.

3.1 Indicateurs de développement et de valeur ajoutée

3.1.1 Indicateurs de développement

BIO s'appuie sur quelques indicateurs de développement fondamentaux, tels que : *l'impact social* (développement de l'emploi durable, respect des réglementations sociales), *l'impact économique* (santé du projet et génération de revenus fiscaux, impact sur le secteur, développement du marché financier, impact sur la communauté locale, etc.), *l'impact environnemental* ; et *l'impact sur la gouvernance* (gestion responsable).

¹⁵ C'est-à-dire qui ne s'appuie pas exclusivement sur des fonds périodiques de donateurs pour poursuivre ses objectifs.

¹⁶ L'effet développement peut être mesuré à relativement court terme. L'impact développement se caractérise par sa pérennité et ne peut donc être apprécié qu'au bout d'un certain temps.

Cet ensemble de critères constitue une approche de base de la mesure de développement adaptée aux besoins d'une IFD. En ce qui concerne la *création d'emploi*, la logique sous-jacente est qu'une personne qui a accès au travail rémunéré de manière durable va contribuer à soulager la pauvreté, tout d'abord au niveau de sa propre famille (souvent une famille étendue dans les pays en développement) puis au niveau de la communauté dans laquelle il/elle évolue¹⁷. Dans un premier temps, il paraît légitime de prendre également en compte l'emploi occasionnel qui constitue une pratique fréquente dans nombre de pays.

De même, *un projet d'investissement qui réussit* va également créer de la richesse et de la réduction de pauvreté dans son « hinterland », chez ses sous-traitants et partenaires, et au-delà, dans la communauté où il est implanté. C'est ainsi que les éléments de durabilité et de rentabilité se rejoignent. A cet égard, le « Sustainability Report » publié par FMO en 2005 illustre bien les différentes facettes de la dimension développement dans le cadre de plusieurs projets d'investissement.¹⁸

Enfin, une opération peut-être conservatrice ou classique mais, réalisée dans un pays/région où d'autres intervenants hésitent à intervenir, est en soi porteuse d'une dimension de développement appréciable (notamment en crédibilisant la capacité d'accueil du pays/région en question).

3.1.2 Indicateurs de valeur ajoutée

Ces indicateurs visent à déterminer dans quelle mesure l'intervention de BIO « a fait la différence », dans quelle mesure donc BIO a joué un rôle stratégique dans le cadre d'un projet d'investissement.

Ce *rôle stratégique* peut se traduire de diverses manières, notamment: (i) BIO a-t'il eu un rôle d'initiateur ou de pionnier, soit en travaillant dans un pays/segment/produit à haut risque et/ou mal servi, soit en innovant en termes de finance du développement (ii) BIO a-t'il contribué à attirer d'autres investisseurs ou sources de financement ? (iii) BIO a-t'il contribué de manière significative à renforcer le secteur ou sa crédibilité ? (iv) BIO a-t'il contribué ou facilité la mise en place d'un accompagnement « soft » de l'investissement (ex : training, éducation, aspects santé) ? Enfin, BIO a-t'il joué son rôle de partenaire proactif dans le projet (ex : participation au conseil d'administration de l'entreprise) et/ou auprès de ses collègues IFD co-investisseurs?

Une mesure de jugement logique, mentionnée à plusieurs reprises lors des divers contacts pris par les évaluateurs, est « si le projet se serait de toutes manières fait sans l'intervention de BIO ». Pour une IFD de petite taille, cette mesure sera rarement pertinente. Il s'agit, par ailleurs,

¹⁷ « Cambodian Entrepreneur Building Ltd », une IMF qui finance des femmes économiquement actives en milieu rural et urbain (crédit par BIO de USD 1 Mn) estime avoir soutenu 74,000 femmes jusqu'à présent, soit 400,000 personnes en comptant leur dépendants.

¹⁸ FMO, *Sustainability Report*, 2005, <http://www.fmo.nl>.

d'une démonstration assez spécieuse et donc d'un critère difficile à administrer de manière rigoureuse.

3.2. Microfinance et financement de la PME

3.2.1 Microfinance

La microfinance est en principe porteuse d'une forte dimension de développement. En effet, elle s'adresse aux individus actifs (acteurs économiques) et aux micro-entreprises qui par leur pauvreté ou par leur informalité¹⁹ n'ont pas ou peu accès aux sources de financement classiques. Elle permet donc de pérenniser des activités économiques qui ne se seraient pas fait jour ou n'auraient pas subsisté sans elle. Ces dernières années, la réalité est toutefois devenue plus complexe de par la rapide évolution du secteur. Dans certaines régions du monde, par exemple dans certains pays d'Amérique Latine, il s'agit d'une industrie mature et qui a « pignon sur rue », c'est-à-dire qui a accès à des sources de refinancements non négligeable. Dans d'autres régions ou sur certains segments, la microfinance reste sous développée, voire mal comprise.

Jusqu'à présent, BIO a déployé 35 à 40% de ses moyens en faveur de projets de microfinance (le solde ayant été consacré aux opérations à destination des PME). BIO intervient de diverses manières, soit par l'octroi de lignes de crédit à des IMFs²⁰ ou par des investissements directs dans le capital d'IMFs²¹, soit encore à travers des fonds d'investissement ou de refinancement d'IMFs. Ces fonds peuvent être régionaux (ex : Africap, fonds d'investissement capital-risque dans des IMFs africaines) ou multirégionaux et des investissements de même format dans chaque pays choisi (comme Procredit). La plupart des fonds de microfinance choisis par BIO sont en fait des fonds multirégionaux : Accion et Shorecap pour l'investissement en capital ; GMF et Impulse pour les refinancements. Ces fonds multirégionaux représentent 24% du portefeuille à fin 2006 et servent pour la plupart à canaliser – et à diversifier - l'investissement en capital-risque de BIO dans le secteur microfinance (85% du portefeuille multirégional). En choisissant des institutions intermédiaires dans lesquelles son rôle est relativement limité, BIO s'expose à une possible perte d'influence quant à la poursuite des objectifs et quant à la mesure des effets de développement. Elle risque également de limiter les opportunités d'apprentissage pratique (en matière de financement, connaissance des circonstances locales, réseaux, etc.) que procurent une implication et une proximité plus grandes.

Il est parfois reproché à BIO d'intervenir en faveur d'IMFs ou de produits déjà établis et pour lequel l'appui financier de BIO ne serait pas essentiel. Ce reproche, également fait à d'autres IFDs, est en partie fondé. Il est clair qu'au début de sa période d'activité, notamment, BIO a fait preuve d'une certaine prudence dans le choix de ses investissements. Cependant, cette attitude

¹⁹ Qui ressortissent de l'économie informelle, très importante dans beaucoup de pays en développement.

²⁰ Banco Los Andes (Bolivie), Banco Solidario (Equateur), Banco Procredit (Equateur), Edyficar I (Pérou), Banco Procredit & Findesa (Nicaragua), Confianza (Pérou), CEB & Prasac (Cambodge).

²¹ Novobanco (Angola), qui est une banque de microfinance et Prasac (Cambodge), une IMF réglementée.

peut se défendre, pour des raisons évidentes de construction et de stabilisation de l'institution. BIO devait également constituer ses réseaux et acquérir une plus grande expertise dans ses domaines d'activité. Par ailleurs, dans certains cas, c'est la manière dont les IFDs interviennent ensemble sur un certain nombre de dossiers (afin de partager les risques sur un marché raréfié et afin de conforter d'autres investisseurs) qui est mal interprétée (voir ci-dessus).

L'enjeu pour BIO est d'inscrire ses futures interventions dans un cadre stratégique qui tienne compte de l'évolution, parfois très rapide, de la microfinance dans ses diverses régions d'intervention, en s'attachant à intervenir là où elle peut faire une réelle différence, du moins au moment de son intervention.²² Cela implique un travail de remise en question systématique quant aux cibles choisies, aux objectifs poursuivis par les IMF's partenaires et au développement de la gamme de produits et d'accompagnements offerts. Cette approche ne doit cependant pas exclure une recherche d'équilibre dans la prise de risques, c'est-à-dire la constitution d'un portefeuille constitué d'opérations « bordées » et moins risquées aux côtés d'opérations plus risquées et/ou novatrices. Ce faisant, BIO doit également tenir compte des limitations inhérentes à sa taille en matière d'intervention (importance relative de la prise de risques et capacité de gérer l'investissement). Enfin, BIO a certainement intérêt à poursuivre la diversification de ses partenariats.²³

BIO semble consciente du défi. Il faut par ailleurs noter que certaines des opérations récentes de BIO témoignent d'une prise de risque et d'une recherche accrue. C'est le cas par exemple pour Carec (« *Central American Renewable Energy and Cleaner Production Facility* ») ou encore pour le « *Rural Impulse Fund* », lancé en août 2007 par Incofin, un investisseur belge socialement responsable. Le fonds est destiné à investir et à appuyer des IMF's rurales (multi-régions). BIO intervient aux côtés d'Incofin et d'autres IFDs/IFIs dans la tranche capital du fonds et au niveau d'une tranche de financement mezzanine²⁴. BIO et ses co-investisseurs (en tout USD 19 Mn) ont ainsi facilité l'attraction d'investisseurs privés au niveau d'une tranche « senior »²⁵, elle aussi de USD 19 Mn.

Une question souvent évoquée en ce qui concerne la microfinance - également soulevée au cours de cette évaluation - est la « profondeur » d'intervention des IMF's que l'on soutient, c'est-à-dire la mesure dans laquelle les interventions atteignent suffisamment « les plus pauvres » (ex : proche des plafonds de pauvreté de USD 1 à 2 /jour). La microfinance, et partant les IMF's, ne peuvent appuyer de manière réaliste que des individus ou des groupes engagés dans une activité économique, quelle qu'en soient l'échelle ou le degré de formalité, sous peine de compromettre leur propre pérennité. C'est le dilemme que rencontrent beaucoup d'IMF-ONGs, avant de s'engager sur la voie de la régulation (certaines IMF's, au départ informelles, choisissent

²² Dans un certain nombre de cas, les IFDs sont victimes de leur succès : leur intervention initiale crée un effet d'entraînement qui peut modifier rapidement les paramètres du secteur et favoriser l'entrée d'autres acteurs sur le créneau jusqu'alors essentiellement soutenu par les IFDs.

²³ Par exemple, en renforçant la collaboration avec d'autres IFDs et institutions connues pour leur « leadership » en microfinance (ex : KfW).

²⁴ Mezzanine : tranche de financement subordonnée aux tranches prioritaires, dites « senior ».

²⁵ Senior : tranche de financement privilégiée et/ou disposant de garanties spécifiques ; dans un montage financier comportant diverses tranches de financement, le risque que court la tranche « senior » est en général diminué par la prise de risque de la tranche « mezzanine ».

de se transformer en institutions formelles et soumises à réglementation et supervision, afin de pouvoir augmenter et pérenniser leurs ressources financières par le recours au crédit et par la mobilisation de l'épargne). Par ailleurs, le crédit peut nuire à des populations très pauvres et non engagées économiquement, en les paupérisant encore davantage. D'autres interventions, par exemple caritatives, sont plus adaptées à ces situations.

Il n'en reste pas moins vrai que BIO doit s'efforcer d'intégrer dans ses choix d'IMFs et de projets *une dimension d'atteinte de la pauvreté aussi volontariste que raisonnablement possible.*

3.2.2 Financement de la PME

L'appui aux PME est l'autre grand pilier de l'activité de BIO, vecteur d'activité économique et d'allègement de la pauvreté (ci-dessus). L'activité PME compte jusqu'à présent pour un peu plus de la moitié du portefeuille de BIO et représente le plus grand nombre d'interventions.

Pour ses investissements à destination de PME, BIO peut choisir entre interventions directes et indirectes.

L'intervention directe consiste à investir (capital, quasi-capital, octroi de crédit) directement dans une PME individuelle.

- C'est ce que BIO a commencé à faire sous forme de prêts subordonnés pour des PME de petite taille, dans le cadre de son Fonds PME²⁶ (aussi appelé « Fonds de Soutien » (FS), (voir Section 4.2.1 ci-après) qui est exclusivement dédié à l'appui direct aux petites PME (prêts de maximum EUR 0.7 Mn).
- Par ailleurs, dans le cadre du Fonds de Développement (FD) qui est consacré aux investissements de EUR 0.7 à 5 Mn, l'investissement direct est la catégorie la moins représentée, et de loin (un seul investissement à ce jour : « Zenufa Laboratories », Tanzanie). Cela n'est pas surprenant dans la mesure où l'investissement direct requiert une attention soutenue pendant toute la durée de vie de l'investissement (prise de risque non diversifiée, absence – dans le cas de BIO – de partenaire stratégique lié, besoins de « coaching » proactif, d'autant plus grand que la PME est petite). Il peut être noté que la division entre le FS et le FD (voir Section 4.2.1) semble avoir mené à une exploitation sub-optimale de l'opportunité d'investissement direct sur le terrain.

²⁶ Parquet Cam et CEB La Meublerie (parquet, Cameroun), ART, 37,5 et Secosen (maintenance, cinéma itinérant et eau minérale, Sénégal), Moablaou (œufs, Burkina), Avifarm (volaille, Mali), Emprede (poisson pour export, Equateur), Grand Place (chocolats, Vietnam).

En investissement indirect :

BIO intervient tout d'abord en capital-risque dans des fonds d'investissements (« *private equity funds* ») PME, essentiellement régionaux (ex : Africinvest, Grofin (Afrique de l'Est), Mekong I & II (Asie), ou dédiés à un créneau particulier (ex : Carec, énergies renouvelables).

BIO contribue aussi au *renforcement du secteur financier* par la mise à disposition de refinancements PME via des organismes financiers locaux tels que Access Bank (Nigéria), African Financial Holding (Afrique), Banco Interfin (Amérique centrale) ou encore via certains fonds de microfinance. Ceci permet de familiariser les financiers locaux avec le monde de la petite entreprise et promeut une professionnalisation des relations mutuelles. Il semble aux évaluateurs que BIO a, jusqu'à présent, prêté moins d'attention à ce segment que d'autres IFDs.

Enfin, BIO soutient également des *entreprises de services financiers non bancaires* de manière à élargir l'offre de services financiers accessibles aux PME locales. C'est le cas des refinancements consentis à Mauritanie Leasing, Burkina Bail, SREI ou Quipo (Inde).

Avec ses interventions directes non liées et sans relais de gestion sur place, BIO se trouve à contre-courant de la tendance actuelle des IFDs/IFIs qui privilégient l'investissement indirect ou accompagné (partenaire industriel stratégique) et le renforcement du secteur financier. L'investissement direct requiert une vigilance et un suivi soutenu et cet effort est d'autant plus lourd que l'investissement est petit ou disséminé géographiquement (problème particulièrement aigu pour le FS). Par ailleurs, l'effet sur le développement est circonscrit à l'entreprise même et à son « hinterland » immédiat alors qu'un investissement indirect permet, au-delà d'une meilleure répartition des risques, un large essaimage d'impact.

Par-contre, la prise directe avec l'investissement peut permettre d'en influencer le cours et faciliter le suivi développement. En investissement indirect, une déperdition d'influence ou une mesure d'effet sur le développement moins aisée sont fréquentes.

Il semble clair aux évaluateurs que les opérations directes de BIO (au niveau du Fonds de Développement ou FD) doivent s'inscrire dans une stratégie adaptée qui, notamment, assure un masse critique ou une concentration géographique qui justifie le déploiement des ressources nécessaires, chez BIO ou par des relais sur place.

3.3 Comment BIO prend en compte l'aspect développement dans sa démarche stratégique et opérationnelle

La dimension développement est reflétée dans les documents internes et externes de BIO comme faisant partie intégrante de sa mission. De même, cette dimension et la nécessité de la documenter font partie du processus de décision et de suivi des investissements. Les indicateurs de développement (voir Section 3.1.1 ci-dessus) sont appliqués de la phase de présélection à la décision d'investir, puis dans le cadre du suivi.

Toutefois, BIO se trouve à la croisée des chemins puisqu'elle migre actuellement du système de suivi et de mesure d'effet sur le développement « Score Card » de FMO vers le système GPR mis au point par DEG (voir ci-dessous Section 3.4). Ce système est en train d'être adapté à la réalité de BIO et n'a donc pas encore été appliqué de manière systématique à l'ensemble du portefeuille (mais a bien été appliqué aux décisions d'investir les plus récentes). C'est à partir de 2008 que le GPR devrait prendre tout son effet, et les ressources humaines nécessaires devront être allouées à la gestion du GPR.

En attendant, l'on peut déceler certaines faiblesses qui tiennent plus à la mise en œuvre qu'à la conception des systèmes de mesure successivement appliqués par BIO :

- Il semble y avoir, parfois, un réflexe d'automatisme à l'égard de l'effet sur le développement : la microfinance et l'investissement en Afrique sont automatiquement porteurs d'un effet sur le développement (ce qui n'est pas faux²⁷). Ce réflexe se retrouve chez d'autres IFDs. Il est en partie lié à la difficulté de quantifier les effets et impact, et à la nécessité de convaincre les partenaires locaux, confrontés aux priorités de la gestion journalière, de s'intéresser vraiment à l'exercice. L'effort conjugué des IFDs au niveau des fonds et entreprises dans lesquelles elles ont investi conjointement contribue à faire évoluer les mentalités.
- L'autre faiblesse est que jusqu'à présent, BIO documente encore peu sa mesure d'effet. Au plan interne, le CA n'a pas encore reçu de rapport annuel sur l'impact sur le développement. Le premier rapport de ce type est prévu en 2008. Au plan externe, il y a également très peu de communication à ce sujet (site web, etc.) et en termes statistiques en général. Or, BIO a tout intérêt à communiquer sur ce point (dans les limites de la confidentialité requise) pour asseoir sa réputation, notamment à l'égard de l'Etat et de la DGCD, ainsi qu'internationalement.

3.4 Comment BIO mesure l'effet sur le développement de ses investissements

BIO (qui, jusqu'à présent utilisait le système « Score Card » de FMO) est donc en train de mettre en œuvre le système GPR (« Geschäftspolitisches Projekt-Rating ») de DEG. Les avantages du GPR par rapport au système antérieur sont essentiellement : outil plus complet, différencié selon les types de projets/secteurs ; démarche par thèmes qui permet, notamment, une compilation flexible des résultats et le dégagement de statistiques ; recours à des critères quantitatifs et subjectifs (Score Card non quantitatif) ; capacité de dégager une image/mesure complète de l'opération traitée (effet sur le développement, valeur ajoutée et rendement financier). De plus, ainsi que nous l'avons déjà relevé, d'autres IFDs européennes membres d'EDFI (dont Sifem et Norfund) sont également en train d'adopter le GPR, à cause de ces avantages. Ces IFDs européennes espèrent ainsi, au départ d'une démarche similaire, obtenir et partager des points de comparaison et des leçons utiles en matière de développement. Un groupe de travail consacré à la mesure de développement par le GPR est en train d'être formé au sein d'EDFI de

²⁷ BIO a 32% de son portefeuille en Afrique contre 23% en Amérique Latine et 21% en Asie (solde: multi-régions).

manière à permettre un échange systématique d'information et d'expérience. Il est intéressant de noter que certains des IMFs et gestionnaires de fonds rencontrés sur le terrain sont très désireux de voir leurs partenaires financiers aligner leurs approches en matière de suivi de l'effet sur le développement.

DEG a mis ce système en place depuis 2002²⁸ afin de (i) documenter l'atteinte de ses objectifs financiers et de développement (ii) responsabiliser son staff et le faire bénéficier d'enseignements utiles (iii) conforter son dialogue institutionnel (actionnaires, donateurs, etc.).

- Le GPR s'articule autour de 4 axes de mesure : (i) la durabilité financière (ii) l'impact développemental durable (iii) le rôle stratégique de DEG (iv) le retour sur investissement pour DEG.²⁹
- Le GPR est ensuite taillé sur mesure pour 4 secteurs d'activité distincts: (i) entreprises productives (ii) infrastructure (iii) secteur financier (iv) fonds d'investissement.
- Des critères d'évaluation³⁰ pour chacun des axes de mesure constituent une grille sur base de laquelle les projets et investissements sont évalués (6 catégories, de « très bon » à « insuffisant »). En ce qui concerne le rôle stratégique, les paramètres retenus comprennent : (i) atteinte des objectifs stratégiques des actionnaires (ii) mobilisation de fonds externes grâce à DEG (iii) services de conseil DEG (iv) fonction de promoteur, d'initiateur (v) pays ou situation à haut risque.
- Le GPR s'applique à chaque projet pendant tout le processus d'investissement, de l'identification et à la structuration de l'investissement, jusqu'à la sortie de portefeuille (« lessons learned »). DEG est aussi en mesure de documenter l'effet global au niveau de tout ou partie de son portefeuille.
- Chez DEG, le système est appliqué à la fois par les départements opérationnels et par une division interne spéciale qui assure un jugement contradictoire et indépendant. DEG reconnaît qu'un département dédié n'est concevable que pour les IFDs les plus importantes (NB : d'autres IFIs/DFIs valident les résultats dégagés par leur système de suivi par des audits périodiques ou ponctuels indépendants).

BIO estime que le système GPR peut être aisément adapté à ses besoins. C'est un point important car la question de la capacité de l'équipe de BIO de gérer un système complexe de mesure des effets développement, au regard de sa charge de travail actuelle, mérite considération. Sous cette réserve, les évaluateurs estiment que l'adoption d'un GPR adapté est en principe une bonne mesure qui devrait renforcer la mesure et le « reporting » développement chez BIO à partir de 2008. D'ici peu, il sera possible de voir comment BIO a pu adapter le

²⁸ Sauf pour les fonds d'investissement auxquels il n'est appliqué que depuis 2006.

²⁹ DEG tend à réinvestir ses bénéfices. Pour l'application du GPR, elle vise un ROI de l'ordre de 6% .

³⁰ Exemples de critères de l'axe développement durable: effet sur l'emploi, impact féminin, effet formation, développement marché des capitaux, etc. (GPR Fonds d'investissement).

système à ses propres besoins (et, notamment, si les opérations du FS peuvent être gérées par le GPR).

3.5 Effets des opérations de BIO - Enseignement des visites de terrain

Des visites de terrain ont été réalisées dans des pays où BIO est actif, sélectionnés par le SES : Sénégal, Tanzanie et Afrique du Sud ; Equateur et Pérou. Tous sont des pays partenaires de la Coopération belge et, à ce titre, des pays prioritaires pour BIO. Une visite de terrain a aussi eu lieu auprès de Procredit en Allemagne, le groupe représentant à travers plusieurs investissements une partie non négligeable du portefeuille de BIO (environ 15%).

Les visites de terrain font l'objet du rapport de l'Etape 4 déjà cité. Ce qui suit est une série de constats et d'illustrations ayant trait à l'effet sur le développement des opérations de BIO.

- *Le portefeuille de BIO est très jeune* et, dans certains pays ou pour certains investissements, il est trop tôt pour pouvoir mesurer des effets de développement (sans parler d'impact durable). Dans le cas de la Tanzanie, par exemple, on peut constater à ce stade l'effet sur le développement *attendu* plutôt que le mesurer.
- Dans la majorité des cas, *les partenaires locaux de BIO étaient conscients* de la nécessité de « monitorer » l'effet sur le développement de leur entreprise, et partant de l'intervention de BIO.
- *Mais la capacité et l'intérêt des partenaires locaux pour la mesure d'effet sur le développement (faite avec un certain degré de précision) varient encore considérablement.* La chose est plus évidente pour un projet individuel direct mais devient complexe pour des projets plus importants ou à large spectre. Elle varie également selon la « personnalité » des institutions concernées. Par exemple, « Shorecap International » (fonds d'investissement microfinance multirégional) et GEAF (« Grofin East African Fund », fonds d'investissement PME en Afrique de l'Est) ont complètement intégré la dimension développement dans leur démarche. Shorecap bénéficie d'un volant d'assistance technique à cet effet. Quant à GEAF, il s'agit d'un concept pionnier et de nature quasiment pilote (quant à l'approche de l'investissement PME) à forte connotation développement. Par-contre, « Africap » (fonds d'investissement IMFs régional) est plus attentiste, comme beaucoup d'autres acteurs.

Les visites de terrain ont produit des constats dont l'essentiel est résumé ci-dessous.

Tanzanie /Afrique du Sud³¹ :

³¹ L'Afrique du Sud a été incluse parce que les investissements Africap et Grofin East African Fund y ont actuellement leurs sièges social (place financière de Johannesburg). BIO n'y a pas d'autres opérations (L'Afrique du Sud dépasse le seuil des LDC-LIC-LMIC de la liste DAC).

L'activité de BIO en Tanzanie a récemment atteint un seuil de masse critique intéressant au niveau du Fonds de Développement. En effet, BIO est présente dans ce grand pays d'Afrique de l'Est, très mal servi en termes d'accès au financement, avec 5 opérations (réalisées ou en cours) qui visent les différentes cibles de la pyramide de la pauvreté :

- Investissement direct dans une PME de taille moyenne (Zenufa Laboratories, pharmacie)
- Investissement dans une banque de microfinance « greenfield » (ABT/Access Bank Tanzania), visant microcrédit, crédit rural et PME
- investissement indirect (via Africap) dans une IMF non encore régulée (Pride Tanzania)
- Investissement indirect dans Grofin Tanzania (via GEAF) qui vise à financer les PME locales de petites taille ou des « start-up » et
- Investissement dans une banque locale qui se veut à vocation PME (« Eurafrican Bank »), sans doute le moins « pointu » de ces investissements et, à ce stade, le moins convaincant.

Cette concentration constitue pour BIO une plate-forme privilégiée pour suivre l'évolution du secteur MPME et de ses besoins dans un grand pays d'Afrique arrivé à un moment stratégique de son développement, pour en tirer les enseignements³² et pour prendre part à ce effort de développement dans de bonnes conditions (masse critique, accès à l'information, possibilité de développer des réseaux, etc.). Il semble aux évaluateurs que BIO a là une opportunité intéressante de développer sa présence et de juger sur pièce des avantages et inconvénients de ce positionnement, et de son éventuelle réplique.

Le portefeuille est très jeune : Zenufa démarre sa production, ABT est en phase de lancement initiale, et Grofin Tanzania est officiellement active depuis février 2007.

Les effets sur le développement discutés sur place et/ou qu'il est prévu de suivre (via le GPR à partir de 2008) incluent : emplois créés ou préservés, emploi féminin, formation et/ou autres avantages liés à l'emploi, bénéfices induits pour les communautés locales, nombre de pauvres et micro-entreprises ayant accès au financement, substitution d'importation (médicaments de base), diversification et « approfondissement » du secteur financier, financements en monnaie locale (critique pour les MPMEs).

³² Par exemple, pour ce qui concerne les problèmes rencontrés par nombre d'ONGs-IMF qui se retrouvent confrontées à de graves difficultés due à des approches et techniques de crédit peu réalistes ou trop souples. Celles qui parviennent à se redresser resserrent en général fortement leur stratégie et encadrement de crédits, et s'engagent souvent sur la voie de la transformation en IMF réglementée. Parmi les exemples d'IMFs qui ont connu/connaissent ce genre de crise, dans le portefeuille de BIO : Pride Tanzania, Confianza (Pérou).

Effet de développement
Eléments dégagés lors de la visite de terrain en Tanzanie

Il est difficile, au stade actuel, de *quantifier* ces effets. A titre d'exemple, les éléments suivants ont été dégagés :

- Zenufa : 150 emplois avant fin 2007, dont 36-40% de femmes / soit au moins 600-900 personnes (en incluant les dépendants) ayant accès à des ressources régulières / important volet de formation.
- ABT : à l'horizon 5 ans, 300 employés et 40.000 clients microfinance / crédits monnaie locale / transfert de savoir-faire (« lending in extreme conditions »).
- Pride Tanzania : à fin 2006, 330 employés, 98.783 clients, dont 65% de femmes. Pride aurait 16% des marchés microcrédit et micro-services en Tanzanie.
- Grofin Tanzania : prévoit de réaliser une dizaine d'investissements pour un montant total de 3 million USD et estime que 8 nouveaux emplois sont créés par investissement (80 emplois) et 30 préservés (300 emplois), dont quelques 16% seront féminins.

La visite a également permis de mettre en évidence des composantes intéressantes de valeur ajoutée.

Valeur ajoutée de BIO au niveau du portefeuille Tanzanie

- Contribution active au renforcement de la gouvernance de fonds/société en portefeuille.
- Intervention comme actionnaire fondateur et/ou support à concept pionnier.
- Attraction de nouveaux investisseurs lors d'une augmentation de capital subséquente à l'entrée de BIO dans le capital.

Equateur / Pérou :

A deux exceptions près (« Emprede », transformation de poisson & « Transandean Fund », capital-risque PME), les interventions de BIO dans ces deux pays concernent la microfinance. Dans la majorité des cas, BIO intervient à un double niveau : (i) celui du fonds multirégional qui investit/appuie les IMFs sur le terrain et (ii) directement en faveur de l'IMF en Equateur ou au Pérou :

- Accion (multirégional, fond d'investissement) et Banco Solidario (Equateur), une banque de microfinance
- GMF (multirégional, fond de refinancement) et Edyficar I & II (Pérou), une IMF-ONG créée par l'ONG Care
- Banco Procredit Ecuador
- Confianza (Pérou) est une IMF supervisée, créée par l'ONG Separ (Incofin, Novib et Oikocredit figurent également parmi les actionnaires actuels). Au départ, axée sur la microfinance rurale à forte composante féminine, elle a été contrainte de diversifier son portefeuille (rural : 25%)
- Transandean Early Stage Equity Fund (Regional) et Transandean Fund (Pérou)

Cette double approche a permis à BIO d'atteindre son impact et de rentrer en contact avec les institutions MFI régionales les plus actives et les plus importantes. Sur le terrain, les évaluateurs ont pu relever que dans la plupart des cas, les IMFs locales connaissaient BIO mais n'étaient pas conscientes de l'investissement fait au niveau de la société faîtière (voir chapitre 6, section 6.8).

Les évaluateurs ont constaté que, si les mesures d'impact formelles sur le terrain laissaient encore à désirer (malgré la maturité des projets) et ne permettaient pas une réelle quantification, cet impact est bien réel, notamment en termes d'accès aux populations très pauvres³³, en termes d'innovation technique et en termes de diversification durable du secteur financier.

Sénégal :

Le champ de la visite de terrain présentait l'avantage de couvrir tant des investissements BIO au niveau du Fond de Développement, qu'au niveau du Fond de Soutien, ainsi qu'au niveau du Fonds d'Études (notamment une étude de faisabilité). Comme en Tanzanie, le portefeuille est très jeune (ou en voie de constitution) et se prête donc mal à une évaluation de validité et d'effets.

Projets financés dans le cadre du Fonds PME :

- 37.5° - Cinéma itinérant
- BIA – Atelier engins lourds

³³ En 2004, Edyficar comptait 30% de clients sous la ligne de pauvreté péruvienne.

- SECOSSEN – Eau conditionnée en poches plastiques

L'impact attendu de ces projets de taille modeste (et récents) réside essentiellement dans leur impact social/emploi et économique :

- Le projet BIA-Dakar offre un impact au niveau de la contribution à l'économie sénégalaise et à l'emploi.
 - impact sur la vie économique : accès pour les clients de BIA Dakar (Sénégal et région) à une alternative à l'envoi des moteurs en Europe ; sous-traitances par BIA Dakar.
 - emplois stables (régime légal de Sécurité Sociale, Retraites, frais santé) et formation fournie par BIA Dakar : 26 personnes, auxquelles seront ajoutées des contractuels itinérants : 10 personnes.
 - développement des compétences locales par le biais d'un centre de formation professionnelle à BIA Dakar pour des techniciens sénégalais et d'autres pays de la région.
- La principale contribution du projet SECOSSEN se situe au niveau de l'impact social et de l'emploi (et moins au niveau d'autres dimensions entrevues dans la documentation BIO, notamment l'accès à l'eau potable).
 - l'impact social par le biais de l'emploi est manifestement une des principales forces de ce projet : 110 employés dont 65 femmes, à augmenter par les équipes de réserve (emploi qu'il est prévu d'augmenter encore dans 1 à 2 ans). Conditions de travail bien encadrées : visites médicales, couverture sociale, max. 40 heures/semaine, pauses, etc.
 - accès à l'eau potable à un prix raisonnable : cette dimension du projet interpelle et semble devoir être relativisée. La documentation BIO donne l'image d'un « breakthrough » dans le domaine. Or, l'eau en sachets de 50 cl est distribuée par au moins trois autres producteurs à des prix similaires. Quant à la qualité de l'eau de réseau, les évaluateurs ont bien noté les observations de l'OMS rapportées dans la documentation BIO. Mais en réalité, plusieurs personnes interviewées de couche sociale supérieure indiquent qu'elles consomment l'eau du réseau. Pour les personnes ayant les moyens, l'eau destinée aux très jeunes enfants sera éventuellement l'eau en bouteilles.
 - au niveau du secteur de l'eau, un projet de remise à niveau de l'infrastructure aurait un réel impact sur le développement durable (l'adduction d'eau dans la région de Dakar serait principalement affectée/polluée par de nombreuses déficiences sur le transport de l'eau de réseau venant du Nord du Sénégal) ; l'impact de développement d'une exploitation commerciale utilisant la niche que représente la mauvaise infrastructure d'adduction d'eau au Sénégal ne peut qu'être relativisée.

Projets financés dans le cadre du Fonds de Développement :

Ces projets sont, pour la plupart, en phase préparatoire ou de lancement.

- CAP Microfinance – via Africap. L'investissement est au stade de préparation.
- FERLO – cartes électroniques microfinance, via Africap. L'opération est en phase de lancement. L'aspect innovateur de ce projet (utilisation de la technologie électronique pour des applications en matière de microcrédit sur le terrain), par le biais de l'assistance technique mise à disposition par AfriCap, devrait produire un impact important sur le développement de la microfinance au Sénégal.
- Alios Finance – via Africinvest, fond d'investissement PME. L'opération vient d'être approuvée.
- BoA Sénégal – via AFH, holding du groupe BoA. L'investissement a eu lieu avant l'entrée de BIO dans AFH.
- Deux investissements (hôtel et cimenterie) prévus par Cofides et DEG, cofinancés par la facilité « European Financing Partners » (EFP), soutenue par BIO et par d'autres IFDs.

Projet financé dans le cadre du Fonds d'Etudes :

- Etude aquacole pilote. Cette étude de faisabilité pour un projet ambitieux pourrait mener à un investissement par BIO et d'autres sources.

Une des constatations des évaluateurs au Sénégal est le faible niveau de connaissance du terrain par BIO. Ceci paraît lié à la faiblesse des effectifs de BIO mais également à la division de ces effectifs entre Fonds de Développement et Fonds de Soutien, ce qui produit une situation dans laquelle BIO a une vue d'ensemble du Sénégal limitée. Par exemple, le Sénégal, pays prioritaire de la Coopération belge, bénéficie d'une attention particulière de la Coopération belge sur la microfinance, et BIO n'a pas assimilé l'acquis dans ce domaine. Ainsi d'éventuelles opportunités d'investissement à plus haute valeur ajoutée ne seraient pas saisies par BIO.

Frankfurt (Procredit Holding) :

Une visite de terrain a été réalisée chez Procredit Holding (PCH) à Francfort. PCH est une société anonyme fondée en 1998 qui est l'actionnaire de référence des Banques Procredit situées, quant à elles, en Afrique, Amérique Latine et Europe de l'Est. Actuellement Procredit est un des acteurs les plus importants dans le monde de la microfinance et BIO y a réalisé (par des investissements à divers niveaux du groupe, permettant par ailleurs une meilleure diversification du risque microfinance) son investissement global le plus important en termes absolus. Cet investissement, d'un total de € 13,2 millions, a dû, en son temps, faire l'objet d'une dérogation approuvée spécifiquement par le Conseil d'Administration de BIO car il représentait un dépassement des limites d'investissement fixées pour un seul groupe.

En 2007 PCH envisage l'ouverture de 6 nouvelles banques, ce qui portera à 25 le nombre de banques du groupe.

Bien que PCH n'ait pas de moyen formel de mesurer l'impact économique et social de ses investissements, plusieurs effets intéressants sur le développement sont à souligner :

- Création de 16.000 postes de travail dans les banques filiales.
- Les bénéficiaires des prêts de PCH sont des individus ou des MPME. 95% d'entre eux reçoivent moins de 10.000 euros, et parmi eux la moitié ne s'endette que de 1.000 euros ou moins. Ces bénéficiaires appartiennent aux couches les plus démunies de la société et n'ont habituellement pas accès aux services financiers. Ces opérations se réalisent en donnant la priorité à la relation de proximité avec le client et à la transparence de cette relation. Le résultat devrait être le développement du système financier formel pour les couches les plus démunies de la société.
- Les banques du groupe jouent un rôle important dans le développement de l'intermédiation financière. En effet les micro-prêts ne sont qu'une petite partie des services financiers offerts par ces banques. Elles offrent aussi des options de mobilisation d'épargne, d'envoi de fonds, de virements etc.
- L'accent est mis sur le développement institutionnel et la formation dans toutes les opérations du groupe.

L'investissement de BIO dans Procredit a permis à BIO d'augmenter les capacités techniques de son équipe en matière de microfinance et, par son importance, a d'emblée donné à BIO la crédibilité nécessaire dans le monde de la microfinance.

Comme nous l'avons souligné ci-dessus, l'investissement de BIO dans le Groupe PCH a constitué une exception, formellement approuvée par le Conseil, aux limites définies par la politique d'investissement en ce qui concerne la concentration de risques dans un seul groupe. Cet investissement dans PCH est, depuis, revenu dans les limites définies par la politique d'investissement de BIO. D'autre part, BIO a d'ores et déjà décidé de diminuer son investissement dans le Groupe PCH dans le courant de 2008. En général, dans les marchés de Procredit, ses prêts sont plus compétitifs que ceux offerts par BIO. BIO ne devrait donc plus continuer à offrir ces prêts et ne pas augmenter son risque. De plus, la valeur ajoutée de BIO dans les opérations de Procredit est limitée de par la taille relativement réduite de son intervention, malgré le fait que le dialogue entre les deux institutions soit de bonne qualité et que le DG de BIO ait un siège au CA (« Supervisory Board » de PCH). Par ailleurs, BIO n'a pas l'équipe requise pour prendre une position proactive et critique face aux propositions et aux décisions tous les domaines d'activité de PCH. La participation envisagée d'investisseurs privés nouveaux en remplacement des actionnaires multi- et bilatéraux réduira davantage la valeur

ajoutée de BIO sur l'ensemble des activités de PCH. BIO a néanmoins apporté une valeur ajoutée très spécifique aux opérations de Procrédit à 2 reprises (a): lors de sa prise de participation dans le capital de PCH, BIO a incité cette dernière à développer ses activités en Afrique, ce qui est le cas aujourd'hui et (b) lors de la mise en place à deux reprises de fonds d'assistance technique par BIO dans le cadre d'opérations financières avec PCH.

3.6 Valeur ajoutée de BIO

Les évaluateurs ont constaté une valeur ajoutée de BIO à différents niveaux, quelque peu contrastée selon les pays et les dossiers examinés, et surtout manifeste, notamment vu les raisons d'échelle, au niveau des interventions du Fonds de Développement.

Contribution à l'approfondissement du secteur financier

En investissant dans différents véhicules destinés à financer PME et micro-entrepreneurs, BIO grâce à ses investissements dans des intermédiaires financiers, contribue effectivement à l'approfondissement du secteur financier dans des pays qui, en général, souffrent d'une offre financière insuffisamment diversifiée. Certains véhicules sont d'emblée durable (ex : banques de microfinance), d'autres n'ont pas cette permanence mais contribuent malgré tout à l'amélioration de l'offre de services et de financement à destination des MPMEs.

Parmi les exemples tirés du terrain ou du portefeuille de BIO: GEAF (concept novateur à forte prise de risque sur les PME d'Afrique de l'Est), Alios Finance (Crédit-bail au Sénégal), ABT (banque de microfinance à fortement orientée sur l'allègement de la pauvreté), Confianza (IMF Pérou), GMF (fond de refinancement IMFs, notamment via les banques locales), Africap et Shorecap (fonds d'investissement IMF).

Par leur effet de démonstration, certains de ces projets, ont suscité l'émergence de concurrents qui ont contribué à l'enrichissement du tissu financier local. Africap, par exemple, estime avoir attiré depuis 2001 5 à 6 concurrents dans le créneau du capital à risque à destination des IMFs africaines.

Recours aux intermédiaires / Démultiplication d'impact

Le recours aux institutions intermédiaires comporte des inconvénients, notamment en matière de capacité d'influence, de contrôle et en ce qui concerne la visibilité sur le terrain. Par-contre, il permet d'obtenir une démultiplication importante et rapide de l'effet sur le développement.

Quelques exemples de réalisations soutenues par BIO :

Intermédiaire	Type	Pays	Clients / Montants	Effet particulier
Africap (BIO: USD1 Mn)	Fond invt PME en Afrique	Ouganda, Kenya, Ghana, Tanzanie, Mozambique, Nigeria, Senegal, Madagascar	Fin 2006 : 365.000 clients & 1 million épargnants USD14 Mn investis dans une dizaine d'IMFs	Démonstration faisabilité en Afrique (% de clients secteur informel et très pauvres)
Grofin GEAF (BIO : USD 3 Mn)	Fond invt PME Afrique Est/ haut risque	Afrique de l'Est : Kenya, Tanzanie, Ouganda & Rwanda	USD 25 Mn\$ à investir, soit environ 85 PME soutenu 8 nouveaux emplois & 30 maintenus/PME	Prise de risque (quasi-capital) dans petites PME et/ou PME nouvelles & accompagnement proactif
Procredit Holding (BIO : EUR 13,2 Mn)	Groupe banques MPME	Afrique, A. Latine & Europe Est	25 banques Forte proportion de crédits de moins de 1.000€ +2 millions de clients et 791.000 crédits en cours	Crédit et services financiers pour MPME
Mekong Enterprise Fund I & II (BIO : USD I/2,5 Mn II/ USD 3.5 Mn)	Fonds invt PME (moyennes à grosses)	Vietnam, (Cambodge & Laos)	I/ USD 18.5 Mn investis dans 10 PME II/ USD 50 Mn à investir dans 15aine PME	Un des premiers fonds de « private equity » sur la région
Accion Invt in Microfinance - AMI (BIO : USD 2 Mn)	Fonds invt IMFs	A. Latine & Afrique	USD 19,5 Mn investis dans 10 IMFs (8 en A/ Latine et 2 en Afrique) + de 500.000 clients	Société de capital-risque IMF à durée illimitée Attente d'un fort « dividende social »

Les intermédiaires contribuent également de manière significative à renforcer la gouvernance des IMFs et des PME qu'ils appuient financièrement.

Contribution en termes de gouvernance et de participation proactive

BIO a pour politique d'être présente au CA, voire au CI des institutions dans lesquelles elle prend un risque conséquent. Lors des visites de terrain (et lors des sondages effectués dans le portefeuille de BIO), les évaluateurs se sont efforcés de vérifier dans quelle mesure BIO est un partenaire proactif.

En Tanzanie et en Afrique du Sud, BIO se montre clairement un partenaire très actif et qui n'hésite pas à défendre son point de vue avec insistance. Dans le cadre du CA de l'un des fonds d'investissements dans son portefeuille, BIO s'est opposé au gestionnaire de fonds sur des questions de principe, et ce à plusieurs reprises. Dans un autre cas, BIO a de l'aveu même des partenaires locaux, contribué à faire évoluer la culture d'entreprise (auparavant essentiellement « familiale ») et la gouvernance par le professionnalisme et la rigueur de ses investigations (« due diligence ») et de ses prises de position.

Par-contre, la visite de terrain en Amérique Latine a montré que BIO y est moins engagée et plus réservée et qu'en conséquence, elle dépend des informations et des analyses fournies par ses partenaires. Ceci est le résultat d'une stratégie délibérée de la part de BIO : cette stratégie consiste à choisir des partenaires très présents sur le terrain et, souvent, déjà positionnés comme leaders parmi les MFIs en Amérique Latine. Cette approche aurait initialement visé à permettre à BIO de : (i) se « placer » sur le marché en y étant présente rapidement au travers de sa participation dans les opérations de financement de ses partenaires (comme « junior partner ») et (ii) acquérir rapidement une bonne connaissance de la problématique des MFIs en Amérique Latine en prenant, si possible, un siège au Conseil et, surtout, en suivant activement le développement des projets identifiés, évalués et gérés par ses partenaires. La contrepartie de cette stratégie a été que BIO a, en général, joué un rôle assez limité dans la préparation des projets et que sa position au Conseil n'a pas suffi pour lui permettre de jouer un rôle influent dans le développement desdits projets.

Initiative, innovation-démonstration, contribution « faisant la différence »

Dans plusieurs dossiers examinés, BIO tout en n'étant pas le promoteur du projet est intervenu lors du lancement du concept ou de l'investissement, ou très tôt dans la vie du projet. C'est par exemple le cas pour GEAF ou ABT (dont BIO est l'un des fondateurs).

De cette manière, BIO contribue à faire une réelle différence et à promouvoir un effet de démonstration important. Africap était un concept pionnier lors de son lancement en 2001, GEAF reste à ce jour un concept pionnier et à haut risque. L'équipe de terrain Amérique Latine a relevé la diversité et l'innovation dont faisaient preuve les intermédiaires appuyés par BIO. Il en va de même, par exemple, pour l'investissement dans FERLO réalisé récemment (2007) par Africap, au terme d'une phase pilote également soutenue par le fond.

Apport d'autres capitaux

Dans quelques cas plus récents, BIO a contribué à attirer d'autres IFDs. C'est le cas pour Finfund et Sifem que BIO a amené à s'intéresser à GEAF.

De même, par son investissement d'août 2007 dans le « Rural Impulse Fund » au niveau des tranches capital-risque et mezzanine, aux côtés d'Incofin et d'autres investisseurs-développement, BIO a contribué à attirer des investissements privés (en tranche « senior ») significatifs vers un instrument qui, sans ce confort, aurait peine à susciter l'intérêt de ces investisseurs.

Assistance technique

Il est trop tôt pour tirer des conclusions solides sur l'impact des interventions du FE et du FAT. L'AT en faveur de Grofin - Kenya a été décisive pour le lancement de Grofin dans ce pays, en lui permettant d'affecter à cette implantation les moyens humains requis, en temps utile.

Conclusion sur la valeur ajoutée de BIO

Etant donné la taille limitée et la jeunesse de l'institution, on peut conclure que le bilan de la valeur ajoutée de BIO est, dans l'ensemble, positif et diversifié. Les évaluateurs ne peuvent qu'encourager BIO à développer sa contribution, notamment au niveau de la gouvernance et du suivi proactif (CA, CI), de l'innovation et de l'attraction de fonds. BIO arrive, en effet, au stade où elle peut davantage utiliser sa capacité d'effet de levier pour attirer d'autres investisseurs ou pour contribuer à l'approfondissement du secteur financier.

3.7 Cohérence avec d'autres acteurs de la Coopération belge, dans le cadre du DSP

Etat – DGCD

Comme nous l'avons expliqué au Chapitre II (Rôle d'IFD), l'activité de BIO s'inscrit dans le cadre large de la coopération au développement belge, dans la mesure où la mission de développement de BIO vise à contribuer à l'allègement de la pauvreté. BIO s'appuie donc sur un partenariat institutionnel et financier avec l'Etat représenté par la Direction Générale de la Coopération au Développement (DGCD). Par-contre, BIO ne fait pas en tant que tel « partie de la coopération » dans la mesure où son statut légal, sa responsabilité d'opérateur économique et ses contraintes d'institutions financières requièrent qu'elle suive une politique et une approche de gestion adéquate et indépendante.

Les évaluateurs estiment qu'il est extrêmement important pour les deux parties de bien saisir cette nuance et qu'il est plus important encore de s'assurer que l'ambiguïté soit levée auprès de

tous les intervenants. Les visites de terrain et les contacts pris en Phase III (Bruxelles) ont montré que le rôle et les modalités opérationnelles de BIO ne sont pas toujours suffisamment compris³⁴. Il s'agit donc pour BIO et l'Etat/DGCD de maintenir un dialogue suffisamment dynamique et ouvert afin de trouver et de maintenir une convergence d'objectifs optimale mais réaliste.

ONGs – ISRs

Les ONGs ne répondent pas aux mêmes impératifs que ceux qui s'imposent à une IFD. Partant, elles sont en mesure d'intervenir là où BIO ne peut raisonnablement pas s'engager (niveau de pauvreté, risque ou nature « à fonds perdus » de l'intervention). Dans ce sens, BIO et les ONGs ne sont pas concurrentes mais bien complémentaires. En ce qui concerne les ONGs actives en microfinance, BIO est davantage susceptible d'appuyer des IMFs régulées ou d'accompagner des ONGs en cours de transformation, les ONGs pures présentant souvent un niveau de risque institutionnel trop élevé.

Le sujet de l'investissement socialement responsable est vaste et recouvre une réalité qui peut être très diverse. BIO collabore avec deux des principaux acteurs ISR belges : Alterfin et, particulièrement, Incofin qui fait montre d'un grand dynamisme dans son créneau d'élection, l'investissement IMF et la gestion de fonds.

3.8 BIO et les pays prioritaires de la Coopération belge

L'Etat a prescrit à BIO de donner une certaine priorité à l'investissement dans les pays partenaires de la DGCD, au nombre de 18 actuellement. Cette priorité géographique a récemment été renforcée en ce qui concerne l'Afrique Centrale, dans le cadre de la mise à la disposition de BIO de moyens financiers additionnels.

BIO a déjà fait un certain progrès dans l'atteinte de ces objectifs pays (voir Section 6.2 ci-après). Mais certains aspects de cette problématique méritent d'être soulignés :

Certains de ces pays sont soit très pauvres, soit dans une situation très instable. Pour BIO, ils peuvent constituer une prise de risque excessive et il est donc probable que BIO ne sera pas en mesure d'atteindre les objectifs prescrits, du moins en prise de risque propre.

Une priorisation ou une stratégie appropriée paraissent de premières mesures utiles.

Pour ces pays, la nécessité - déjà soulignée - d'une bonne communication avec la DGCD et avec ses agents est encore plus critique.

³⁴ Par exemple au niveau de certains postes diplomatiques ou même au niveau des autorités locales).

3.9 Enseignements tirés d'autres IFDs européennes

Les entretiens menés avec les deux comparateurs de BIO (SECO/Sifem, Suisse et Norfund, Norvège)³⁵ ont été riches d'enseignements, notamment en matière de contribution au développement.

Synergie avec la coopération au développement :

Suisse :

- SECO appuie sa stratégie pour le développement sur deux axes principaux : (i) le DSP et la croissance durable comme moteurs du combat contre la pauvreté (ii) l'argent public peut contribuer à mobiliser des fonds privés. La compatibilité avec l'activité de Sifem est donc grande.
- La relation entre SECO et Sifem semble très proactive et philosophiquement proche.
- SECO travaille à l'amélioration de l'«enabling framework» sur le terrain et déploie des actions d'AT, en concertation avec Sifem.
- Relations suivies avec les postes diplomatiques de pays d'activité, par SECO et Sifem

Norvège :

- NORAD (agence de développement en Norvège) semble soutenir pleinement le DSP et s'attache également à intervenir au niveau de l'amélioration de l'« enabling framework ».
- Des réunions d'information mutuelle se tiennent au moins deux fois l'an.

Priorités géographiques:

Suisse :

- Comme BIO, Sifem doit donner une priorité aux pays partenaires de la Suisse (28 pays dont 6 pays sont en commun avec BIO, 8 pays en Europe de l'Est/ du Sud-Est et plusieurs pays au Moyen-Orient).
- 60% des nouveaux engagements (volume / 80% en nombre de projets) dans les pays prioritaires). Les fonds intermédiaires satisfont au critère si le fonds est destiné à 50% à des pays partenaires.

Norvège :

- L'Etat demande à Norfund d'investir 1/3 dans les LDC prioritaires pour la Norvège.
- Parmi les problèmes rencontrés : (i) le fait que les priorités de l'Etat changent, parfois d'une année à l'autre ; (ii) adapter les stratégies et le portefeuille de Norfund demande du temps ; et (iii) le danger de décisions d'investir irrationnelles.

³⁵ Etude « Benchmarking », Etape 5 – SECO est le Secrétariat d'Etat pour les Affaires Economiques (en ce compris « la coopération et le développement économique ») et Sifem AG est le « Swiss Investment Fund for Emerging Markets » créé par SECO comme gestionnaire des opérations d'investissement pour compte de SECO (depuis 2005). Norfund est l'IFD norvégienne. Tant Sifem que Norfund sont membres d'EDFI.

Mesure d'effet sur le développement

Suisse :

- Sifem a également adopté et introduit le GPR, adapté à ses besoins (son portefeuille actuel est moins complexe que celui de BIO mais est de taille comparable). Le premier rapport annuel d'effet sur le développement comportant une mesure ex ante (15 nouveaux projets) a été établi en mars 2007.
- Sifem prévoit 1 à 2 évaluations externes de fonds par an / plus 3 à 4 études de cas.
- Sifem pense que le GPR permettra de convaincre les intermédiaires de s'investir davantage dans la mesure d'impact

Norvège :

- Norfund s'apprête à mettre en œuvre le GPR

Valeur ajoutée

Suisse :

- Sifem attache beaucoup d'importance à une participation très active et régulière au niveau du suivi des investissements.
- Sifem s'attache à utiliser au maximum sa réputation et son effet de levier pour mobiliser d'autres investisseurs. Il compte jouer un rôle accru en matière de mobilisation de fonds et de structuration, notamment par la levée de fonds spéciaux, en plein accord avec SECO.
- Contribution de SECO au niveau de l' « enabling framework » et d'AT ciblée.

Norvège :

- Norfund s'investit surtout dans le suivi des investissements jugés stratégiques, telles que certaines structures d'investissement-relais.
- Norfund cofinance des programmes (AT) de lutte anti-sida, dans les entreprises qu'elle finance.
- Norfund réinvestit systématiquement le produit de ses investissements dans de nouveaux projets.

4. Structure de BIO

Un choix délibéré a été effectué par l'Etat de conférer à BIO la forme juridique d'une société anonyme. Ce choix de société à responsabilité limitée implique une logique de donner à BIO les caractéristiques de flexibilité d'une société commerciale, à l'opposé d'un département de l'Administration. Cette forme juridique est considérée comme optimale pour une IFD opérant dans le marché et destinée à prendre des risques commerciaux et équilibrer ses résultats. C'est dans cette logique que s'effectue la présente évaluation.

Le reste de l'analyse de l'optimalité de la structure et de la gouvernance de BIO est sous-tendue par une question principale : les dispositifs sont-ils adaptés à l'avenir et la croissance de BIO ?

4.1 Structure financière et actionnariat

4.1.1 Capitalisation et actionnariat

Les fonds propres de BIO sont importants, mais son capital social est modeste : EUR 5 Mn souscrits à 50% par l'Etat et 50% par la SBI³⁶. En plus de son capital social, BIO a émis des parts bénéficiaires souscrites par l'Etat pour un total d'EUR 319 Mn, dont la dernière tranche sera libérée à l'horizon 2011, assorties de droits de vote spécifiés dans les Statuts. Les contributions de l'Etat, telles que ventilées parmi les différents « Fonds » de BIO sont reprises en Annexe 3. Ainsi, bien qu'ayant 95% des fonds propres de BIO, l'Etat a une majorité de vote moindre à l'AG, la SBI retenant une minorité de blocage pour toute décision requérant $\frac{3}{4}$ des votes.

Dans ce cadre, il est intéressant de noter que le capital social n'est pas « engagé » (le CA a décidé de le maintenir comme « buffer »), et que par conséquent la mise en capital des actionnaires au sens strict (Etat et SBI) est à moindre risque vu que les pertes sont imputées en premier lieu au quasi-capital constitué par les parts bénéficiaires.

4.1.2 Attentes et rôles de l'actionnariat actuel

Afin d'évaluer si une société a atteint ses objectifs il est important d'avoir une idée claire des attentes de ses actionnaires fondateurs. Quelles sont-elles donc pour (A) l'Etat actionnaire à 50% de BIO (capital social de EUR 5 Mn) et ayant souscrit aux parts bénéficiaires à concurrence de EUR 314 Mn ; et (B) la SBI actionnaire à 50% (dans laquelle l'Etat détient une participation majoritaire) ?

Les attentes de l'Etat en termes de contribution au développement sont énoncées dans les documents de base de BIO (voir Section 2.3.2 ci-dessus). Les attentes financières de l'Etat au

³⁶ La SBI est également une IFD membre d'EDFI, dédiée à l'accompagnement en capital-risque et financements à long terme des investisseurs belges à l'étranger. La SBI est donc une IFD liée. L'Etat détient la majorité de son capital.

moment de la création de BIO étaient de plus énoncées dans un plan financier initial appelé « Ondernemingsplan » (inclus dans : « Nota aan de Ministerraad : Oprichting van BIO » du 29 novembre 2000). Après les 5 premières années d'activité de BIO, la question se pose si l'Etat ne doit pas mettre à jour ses attentes par le biais de l'adoption par BIO d'un plan d'affaires à moyen et long terme.

Les évaluateurs n'ont pas trouvé de trace formelle des attentes de la SBI, en termes financiers ou de contribution au mandat de BIO, dans les documents dont ils ont eu connaissance. En termes financiers, la SBI et l'Etat se sont prononcés en faveur de la distribution d'un dividende sur les résultats au 31 décembre 2006. Pour la SBI, ce dividende est de taille modeste. L'Etat actionnaire ne s'est pas opposé à cette distribution sur les résultats de BIO qui, au plan stratégique, se traduit par un amoindrissement des ressources de BIO pour de nouvelles opérations (voir section 4.1.3 ci-dessous). Par ailleurs, le fait que la SBI n'ait pas fait usage d'un accord de « put » qui lui aurait permis de sortir avantageusement de BIO en 2006 en cédant sa participation à l'Etat semble révélateur de sa volonté de rester engagée à long-terme dans BIO. Au niveau opérationnel, le fait que l'activité de la SBI soit liée limite en principe le champ de synergies entre les deux IFDs belges. Les évaluateurs sont cependant d'avis qu'une collaboration plus systématique entre les deux institutions pourrait mener à des opportunités et convergences utiles sur le terrain. Ce potentiel mériterait d'être sérieusement exploré.

Après cinq années d'activité de BIO, la question se pose de savoir si les actionnaires ne doivent pas mettre à jour leurs attentes mutuelles dans le cadre d'un plan d'affaires à moyen et long terme.

4.1.3 Exercice par l'Etat de son rôle d'actionnaire

L'Etat actionnaire exerce son influence à travers la nomination d'administrateurs. Au niveau de l'Administration, le pouvoir de l'actionnaire Etat est exercé par le Ministre de la Coopération, mais le pouvoir direct de l'Etat s'exerce par le biais de deux Commissaires du Gouvernement siégeant au CA de BIO avec pouvoir de suspension des décisions (l'un représentant le Ministre de la Coopération, l'autre le Ministre du Budget). L'existence de Commissaires du Gouvernement dans la structure de gouvernance de BIO est, bien entendu, un élément inhabituel pour une SA.

A contrario, un certain manque de cohérence est constaté relativement à l'approbation par l'Etat de la distribution d'un dividende sur les résultats de BIO au 31 décembre 2006 (voir 4.1.2 ci-dessus). Le manque de ligne stratégique dans le cadre de laquelle une telle décision semble avoir été prise est surprenant. L'Etat a, en effet, extrait par cette approbation EUR 1.35 Mn des fonds propres de BIO. Le bénéfice net 2006 était approximativement EUR 2.47 Mn (contre EUR 0.45 Mn en 2005). La déclaration d'un dividende à ce stade suscite les questions suivantes quant à sa cohérence et son optimalité:

- le dividende à l'Etat représente des fonds non recyclés dans l'activité de BIO (et reversés à la Trésorerie Générale de l'Etat, et non au budget de la Coopération) ;

- quelle est la logique qu'une partie des récents bénéfices de BIO soit reversée à l'Etat alors que l'Etat est encore en voie de libération de sa souscription aux parts bénéficiaires ?
- BIO est une société de développement encore en période de croissance. L'on pourrait donc s'attendre à ce que l'Etat veuille voir BIO construire graduellement ses fonds propres à partir de ses bénéfices (dans les années où un bénéfice est enregistré).
- le bénéfice 2006 de BIO est en grande partie dû à une plus-value sur participations. Il serait concevable que ce type de bénéfices soit affecté en contrepartie des risques accrus que BIO est appelée à prendre dans un nombre de Pays Prioritaires (le « balancing act » de BIO). Comment réconcilier cette démarche avec l'insistance que BIO prenne davantage de risque dans ses investissements ? Le bénéfice de BIO ne devrait-il pas être utilisé à la constitution d'une provision spéciale pour projets à plus haut risque, ou à une augmentation de la réserve au-delà de la réserve légale, ou encore consacré à une provision extraordinaire ?
- enfin, en vue de préserver la future capacité de BIO de s'adresser au marché ou d'élargir son capital, il n'est pas négligeable de démontrer sa capacité à constituer des réserves à partir de ses bénéfices.

4.1.4 Considérations relatives à un actionnariat modifié

Un actionnariat élargi est-il utile et faisable ? La Loi BIO autorise la création de BIO avec l'apport de la SBI, et permet un apport (ultérieur) d'autres actionnaires disposant d'une expérience pertinente. Les documents constitutifs de BIO prévoient donc la possibilité d'un actionnariat modifié en temps voulu.

Des actionnaires additionnels peuvent représenter une réelle valeur ajoutée, notamment en ouvrant à BIO de nouvelles perspectives de développement et de réseaux, en contribuant à son équilibre institutionnel et à sa professionnalisation accrue.

BIO a eu plusieurs entrevues avec des actionnaires financiers potentiels, essentiellement avec les trois principales banques belges Fortis, ING et KBC. A ce stade, ces interlocuteurs n'ont pas estimé que le rendement et cash-flow de portefeuille de BIO soit suffisant, mais la possibilité existe d'un actionnariat élargi dans un avenir rapproché. Un plan de développement BIO devrait donc prendre en compte et évaluer la valeur ajoutée d'un actionnariat étendu. Cette valeur ajoutée peut se situer à plusieurs niveaux : accroissement de moyens, apport de compétences financières au niveau du CA, apport de nouveaux réseaux, crédibilité et capacité d'action élargie.

Une présence d'actionnaires privés dans le capital de BIO semble faisable : l'investissement relativement modeste qui serait requis pour une participation dans le capital social de BIO peut

représenter, par exemple pour une grande banque, une démarche de visibilité et de renforcement de l'image de responsabilité sociale³⁷.

4.1.5 Capacité d'emprunts de BIO

La structure du passif du bilan de BIO est caractérisée par un important poste de fonds propres (capital social et quasi-capital) et une quasi-absence de dette. Les actifs, et donc les investissements, sont donc exclusivement financés par les fonds propres.

Il est donc logique et légitime de se demander si BIO devrait utiliser ses importants fonds propres comme levier pour se financer également sur le marché, par exemple par voie de placement privé ou par émission d'obligations (la première formule pouvant bénéficier d'une garantie d'Etat en vertu de la loi portant création de BIO). En décembre 2005, le CA de BIO s'est penché sur la question, notamment sur base d'un rapport de la Direction, appuyé par une consultance externe, concluant au manque de viabilité financière de ces options à ce stade. Les évaluateurs ne se prononcent pas sur le choix fait à l'époque et sur sa pertinence aujourd'hui mais ils estiment que la question de l'utilisation par BIO de son « leverage » reste d'actualité et doit être réévaluée périodiquement dans la cadre de la stratégie de développement de l'institution.

4.2 Les Fonds d'investissement de BIO

Les ressources financières apportées par l'Etat dans le cadre des parts bénéficiaires (ci-dessus) sont en fait allouées à plusieurs instruments appelés « Fonds », dont les caractéristiques sont définies dans le cadre de conventions entre l'Etat et BIO (voir Annexe 3). Les 3 Fonds d'Investissement de BIO sont les Fonds de Développement (FD), le Fonds PME ou Fonds de Soutien (FS), et le Fonds en monnaie locale (Local Currency Fund -LCF). Les paramètres d'investissement appliqués sous chacun de ces Fonds appellent des observations : les plus importantes pour l'avenir de BIO sont résumées ci-dessous.

4.2.1 Fonds de Développement (FD) et Fonds de Soutien (FS) (appelé aussi Fonds PME)

Le FD a constitué le noyau central de l'activité de BIO dès sa création et concentre la majorité de ses fonds propres, étant actuellement souscrit par l'Etat à concurrence de quelque EUR 266 Mn. Il permet des interventions aux PME et à la microfinance d'EUR 0.7 à 5 Mn, soit en direct, soit au travers d'institutions intermédiaires (minimum 70% du total au travers d'institutions intermédiaires). Le FS est destiné à financer des investissements MPME au-dessous de EUR 0.7 Mn, et ce uniquement par voie de prêts subordonnés.

³⁷ Cf. le rôle de KBC et de grandes entreprises belges dans Incofin ou la présence de la banque Triodos et de HBK Spaarbank chez Alterfin.

Il semble que la création du FS fin 2004 reflétait une priorité du Ministre de la Coopération de l'époque, plutôt qu'une priorité émanant d'une stratégie d'investissement claire au sein de BIO. Le but était de financer des projets PME locaux de taille modeste. Cette situation est à l'origine des conclusions suivantes :

- Le FS, comme un guichet séparé pour les prêts en direct au-dessous de EUR 0.7 Mn n'est, en fait, par rapport au FD, qu'une distinction principalement de seuil (<EUR 0.7 Mn: FS ; > EUR 0.7 Mn : FD). Cette différenciation de seuil n'est pas utile : les activités du FD et du FS oscillant aux alentours d'EUR 0.7 Mn seront imputées artificiellement soit au FD soit au FS. Ces activités relèvent largement des mêmes compétences, alors que chez BIO les compétences sont organisées artificiellement par Fonds.
- Le FS est limité dans ses modes d'intervention aux seuls prêts subordonnés (lesquels sont destinés au rehaussement du crédit de l'emprunteur), et ne permet par exemple pas d'investissement en capital risque (lesquels permettraient à BIO de capitaliser sur un « upside » si le projet à risque donne les résultats attendus). Il serait plus efficace que BIO ait en place des politiques d'investissement claires assorties de directives pour ses interventions directes, qu'elles soient <EUR 0.7 Mn ou> EUR 0.7 Mn. Ces directives donneraient entre autres éléments les critères d'application de prêts subordonnée. Ces politiques d'investissement sont absentes, et les contraintes artificielles du FS ne devraient pas s'y substituer.
- Une question plus fondamentale se pose, en termes de stratégie relative à la raison d'être et à la pertinence d'opérations directes de petite taille. Il n'y a pas de stratégie BIO à cet égard. Or, il est très important que BIO puisse définir la valeur ajoutée, ou au contraire le manque de valeur ajoutée, (et ceci également eu égard aux coûts d'instruction et de supervision de ces projets) de financements directs dans des entreprises et/ou projets de faible taille (que ce soit EUR 0.7 Mn ou un seuil en-deçà de EUR 1 Mn), en tenant compte notamment de ce qui suit:
 - Pratiquement l'ensemble des IFDs se sont retirées des financements directs sous des seuils avoisinant EUR 1 Mn vu le coût trop important de l'instruction et la capacité de superviser et gérer de telles opérations à distance, au regard de l'impact obtenu et des risques assumés.
 - L'on ne voit pas pourquoi BIO ne pourrait pas faire suivre les demandes d'interventions modestes par les intermédiaires financiers qui sont ses partenaires, selon la pratique d'autres IDFs.
 - Si la stratégie de BIO est de soutenir des projets PME de petite taille, BIO devrait avoir une perception claire des seuils acceptables et du segment d'intervention mal servi que BIO peut utilement couvrir dans le cadre de son mandat.

- Afin de pouvoir évaluer son efficacité dans le segment du FS (et, par ailleurs, dans le cadre de tous ses Fonds), BIO devrait instaurer une veille des coûts par type d'opérations. Actuellement, BIO ne suit pas ses coûts d'opérations, les coûts administratifs des Fonds étant repris, selon une décision du CA, dans un poste global, pour ensuite être répartis entre chaque Fonds selon une clé de répartition (prorata des montants des parts bénéficiaires disponibles sous chaque Fonds). Vu les moyens modestes du FS et le fait que ce Fonds est encore en période de démarrage, il n'avait donc pas été estimé utile d'instaurer une veille des coûts réels par type de produit. Les frais administratifs globaux correspondent globalement à fin 2006 environ à 1,98% des montants globaux disponibles dans le cadre du capital et des parts bénéficiaires. Ce mode de suivi des coûts ne semble pas refléter leur réalité: il est probable que pour un montant donné investi par le FS, les frais de personnel, voyages³⁸, téléphone, et administratifs y relatifs sont plus élevés que les frais afférents aux opérations indirectes dans le cadre du FD. BIO ne peut pas comparer les coûts administratifs du FS et ceux du FD (ni mesurer si les frais administratifs pour des opérations en direct de taille modeste sont plus élevés que pour les opérations indirectes). Sans une telle veille des coûts, il n'est pas possible non plus d'analyser la rentabilité par type d'intervention. Ceci est d'autant plus important que BIO est engagée dans un type de produit (opérations en direct modestes à distance) abandonné par la majorité des autres IFDs au vu, notamment de son coût proportionnellement trop élevé. Les évaluateurs estiment qu'une veille des coûts par type de produit devrait faire partie dès à présent de l'analyse de stratégie globale que cette évaluation préconise.

En conclusion :

- (i) La raison d'être de chacun de ces Fonds est peu claire, et le cantonnement par Fonds est en réalité contraignant.
- (ii) Les paramètres d'utilisation, actuellement définis dans les conventions individuelles régissant chaque « Fonds », devraient faire l'objet de directives opérationnelles intégrées basées sur la stratégie de BIO.
- (iii) BIO devrait développer une stratégie claire relative à ses interventions en direct, particulièrement celles de taille inférieure. Cette stratégie devrait résulter d'une consultation sur ce sujet avec d'autres IFDs³⁹ et acteurs. A ce stade, BIO n'a pas de vue claire sur l'efficacité et la faisabilité d'opérer en direct dans le segment inférieur des PME.

³⁸ Tout en ayant noté que sous le FS les coûts de voyage de préparation (mais pas de suivi) sont en principe répercutés sur le client.

³⁹ BIO n'est pas la seule institution ayant à déterminer une stratégie à cet effet. Norfund est soumise à la demande de NORAD de mettre en place un volet de financement en direct de petites PME. Sifem est en train de développer une stratégie d'approches de ses futurs investissements directs, mais de taille moyenne.

4.2.2 Fonds Local Currency (FLC)

La création du Fonds Local Currency peut être considérée comme un incident de parcours dans le lancement de BIO. Le dispositif émane en fait d'un souci fondé du Ministre de renforcer capacités de financements en monnaie locale. Le financement en monnaie locale est une forme de financement que de nombreuses IFDs tâchent de mettre en place, pour éviter les risques de changes exorbitants pour les entreprises bénéficiaires (« currency mismatch »). Plutôt que de mettre en place un réel dispositif de couverture de pertes dues aux risques de change sur monnaies faibles (par une prise en charge du risque de change au niveau du dispositif), le FLC a simplement alloué un montant donné à des opérations en monnaies locales (et ce tant pour les opérations en capital risque qu'en prêts, alors que seules les opérations de prêt devraient être concernées), tout en laissant le risque de change à charge de BIO et en l'obligeant donc à se couvrir pour ce risque de change. Le dispositif ne facilite donc pas les opérations en monnaie locales dans le chef de Bio et son utilité est donc pratiquement inexistante, ce dont BIO est très consciente. Il est suggéré de reconfigurer l'ensemble de ce dispositif. Par contre, les démarches de BIO visant à mettre en place un mécanisme de couverture du risque de change contre les monnaies faibles doivent être encouragées. Il est en effet très important que BIO puisse offrir des prêts en monnaie locale, dans de bonnes conditions et selon des stratégies claires, que ce soit sous le FD ou le FS ou leurs adaptations futures.

4.3 Activités pour le compte de l'Etat

Cette section s'attache à répondre à deux questions. La première est la justification même des Fonds d'Etude et Fonds d'Assistance Technique de BIO par lesquels l'Etat subsidie des services. La seconde est l'utilité d'envisager dès à présent d'autres activités, tant d'investissement que de gestion de participations, pour le compte de l'Etat.

4.3.1 Fonds d'Etude (FE) et Fonds d'Assistance Technique (FAT)

A ce jour, EUR 4 Mn ont été alloués par l'Etat à BIO sous forme de subsides dans le cadre de ces deux Fonds selon des modalités décrites plus amplement dans l'Etude Evaluative (Etape 3), selon une division flexible entre le FE et le FAT (dont EUR 1.3 Mn minimum allant au FAT).

Le FAT est consacré à l'assistance technique (AT) en appui aux investissements de BIO, telle que le soutien à la gestion et à la formation dans les entreprises concernées. Ce lien avec les opérations de BIO procure deux avantages :

- en renforçant par le déploiement d'AT la gestion au sens large de l'entreprise dans laquelle elle investit, BIO peut obtenir une réduction appréciable de son risque d'investissement ; et
- l'AT est un outil de « marketing » pour BIO dans le sens où ce subside fait partie intégrante de son « financing package ». Effectivement, le coût (tel que le taux d'intérêt ou le risque de change à supporter par l'entreprise) est atténué par ce subside. De plus, l'AT contribue

également à améliorer les résultats de l'entreprise, ce dont les partenaires de BIO prennent en général conscience.

Le FE est une facilité dans le cadre de laquelle BIO bénéficie d'un subside destiné à cofinancer à concurrence de max. 50% des études de faisabilité engagées par des entreprises/promoteurs locaux correspondant aux critères établis (BIO n'engage pas les experts elle-même, et n'impose pas de conditions de recrutement, mais rembourse les dépenses d'études engagées). Cette assistance n'est pas nécessairement liée à un investissement BIO. Néanmoins, comme le FE peut avoir rendu possible la réalisation d'une étude rendant un projet bancable, une telle étude peut amener un projet à être considéré par BIO (ce qui n'a pas encore été le cas en pratique).

L'évaluation conclut que l'assistance technique sous le FAT représente en principe une démarche favorable à la création d'entreprises durables dans le secteur PME. A l'instar d'autres IFDs, telles que la SFI ou le FMO, le renforcement des capacités par voie d'assistance technique subsidiée contribue à la création de nouvelles entreprises et à la génération de nouveaux projets dans le secteur PME où les projets « bancables » sont problématiques sans ce type d'interventions.

Pour le Fonds d'Etude le choix de BIO comme « expert DSP » pour le développement d'études de faisabilité est judicieuse. Par contre, l'intérêt de financer par ce biais des études non liées aux opérations de BIO n'est pas évident. La valeur ajoutée de ce type d'études est en général faible même si quelques cas positifs (étude suivie d'effet) ne sont pas exclus.

4.3.2 Autres activités, tant d'investissement que de gestion de participations, pour le compte de l'Etat.

4.3.2.1 Gestion de participations de l'Etat

A partir du moment où BIO est appelée à exercer des activités pour le compte de l'Etat, telles que des études non liées à ses projets d'investissement (mais bien à son secteur de spécialisation), y a-t-il d'autres domaines où l'Etat peut capitaliser sur le savoir-faire de BIO ?

La question se pose, en ce qui concerne les banques de développement. Nous prenons en exemple le cas de la BOAD, une banque de développement régionale qui n'est pas une IFI « classique »⁴⁰. La BOAD est un cas particulier pour la Belgique qui est représentée à son Conseil d'Administration par la DGCD et non par la Direction de la Trésorerie du SPF Finances. On peut se demander comment BIO pourrait exploiter les nombreuses synergies avec la BOAD : focalisation accrue sur les entreprises moyennes ; focalisation sur les intermédiaires financiers ; utilisation de l'instrument de garantie, y compris relativement à des levées d'épargne locale (développement des marchés financiers) ; et plusieurs fonds d'investissement. Le fait que la

⁴⁰ La BOAD est détenue par les pays de l'UMOA et quelques actionnaires externes tels la BEI, l'Allemagne, la Belgique, la Chine et l'EXIMBANK de l'Inde.

BOAD se concentre également sur le financement d'infrastructures ne diminue pas réellement la validité de cette question : pour l'UE, c'est la BEI par le biais de la FI qui est actionnaire et siège au CA ; pour l'Allemagne, c'est la DEG. Ces deux entités sont des partenaires directs de BIO pour le DSP.

4.3.2.2 Exécution de programmes d'investissement pour le compte de l'Etat

Il semble que l'Etat souhaite voir BIO prendre des risques accrus pour augmenter sa valeur ajoutée par rapport à l'accès au financement par des entreprises à caractère moins bancable ou dans des pays à plus haut risque, tels que certains pays d'Afrique centrale. La pratique d'un nombre d'IFDs est la réalisation d'investissements hors-bilan, pour le compte de l'Etat : le risque de l'investissement est pris par une facilité ad hoc. Une grande partie du portefeuille du FMO est placée dans de telles facilités pour le compte de l'Etat ; le FMO est ainsi devenu une institution fortement rentable à profil de risque réduit, lui permettant par ailleurs de se financer sur le marché. Une autre approche est le dispositif de partage de risques. Dans le cas de Norfund, l'Etat a mis en place une facilité de partage de risques de change pour prêts en monnaie locale.

Les évaluateurs estiment à nouveau que BIO et l'Etat n'ont pas poussé la réflexion à ce sujet dans un cadre stratégique sur la capacité de BIO à prendre des risques tel que ceci influera sur sa pérennité et son développement futur.

5. Gouvernance de BIO

5.1 Assemblée Générale (AG) et rôle des actionnaires

BIO étant une société anonyme, le premier échelon de gouvernance est son actionnariat (voir section 4.1.1 ci-dessus). La gouvernance effective de l'Etat au niveau de l'AG est plutôt de nature formelle que stratégique (distribution de dividende, modification des Statuts, nomination d'administrateurs, approbation des comptes, décharge donnée aux administrateurs).

La gouvernance par l'Etat s'exerce également d'une seconde manière: par un contrôle d'une part du Ministre en charge de la Coopération (auquel BIO rapporte par écrit selon une périodicité convenue), focalisé sur la pertinence des décisions pour le développement et d'autre part du Ministre du Budget. Ce contrôle se fait à l'intervention de deux Commissaires du Gouvernement, représentant chacun un ministre. Les deux commissaires ont un pouvoir de suspension de certaines décisions du CA.

Au niveau de l'AG de BIO, la présence de la SBI contribue à équilibrer l'actionnariat, renforçant la nature de société commerciale de BIO

Les rôles de la SBI et de l'Etat ont été passés en revue dans le Chapitre 4 ci-dessus (« Attentes et rôles de l'actionnariat actuel » et « Exercice par l'Etat de son rôle d'actionnaire »). La Section 4.1.4 « Considérations relatives à un actionnariat modifié » traite des mérites d'un élargissement de l'actionnariat privé, sur le plan de la gouvernance.

5.2 Conseil d'Administration (CA) ; Comité d'Investissement (CI) ; et Comité de Direction (CD)

5.2.1. Le CA de BIO

5.2.1.1 Taille et composition du CA

Le CA de BIO comptait jusqu'à il y a peu 12 membres (les statuts prévoyaient initialement un CA de minimum 10 membres et de maximum 12 membres). En mai 2007, une AG Extraordinaire a supprimé le nombre maximum d'administrateurs, ne laissant subsister que la prescription d'un nombre minimum de 10 administrateurs. L'AG Ordinaire statuant sur l'exercice 2006 a alors nommé deux administrateurs supplémentaires représentant l'Etat, portant le nombre actuel des administrateurs de BIO à 14.

Cette évolution de la taille du CA de BIO s'inscrit à contre-courant de ce qui se pratique chez la plupart, sinon chez toutes, les autres IFDs membres d'EDFI (voir Section 5.2.3 ci-dessous). Cette situation hors-normes est encore plus évidente lorsque l'on compare le CA (auquel s'ajoutent les

2 Commissaires du gouvernement) à l'équipe de 13 cadres de BIO, et à la taille et au niveau d'activité de l'institution.

Les statuts modifiés règlent la composition du CA en ce qui concerne le minimum de 10 sièges, dont 6 au moins sont réservés à des administrateurs présentés par l'Etat et 4 aux administrateurs présentés par l'actionnaire SBI. Deux des administrateurs présentés par l'Etat doivent être des « experts en investissements et/ou en la coopération au développement ». Outre cette expertise secteur privé, le profil du Conseil est constitué d'un ensemble d'expertise au niveau de l'administration et du monde académique (majorité du CA) et d'expertise en administration de sociétés (bien évidemment, certains administrateurs ont des domaines d'expertise qui couvrent plus d'un des domaines mentionnés).

5.2.1.2 Activités du CA

Les caractéristiques les plus marquantes du CA de BIO sont (i) le contrôle et le pouvoir décisionnel qu'il exerce sur la quasi-totalité des aspects de l'activité de BIO, *sans délégation* et (ii) son niveau d'activité.

En effet, il ressort des PVs de réunion que le CA approuve tous les investissements de BIO, quel que soit leur montant. Il n'y a aucune délégation de pouvoirs en matière d'investissement et même d'assistance technique vers un autre organe de décision opérationnelle (comité de direction). En plus de toutes les décisions d'investissement, le CA statue sur un large éventail de problèmes dont certains n'ont ni l'ampleur ni la nature pour figurer habituellement à l'ordre du jour du CA d'une institution ayant atteint une maturité comparable à celle de BIO⁴¹. C'est ainsi que pour les décisions relatives au FE et au FAT, le CA est parfois amené à se prononcer sur des montants relativement modestes. Le CA est également tenu systématiquement informé de toutes les activités du Comité d'Investissement (CI) qui sert essentiellement à préparer les prises de décisions du CA.

Bien que les statuts de BIO prévoient la réunion du CA 4 fois par an au minimum, le CA se réunit en moyenne au moins 10 fois l'an. En ce qui concerne le CI, celui-ci se réunit entre 15 et 20 fois par an, ce qui veut dire que quelques-uns des administrateurs de BIO se réunissent entre 25 et 30 fois par an, une fréquence élevée. Cette situation engendre un coût non négligeable pour BIO, en termes de jetons de présence, mais surtout en termes de ressources humaines ; la préparation et le suivi d'un nombre aussi important de réunions entraîne inévitablement une mobilisation importante de l'équipe BIO. Ceci est d'autant plus regrettable que l'évaluation a mis en lumière que l'équipe de BIO a des problèmes à assumer de manière optimale la gestion administrative qui lui incombe. Il faut également souligner que certaines prises de décisions se traduisent par une série de va-et-vient du CA vers les services et inversement, auquel s'ajoutent les interventions du CI (voir ci-dessous).

⁴¹ Par exemple, une discussion pour approuver la participation de BIO dans un centre d'expertise en Afrique Centrale coûtant « quelques centaines d'Euros » (sic).

Le dispositif actuel d'administration n'est donc pas approprié au développement futur de BIO. Ce dispositif vraisemblablement utile lors du démarrage de BIO, n'est plus adapté à sa prochaine étape de développement. Avec la croissance des opérations, il est fort probable que le CA se verra progressivement dans l'impossibilité d'accomplir sa tâche de la même manière qu'aujourd'hui.

De plus, et c'est un aspect critique, la mobilisation excessive du CA sur les aspects opérationnels mène à une concentration insuffisante du CA sur les aspects de stratégie et de "vision", une fonction qui devient essentielle à mesure de la croissance de BIO.

5.2.2 Le Comité d'Investissement (CI) de BIO et l'absence d'un Comité de Direction (CD)

Les Statuts de BIO prévoient que le CA peut constituer un Comité de Direction (dont les membres peuvent être ou non des membres du CA), et lui déléguer des pouvoirs et mandats. Actuellement, BIO n'a pas de CD mais a un Comité d'Investissement (CI) composé de certains administrateurs et du CEO. Il s'agit d'un organe hybride dans la mesure où, de l'avis des évaluateurs, il exerce des fonctions en double emploi avec celles du CA et, par ailleurs, a également des fonctions semblables à celles d'un réel Comité de Direction mais sans pouvoir décisionnel. Il n'existe en effet pas de délégation de pouvoirs du CA au CI. Les « décisions » du CI requièrent de toutes manières l'intervention du CA. La valeur ajoutée d'un CI sans pouvoir décisionnel est donc très faible.

5.2.3 Principes de gouvernance et pratique des autres IFDs

Les principes actuels de gouvernance de sociétés ont été adoptés par la majorité des institutions financières, en Belgique et dans d'autres pays. Ces principes envisagent une concentration du CA sur la stratégie, les politiques générales, et la supervision de la situation financière et institutionnelle, accompagnée d'une délégation à un Comité de Direction chargé des décisions opérationnelles, du moins jusqu'à un certain niveau. Certains des principes belges et internationaux sont repris en Annexe 4.

Comme déjà souligné, le dispositif de gouvernance de BIO (i) n'est pas conforme aux principes de gouvernance actuels et (ii) contraste de manière importante avec celui des autres IFDs membres d'EDFI, principaux comparateurs de BIO. Ce dernier point a été clairement mis en évidence par l'évaluation, notamment lors de l'étape comparative du processus d'évaluation (« Benchmarking », Etape 4). A titre d'illustration, les constations faites chez SECO/Sifem et Norfund lors de cette étape comparative peuvent être résumées comme suit :

SECO/Sifem:

- Remarque liminaire : Sifem est en cours de transformation vers une structure définitive d'IFD. Dans la phase intérimaire actuelle, Sifem développe des décisions qui sont entérinées par SECO. Sifem n'a pas de CA mais opère à travers un CI. Il est prévu qu'après sa transformation, Sifem sera dotée d'un CA chargé de la stratégie et de la supervision et d'un CI qui prend la plupart des décisions d'investissement et opérationnelles. Ce CA sera d'environ 5 membres, dont 2 membres représentant SECO (Seco souhaite jouer un véritable rôle en matière de stratégie et de supervision). La composition du CI resterait comparable à sa composition actuelle.
- Le CI compte 6 membres, tous professionnels en matière de finance du développement. Le CEO est un des membres et préside le CI. Les 5 autres membres sont choisis par SECO (3 membres) et par le CEO (2 membres) : un représentant de SECO, un représentant d'une IFD-sœur (en l'occurrence, Proparco), deux cadres de fonds d'investissement et un consultant anglais, spécialiste financier et comptable.
- Le CI se réunit quand c'est nécessaire, en moyenne 7 fois l'an. Seuls les membres externes (à l'exclusion des membres SECO & Proparco) sont rémunérés.
- Le « staff » est encouragé à assister aux réunions du CI qui, par leur niveau de professionnalisme, sont considérées par la direction comme de la formation. Tant SECO que Sifem semblent considérer le professionnalisme du CI comme un atout majeur à préserver.

Norfund :

- Dans le passé, le CA a traditionnellement pris un nombre de décisions d'investissement (bien que pas dans la gamme de décision et le niveau de détail observé chez BIO).
- Toutefois, le CA de Norfund ayant estimé que la prise de décisions d'investissement déresponsabilise la Direction (c'est-à-dire que la Direction pouvait s'exonérer de sa responsabilité en se fondant sur le fait que le CA avait pris la décision), une étude a été effectuée afin de définir le mode optimal de délégation au Comité de Direction et au CEO dont les organes de BIO pourraient prendre connaissance.
- Le CA de Norfund est composé de 5 membres et réunit des compétences industrielles, financières, juridiques, environnementales et sociales.
- Le CA de Norfund a nommé un expert externe indépendant du CA et à haut profil financier et industriel comme président du CD, par ailleurs composé de membres de la Direction.

Autres membres d'EDFI :

En-dehors des institutions prises comme comparateurs formels, les évaluateurs ont relevé des pratiques similaires auprès d'autres EDFI interrogées. Plusieurs IFDs ont renforcé l'expertise en financement du développement/DSP au sein de leur conseil. De même, la tendance générale est de réduire la taille du CA. C'est par exemple le cas de FMO qui est passé d'un CA de 10 membres à 6 membres en 2005 « to bring it in line with the company's size and business » (Section sur la gouvernance du rapport annuel 2005 de FMO). La tendance est la même chez d'autres IFDs, notamment chez: Swedfund : 8 administrateurs ; Finnfund : 6 administrateurs ; Proparco : 6 administrateurs.

5.3 Structure Administrative de BIO

En matière d'organisation des départements en charge des investissements, il existe une division artificielle des départements en fonction des « Fonds », et particulièrement le FD et le FS. Pour rappel, le FD est appelé à faire un nombre d'opérations en direct (bien que celles-ci n'aient pas encore été réellement développées), et le volume de ces interventions augmentera. Au dessus du seuil d'investissement de EUR 0.7 Mn, le FD intervient ; au-dessous, le FS. Pour le reste les modalités d'intervention ne sont pas très différenciées, autre que le cantonnement du FS dans le quasi-capital. Il est peu logique d'organiser des départements selon des seuils d'intervention. Il existe diverses manières d'adapter l'organisation de BIO à son évolution. L'approche recommandée serait une organisation des départements d'investissement selon des lignes fonctionnelles ou de produits : investissements directs ; investissements dans des institutions financières (banques, sociétés de leasing); et investissements dans des fonds d'investissement. Ceci permettrait d'optimiser l'utilisation des compétences et de développer l'expertise sur une base sectorielle et de produits.

BIO est en voie de reconsidérer son organisation administrative, et la réflexion semble aller dans le sens requis. Il serait aussi envisagé de créer la fonction de « Chief Financial Officer », démarche que les évaluateurs estiment également très utile.

5.4 Gestion financière et comptable

Les évaluateurs ont relevé une gestion de base classique mais qui a besoin d'être progressivement renforcée ou complétée au niveau des aspects suivants : mise en place d'un MIS (« management information system ») adapté aux besoins de BIO ; mise en place d'une veille de coûts individualisée par fonds/activité au lieu de la veille de coût globale qui est utilisée actuellement ; introduction d'un « risk-rating » : politique de provisionnement. BIO a, de fait, commencé une mise en place de provisionnements, pour la première fois en ce qui concerne l'exercice 2006.

5.5 Stratégie à moyen et long terme/ Plan d’Affaires

BIO a atteint un niveau d’activité et d’engagement qui requiert l’adoption d’une stratégie à moyen et long terme, traduite dans un « business plan », outil de mise en œuvre mis à jour régulièrement. En effet, BIO ne pourra croître et progresser dans de bonnes conditions de sécurité financière et institutionnelle et de crédibilité, sans une ligne directrice non seulement sur ses priorités, mais surtout sur les moyens d’atteindre ces objectifs dans le cadre en évolution constante (a) du secteur privé dans ses pays d’opérations et (b) des interventions des autres IFDs et parties prenantes. Cette approche permettra également à BIO de concilier ses impératifs de stabilité institutionnelle et l’agenda de développement que lui confie l’Etat. Enfin, cette stratégie constitue un ancrage important du suivi de la performance de BIO.

La croissance de BIO doit être programmée dans le cadre d’une telle stratégie. L’institution a atteint le stade où elle peut tirer de son expérience des enseignements qui lui permettent d’ajuster son approche dans la mesure nécessaire, de façon à assurer la réalisation de ses objectifs. Ces 5 premières années (particulièrement depuis 2004) ont vu une croissance solide de l’activité de BIO mais le marché et l’environnement évoluent, parfois rapidement. BIO doit pouvoir s’adapter à cette évolution. De plus, certaines contreparties de BIO souhaitent voir l’institution accélérer ses opérations et prendre davantage de risques. Cette évolution doit s’inscrire dans un contexte stratégique bien défini, qui permette à BIO de faire des choix et de prendre des options cohérentes. Les caractéristiques et contraintes des instruments de BIO ne sont pas toujours suffisamment claires (ex : Fonds Local Currency) et/ou devront être actualisées en fonction de l’évolution de la pratique de BIO et de leur adéquation à la réalité du terrain. BIO sera mieux à même de faire face à cette problématique sur une base stratégique claire que de manière ad hoc. Enfin, grâce à la confiance que lui témoigne l’Etat, BIO a vu la souscription de ses fonds propres doubler en février 2007, sujet à libération progressive, par tranches, de 2007 à 2011. Bien que BIO reste malgré cela de taille relativement modeste comparée à d’autres IFDs, cette expansion significative de ses opérations appelle l’élaboration d’un plan stratégique à moyen et long terme (voire d’un plan d’affaires mis à jour sur base annuelle).

L’absence de stratégie se retrouve à plusieurs niveaux auxquels celle-ci serait nécessaire. En voici quelques exemples:

- Fonds de Soutien et Fonds Local Currency qui, tous deux, requièrent une réflexion en profondeur et un recadrage stratégique (voir Section 4 ci-dessus) .
- La politique de prise de risque et de diversification du risque n’est pas énoncée.
- Les options de positionnement plus stratégique de BIO sur certains pays, tels que l’Afrique centrale ou les PMAs, n’ont pas été examinées.
- Relativement aux deux questions précédentes, il n’y a pas eu de réflexion sur les options de comptabilisation d’opérations sur ou hors bilan.
- Il n’existe pas de politique de renforcement des fonds propres ou de provisionnement accru à partir des résultats financiers.

Lorsque les évaluateurs concluent à un manque de stratégie à moyen et long terme, sur laquelle le CA devrait se pencher, ils ont toutefois bien noté l'existence des documents de réflexion suivants:

- Le plan financier initial appelé « Ondernemingsplan » (« Nota aan de Ministerraad : Oprichting van BIO » du 29 novembre 2000).
- Des stratégies régionales existent pour l'Asie et l'Amérique Latine, et une stratégie pour l'Afrique est en voie d'élaboration.
- Un « medium-term forecast » financier a été préparé sous la forme d'un Rapport KPMG sur les besoins financiers de BIO pour les 10 années à venir. Ce rapport a été présenté au CA en décembre 2005.
- Examen par le Président du CA de scénarios de financements par emprunts, également en 2005.
- Budgets annuels et leur « mid-term review ».

D'après BIO, il serait envisagé, vers le troisième trimestre de 2007, d'intégrer les trois stratégies régionales (ci-dessus) et de définir sur cette base la stratégie de BIO pour le moyen et le long-terme.

Cette intégration (qui ne concerne par ailleurs que le FD) ne peut constituer qu'un élément, important il est vrai, de l'outil stratégique dont BIO a besoin. L'outil stratégique auquel les évaluateurs se réfèrent est un outil stratégique global et actualisé qui comprend:

- Une mise à jour des attentes de l'Etat (et de l'actionnaire SBI)
- Vision à terme de BIO
- Positionnements stratégiques de BIO (par exemple, BIO prendrait-elle une initiative de création d'une facilité concentrée sur les financements en Afrique centrale ?)
- Projections d'investissements
- Projections de coûts
- Affectation des bénéfices
- Renforcement des fonds propres et utilisation du « leverage » de BIO
- Diversification du risque
- Eléments de valeur ajoutée des interventions. Par exemple une stratégie claire relative à ses interventions modestes en directes.
- Besoins financiers à moyen terme
- Réconciliation des objectifs et contraintes de BIO et du mandat de développement confié par l'Etat (y compris détermination du niveau de risque à prendre sur bilan, et éventuellement hors bilan)

Dans ce contexte, et surtout dans le but d'augmenter sa "valeur ajoutée", BIO devrait notamment considérer la possibilité d'opérer des choix stratégiques dans le domaine de l'allocation des ressources, par exemple :

- Concentration sur certains pays, probablement en fonction des différents types de produits financiers
- Diversification des produits financiers offerts
- Développement d'un programme proactif de promotion et d'identification des "projets BIO", dans la cadre d'une stratégie bien pensée
- Augmentation et reformulation du volant d'assistance technique comme partie intégrante du « package » accompagnant les produits financiers de BIO.

5.6 Intégrité et risque réputationnel

Les évaluateurs ont constaté que la fonction de gestion du risque réputationnel n'existe pas encore chez BIO.

Bien entendu, BIO n'est pas formellement sujette aux prescriptions qui s'appliquent en la matière pour le secteur financier belge (et qui prescrivent un "Compliance Officer" ou même un comité dédié). Mais BIO n'est pas à l'abri du risque réputationnel dans le cadre de ses opérations d'investissement et devrait donc définir une approche claire à ce sujet, à un moment où ses activités sont appelées à croître et à se diversifier. Ce risque, lié au non-respect des principes de conduite éthique, existe non pas tant au niveau de BIO qu'au niveau de ses investissements et partenaires. Il recouvre des situations telles que blanchiment, fraude et conflits d'intérêt.

Le dommage réputationnel peut être disproportionné à l'évènement causal qui en est la source, surtout pour une institution « officielle » et en l'absence d'une approche de la maîtrise du risque. Comme c'est le cas pour la majorité des institutions financières, BIO aurait donc intérêt à envisager d'incorporer une fonction « Compliance » dans son organigramme. Vu la taille de BIO, ceci ne doit pas nécessairement impliquer un recrutement spécifique mais bien plutôt l'ajoute de la fonction à un poste existant.

6. Pratiques Opérationnelles de BIO

BIO après 5 ans d'activité Au 31.12.2006	
Capital	EUR 4,9 Mn
Fonds (quasi-capital de l'Etat)	EUR 141 Mn
Portefeuille total	EUR 102,5 Mn
	Décaissés EUR 58,9 Mn
	Engagés EUR 32,7 Mn
	Approuvés CA EUR 11 Mn
Investissements PME	EUR 65.7 Mn
Investissements Microfinance	EUR 36.9 Mn
Directs - Indirects	6,6%-93,4%
Capital - Prêts	54%-46%
Afrique – Asie – A. Latine	32% - 21% - 23%
Multirégion	24%
Pays partenaires Coopération	15 des 18 pays partenaires sont représentés dans le portefeuille de BIO
Nombre de demandes	607 (dont 226 en 2006)
Contrats signés	49
Placements trésorerie	91 MEUR
Revenus du portefeuille	EUR 4,20 Mn (EUR 1,6 Mn en 2005)
	Récurrents EUR 2,3 Mn
	Plus-values EUR 1,9 Mn
Revenus liquidités	EUR 2,4 Mn (MEUR 1,5 Mn en 2005)
Bénéfice net	EUR 2,46 Mn

Sources :
 Rapport trimestriel Q4/2006, audité
 Rapport du CA à l'AG sur l'année 2006
 Rapport trimestriel au Ministre sur l'année 2006
 Analyse comparative EDFI 2006

6.1 Rappel du cadre des opérations

L'activité de BIO s'inscrit dans un double cadre :

- (i) le cadre institutionnel normal d'une société anonyme poursuivant une activité de finance du développement ; à actionnariat majoritairement public.
- (ii) le cadre très spécifique qui reflète la mission dont l'Etat assortit la mise à disposition des fonds qui constituent actuellement la seule source significative de ressources financière de BIO (Charte d'Investissement, conventions relatives à chacun des Fonds,

dispositions spécifiques dans les statuts de BIO relatives au contrôle de l'Etat – voir Sections 2.2 et 4 ci-dessus).

6.2 Priorités géographiques

6.2.1 Mise en oeuvre des priorités indiquées par l'Etat

Dans le cadre des conventions régissant les différents « Fonds », l'Etat prescrit une politique de priorité-pays pour BIO, en ce qui concerne ces Fonds. Pour rappel, ces prescriptions sont les suivantes:

- Fonds de Développement (& FML) : (i) atteindre minimum 35% investis dans les Pays les Moins Avancés (PMA) et (ii) ce faisant, mettre l'accent sur les 18 pays partenaires⁴² de la Coopération au Développement ; et (iii) dans le cadre de l'augmentation de moyens de février 2007 (FD et FLC), 50% des moyens additionnels doivent être déployés dans ces pays partenaires, y compris 10% en Afrique Centrale.
- Fonds de Soutien (Fonds PME ou FS) : atteindre 2/3 investis dans les pays partenaires.

Le niveau de risque de plusieurs des 18 pays partenaires (majorité de pays africains très pauvres et/ou instables) est considérable. Par ailleurs, la catégorie PMA comporte en soi un niveau de risque très élevé. BIO s'efforce donc d'atteindre progressivement les seuils souhaités. L'Etat, bien conscient des implications de sa politique, admet qu'il s'agit là d'obligations de moyens. Il n'est pas inutile de rappeler que (i) BIO doit équilibrer son risque pays ; (ii) ne peut s'engager que dans des pays dont le contexte réglementaire et institutionnel (« enabling framework ») est satisfaisant ; et (iii) plus le pays est difficile, moins les opportunités d'investir existent. Ceci peut avoir amené BIO à s'impliquer dans des choix d'investissements que d'aucuns ont jugé conservateurs.

A fin 2006⁴³, BIO avait atteint les seuils suivants:

- FD & FLC: 31% des interventions dans les pays partenaires. BIO est donc en phase avec l'attente de l'Etat, pour ce qui concerne les ressources initialement mises à disposition.
- FD & FLC : 18% investis dans des PMAs, nettement en-deçà de l'objectif de 35% recherché.
- FS : 78% des interventions dans les pays partenaires (objectif atteint).
- Douze des 18 pays-cibles sont représentés dans le portefeuille direct de BIO, davantage en tenant compte des véhicules d'investissement indirect.

⁴² Actuellement : Afrique du Sud, Algérie, Bénin, Burundi, Mali, Mozambique, Niger, Ouganda, Congo, Rwanda, Sénégal, Tanzanie – Maroc, Palestine - Bolivie, Equateur, Pérou – Vietnam. *Par contraste, les pays prioritaires suisses sont : Afrique du Sud, Burkina, Ghana, Mozambique, Tanzanie – Egypte, Jordanie, Tunisie – Bolivie, Pérou, Nicaragua – Vietnam – 8 pays d'Europe du Sud-Est – Pas de % minimum en PMA.*

⁴³ Rapport du CA à l'AG.

Pour le futur, les évaluateurs sont d'avis que:

- L'atteinte de l'objectif PMA et, surtout, des objectifs renforcés liés aux moyens additionnels vont accroître le profil de risque du FD de manière significative. Une approche stratégique adaptée, en dialogue périodique avec l'Etat, semble opportune.
- La problématique d'une éventuelle modification de la liste des pays partenaires devrait également être prise en compte.
- Il n'est pas exclu qu'une formule de prise de risques hors bilan doive être envisagée (voir Section 4.3.2.2 ci-dessus), pour atteindre tout ou partie de l'objectif recherché.

6.2.2 Politique propre

En 2006/07, BIO a adopté une série d'approches stratégiques par continent (voir Section 5.5 ci-dessus). Ces approches ne s'inscrivent cependant pas dans une réelle stratégie globale de BIO et, si elles sont bien un premier outil de gestion, ne constituent pas un instrument de gestion suffisamment complet.

Néanmoins, BIO a réussi à atteindre une répartition géographique assez équilibrée et qui, grâce à l'effort consenti en 2005/06, fait la part belle à l'Afrique avec 32% du portefeuille (Asie : 21%, Amérique Latine : 23% et multirégional : 24% - fin 2006). Le nombre de pays représentés dans le portefeuille de BIO (investissements directs et indirects) est de quelques 41 pays à fin 2006, dont 21 pays d'Afrique.

L'approche-pays propre de BIO vise à atteindre une bonne diversification du risque et ne peut donc refléter l'ensemble des priorités de la Coopération au Développement. La réconciliation raisonnable des deux politiques, au besoin dans le cadre de mesures ad hoc (ex : déplacement de certains risques hors bilan), devrait faire partie de l'exercice stratégique à mener.

6.3 Concentration sur la PME et sur la micro-entreprise

Les deux grands pôles d'activité de BIO, la PME et la microfinance, ont fait l'objet d'une première revue à laquelle le lecteur peut se référer, au Chapitre 3, 2 ci-dessus. Les évaluateurs tiennent également à souligner une série de points saillants, dans les paragraphes qui suivent.

6.3.1 Problématique de l'investissement de petite taille, au niveau du FS

Dans le cadre du Fonds de Soutien, BIO est appelée à financer des investissements de taille modeste (moins de EUR 1 Mn) dans des PME, en direct et sans relais de gestion sur place ou dans la région. Jusqu'à présent, BIO a réalisé 7 investissements dans 6 pays différents.

La plupart des IFDs ont abandonné cette approche (voir Etude Exploratoire, Etape 1 de l'Evaluation), référant plutôt ce type de demandes aux institutions intermédiaires (fonds d'investissements ou aux établissements de crédit) qu'elles soutiennent. Dans le cas de Norfund, par exemple, très rares sont les investissements au-dessous de ce seuil. La réticence des IFDs est principalement motivée par le coût trop élevé relativement au montant investi et par les problèmes de suivi et de contrôle à distance au regard du niveau de risque assumé. Lors des visites de terrain, plusieurs postes belges ont d'ailleurs exprimé des doutes quant à la possibilité de suivre à distance de petites opportunités d'investir et un portefeuille éclaté constitué de petits projets.

BIO semble donc une des seules IFDs à poursuivre ce produit. Dans le cadre du FS, le seul instrument que peut utiliser BIO est le prêt subordonné (un prêt qui, en termes de prise de risques, ne bénéficie d'aucune priorité ou garanties et est donc équivalent à une prise de risque en capital), pour une raison qui n'a pas pu être expliquée (autre que « l'initiative du Ministre »). BIO estime que les exigences de rentabilité financières de la majorité des intermédiaires dans lesquels elle investit entraînent un faible appétit pour les transactions de taille inférieures à EUR 1 Mn et qu'elle ne peut donc ressortir à cette solution (non vérifié par les évaluateurs). Afin de mitiger son risque, BIO semble dès lors plutôt rechercher des partenariats avec des promoteurs belges ou proches de la Belgique sur lesquels elle peut s'appuyer localement. Paradoxalement, comme nous l'avons déjà souligné (Section 4.2.1), BIO n'a pas de veille de coûts en place pour cette ligne de produits.

Sur base de ce qui précède, les évaluateurs estiment que cette ligne de produits n'est sans doute pas gérable telle quelle sur la durée et devrait faire l'objet d'une réflexion en profondeur (moyens/concentration géographique/coûts/impact) dans le cadre de l'élaboration d'une stratégie BIO. BIO devrait également consulter ses partenaires, notamment ceux qui sont confrontés au même défi (NORAD envisage de demander à Norfund d'établir une ligne de financement pour de petits projets ; Sifem pourrait s'y trouver confrontée dans le cadre de sa mission « investissements directs », mais réservée à des projets de taille moyenne). D'autres options, plus aisées à gérer, vaudraient d'être examinées pour satisfaire l'attente de l'Etat de mieux servir les petites PME locales par des financements modestes: par exemple, des intermédiaires dédiés opérant à moindre coût, que BIO pourrait susciter/aider à lancer.

6.3.2 Les garanties, un produit absent chez BIO

Les garanties sont en ce moment absentes de l'éventail d'instruments financiers déployé par BIO. Le recours aux garanties par d'autres IFDs a été illustré succinctement dans l'Etude Exploratoire. Certaines impliquent des capacités que BIO ne possède pas encore (ex : garanties de soutien à la levée de fonds par voie d'émissions d'obligation, soutien à la titrisation). Par contre, les garanties aux banques locales (partage de risques de portefeuilles PME afin d'accroître leurs financements à la PME)⁴⁴ pourraient être étudiées, d'autant plus qu'à présent

⁴⁴ Ex : garanties BEI dans les cadres ACP & Femip, garanties SFI & AID pour « MSMEs in Sub-Saharan Africa », etc.

BIO a des liens stratégiques avec certaines banques locales (par exemple le groupe « Bank of Africa »). BIO est arrivée au stade où elle peut remettre en question, dans le cadre de sa stratégie à moyen et long terme, l'ensemble de ses instruments, y compris les garanties.

6.3.3 Microfinance

Les évaluateurs tiennent encore une fois à souligner la nécessité pour BIO de rester vigilante aux évolutions rapides de ce secteur multiforme, de manière à préserver son additionnalité et à optimiser l'impact de ses interventions et sa prise de risques. Une réflexion sur de nouveaux types d'intervention est à mener dès à présent.

6.4 Investissements directs et indirects

Le potentiel d'investissement direct d'une IFD comme BIO se situe essentiellement au niveau de l'appui aux PME, les micro-entrepreneurs étant nécessairement soutenus en mode indirect (vu leur taille et leur dissémination). La problématique « direct/indirect » a été passée en revue au Chapitre 2. Par ailleurs, l'investissement direct de petite taille est discuté à la Section 3 du présent chapitre (ci-dessus).

En ce qui concerne l'investissement de plus grande taille (au-dessus de EUR 1 Mn), la prescription de base de l'Etat au niveau du Fonds de Développement est que BIO doit investir au moins 70% au travers d'institutions intermédiaires. Cette mesure vise à atteindre une meilleure répartition des risques ainsi qu'un plus grand impact (cf. Chapitre 2). Par ailleurs, le recours à des intermédiaires ayant un portefeuille diversifié géographiquement peut être une manière prudente et progressive de s'impliquer dans des pays à haut risque.

BIO satisfait à l'exigence de l'Etat, avec des investissements indirects supérieurs au pourcentage minimum de 70%. La question qui se pose dès lors est quel devrait être le % optimal d'investissements directs dans le portefeuille FD de BIO. Ce pourcentage est actuellement négligeable puisque constitué du seul investissement dans « Zenufa Laboratories » en Tanzanie.

6.5 Assistance technique / Etudes

Les initiatives d'assistance technique font partie intégrante des moyens mis en œuvre par la plupart des IFDs et BIO est engagée dans la bonne voie avec le FAT. Ces ressources sont à la disposition de BIO depuis peu (opérationnelles FAT créée en 2003). BIO déploie cette assistance technique à partir de Bruxelles, alors que la tendance de certaines des IFDs est l'utilisation de relais locaux. Le déploiement optimal de l'assistance technique devrait également faire l'objet d'une réflexion dans la stratégie à moyen et long terme de BIO, notamment en s'inspirant de ses partenaires IFDs membres d'EDFI. En particulier, un impact accru de BIO peut être attendu dans le lancement de nouvelles institutions financières requérant au stade de leur lancement une

assistance technique prononcée. Le FE est de création très récente. Il a été discuté précédemment (Section 4.3.1).

6.6 Qualité des directives opérationnelles internes

6.6.1 Directives existantes

BIO dispose d'un ensemble de directives internes relatives à la diversification prudente et à la gestion de son portefeuille, reprises dans un document intitulé *Mission et principes d'opérations* (2006) constituant un manuel d'opérations.

Cet ensemble s'articule autour du manuel d'opérations proprement dit (couvrant l'organisation et les procédures de mises en œuvre des activités de BIO). S'y ajoutent des documents annexes relatifs, notamment, à :

- La politique sociale (reflète la réglementation ILO à laquelle BIO adhère)
- La mesure d'impact (Cette section est en cours de révision suite à l'adoption du système GPR)
- La politique en matière d'environnement (y compris une liste d'exclusion classique pour une IFD)
- La politique en matière de rémunération (mars 2007)
- Le « reporting » financier, comptable et administratif

BIO adhère également au "Code de conduite" d'EDFI.

Enfin, BIO a adopté une politique de provisionnement des risques qui s'applique pour la première fois à l'exercice 2006. L'adoption de cette politique est une excellente mesure. Les pourcentages appliqués ont paru raisonnables aux évaluateurs.

6.6.2 Mesures souhaitables

L'évaluation a permis de confirmer que BIO dispose d'une bonne base pour le développement professionnel de ses activités.

C'est plutôt au niveau du maintien à jour de cet ensemble qu'un effort devrait être consenti, notamment :

- (i) Incorporation et compilation systématique des décisions du CA qui ont un impact sur les « guidelines » et principes de gestion de BIO
- (ii) Complément de directives sur certains sujets, tels que: types de sûretés à prendre pour différents types d'instruments, et en particulier les prêts seniors et les prêts subordonnés;

situations appelant un financement en monnaie locale, et principalement pour les prêts pouvant obérer les bénéficiaires d'un « currency mismatch » pouvant résulter en un risque crédit accru pour BIO.

Il semble que BIO envisage de mettre en place un système intégré de « risk-rating » afin de compléter sa politique de provisionnement de risques. L'équipe d'évaluation encourage BIO à poursuivre dans cette voie.

BIO devrait également disposer d'un manuel contenant les principes d'intégrité, en particulier les manières de déceler des indices d'irrégularités.

6.7 Qualité et gestion des investissements

6.7.1 Qualité et profitabilité du portefeuille

Les évaluateurs ont pu constater que BIO a constitué son portefeuille actuel avec prudence et, dans l'ensemble, judicieusement (en termes d'équilibre géographique et sectoriel, au sens large). De même, le portefeuille actuel est équilibré en termes PME/microfinance, avec l'appui aux PME qui prend, depuis peu, légèrement le pas sur la microfinance (64% des engagements fin 2006).

Il est, évidemment, fort tôt pour porter un jugement de valeur et de pérennité sur des opérations qui, pour beaucoup d'entre elles, viennent d'entrer en portefeuille. En fait, BIO entre seulement dans la zone où les risques pourraient commencer à se manifester. C'est surtout au niveau des investissements directs du FD et du FS que l'on peut s'attendre à des complications manifestes, les opérations indirectes étant en principe plus bordées. BIO reflète correctement cet état de choses dans sa récente politique de provisionnement (ex : provisionnement général de 10% pour le FS).

En ce qui concerne la rentabilité du portefeuille, BIO a fait un progrès considérable en dégagant une capacité bénéficiaire importante en 2006. Il faut, toutefois, noter que ce résultat (EUR 4.2 Mn) comporte le dégagement d'une importante plus-value de sortie (EUR 1.8 Mn), c'est-à-dire un revenu dont la périodicité et la fréquence n'est pas régulière. Les revenus récurrents du portefeuille (intérêts et dividendes) atteignent EUR 2.4 Mn et sont en progression significative par rapport aux exercices antérieurs. Ils restent cependant inférieurs aux coûts opérationnels de BIO (EUR 2.9 Mn, hors provisions pour risques). Ceux-ci sont donc en fait également couverts par les revenus des placements de trésorerie (EUR 2.3 Mn). A court terme, on peut s'attendre à un maintien de cet état de choses. En effet, d'une part, BIO a récemment davantage mis l'accent sur la prise de risques en capital (un constituant de la mission de BIO au regard de sa charte d'investissement et qui présente un bénéfice au niveau des fonds propres des PME et MFIs locales ainsi qu'au niveau du risque ce change qu'elles ont à supporter). Ceci conduira à des dividendes et plus-values, mais avec un nécessaire décalage dans le temps. D'autre part, avec la libération progressive à partir de 2007 des ressources additionnelles, le volant revenus de la trésorerie aura tendance à se renforcer (même si l'on peut s'attendre à une bonne absorption au

niveau du FD). Le portefeuille comporterait des plus-values latentes non négligeables (et quelques moins-values potentielles sur devises).

A titre d'exemple, le portefeuille de SECO géré par Sifem (environ EUR 150 Mn) dégage actuellement des revenus de l'équivalent de EUR 12 à 17 Mn/an. Il faut cependant souligner qu'à l'heure actuelle le portefeuille n'est constitué que d'opérations indirectes. Les coûts opérationnels sont inférieurs à ceux de BIO mais sont appelés à augmenter à mesure que Sifem diversifie son portefeuille, notamment en développant le volet « direct ».

6.7.2 Considérations stratégiques relatives à la gestion

Les questions qui se posent, au stade de maturité atteint par BIO à l'issue de ces 5 premières années, sont :

- Nécessité d'une réelle approche stratégique et d'un plan d'affaires

Les résultats obtenus jusqu'à présent sont le résultat d'une gestion et d'une vision prudente. Mais ils ne s'inscrivent ni dans un contexte stratégique intégré à moyen/long-terme, ni dans un plan d'affaires visant à mettre en œuvre cette stratégie. Les évaluateurs estiment que BIO a besoin de pouvoir dorénavant s'appuyer sur de solides outils de gestion stratégique afin de consolider ses acquis sur le long-terme, optimiser le déploiement de ses ressources financières et humaines, et afin d'asseoir sa crédibilité. Enfin, cette réflexion stratégique permettrait à BIO de renforcer son dialogue avec l'Etat.

- Intensité de prise de risque et innovation

Comme déjà souligné à plusieurs reprises, l'évaluation met en lumière la nécessité pour BIO d'une prise de risque réfléchie mais volontariste et dynamique, dans le cadre d'une stratégie bien pensée. Face à cette prise de risques, BIO doit bien entendu trouver et maintenir de bons équilibre au niveau de son portefeuille, en termes de diversification du risque et de capacité de générer des revenus récurrents et non récurrents, ou d'éventuels arrangements hors-bilan.

Il n'est pas inutile de rappeler le « cadre » de la prise de risques :

<i>Pas de prise de risques sans...</i>	(i) un contexte adéquat (ii) un client « credit-worthy »
<i>Une plus grande prise de risques implique...</i>	(i) gestion proactive (ii) davantage de ressources humaines (iii) présence sur le terrain (iv) pertes potentielles (v) dans les cas graves, une menace pour le preneur de risques

<i>Mitiger le risque</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Equilibre capital-risque/crédits - Moins de direct à haut risque - Concentrations pays/secteurs - Portions moins risquées et/ou génératrices de revenus dans le portefeuille - Arrangements hors-bilan - Activités/produits nouveaux
--------------------------	---

- Opportunité pour BIO d'utiliser son « leverage »

Les questions de l'élargissement du capital de BIO et de l'utilisation par BIO de son effet de levier ont été examinées dans les chapitres précédents. Ces deux thèmes ont déjà fait l'objet de débat au niveau du CA de BIO. Jusqu'à présent, il a été estimé que le recours à ces deux approches est prématuré.

Les évaluateurs encouragent toutefois BIO a poursuivre cette réflexion, dans le cadre de son exercice stratégique, notamment pour les raisons suivantes : (i) la situation de BIO évolue à mesure que sa bonne performance se confirme et que ses moyens (mis à disposition par l'Etat) augmentent ; (ii) la levée de fonds additionnels peut bien entendu poser des problèmes d'absorption mais peut aussi donner à BIO l'opportunité de développer des opérations ou des instruments non soumis aux prescriptions (Section 4.2) qui s'appliquent aux Fonds, notamment en matière de politique-pays ou de type d'intervention et donc susceptibles d'équilibrer son portefeuille en termes de risques et de revenus; (iii) elle peut aussi augmenter le seuil d'intervention de BIO ; et (iv) sa visibilité propre.

A court-terme, BIO peut utiliser son effet de levier tout en restant dans son cadre actuel, notamment en participant, comme elle l'a déjà fait plusieurs fois, à des montages à tranches de risques différenciées.

6.7.3 Mise en œuvre des procédures relatives aux investissements

BIO dispose de procédures en matière d'identification, d'investissement et de suivi des investissements. Une description détaillée de ces procédures est disponible sous la Section 4.3 de l'Etude Evaluative (Etape 3 de l'Evaluation).

En ce qui concerne l'origine des projets pris en compte, BIO a eu tendance au début à être un « accompagnateur », c'est-à-dire à s'inscrire dans la foulée d'autres IFDs plus grandes et plus expérimentées. Assez rapidement, BIO a su donner une dimension additionnelle à ce rôle en intervenant tôt dans le cycle des projets, quelquefois dès leur lancement, par exemple en figurant parmi les investisseurs initiaux. La taille des ressources financières et surtout humaines de BIO ne lui permet pas d'être un promoteur de projets/concept au sens de ce que font FMO, la SFI ou

KfW (par exemple, développement et test de concepts ou d'instruments financiers nouveaux). Mais, à son échelle, elle peut contribuer à lancer de nouveaux instruments ou appuyer de nouveaux concepts.

Dans l'ensemble, l'évaluation a permis de constater que ces procédures sont mises en oeuvre de manière adéquate par les services de BIO. Les évaluateurs ont cependant noté que la charge associée au « reporting » interne semble lourde pour l'équipe en place. En général, les évaluateurs ont eu l'impression que les tâches administratives étaient trop mobilisatrices pour l'équipe actuelle et que l'outil informatique demande à être renforcé. Il faut noter que l'activité de BIO s'est fortement accrue au cours des deux derniers exercices, avec un nombre de demandes, de projets examinés et d'engagements en forte hausse.

6.7.4 Gestion des investissements directs

Les évaluateurs estiment que BIO devrait développer une approche complète de l'investissement direct, notamment sur base des leçons déjà retirées de « Zenufa » sous le FD et des investissements effectués sous le FS. Ce premier dossier, par ailleurs fort intéressant et prometteur, a démontré que l'investissement direct non lié requiert une attention et un accompagnement proactif non négligeables. Ceci peut guider les choix de BIO, notamment en termes de concentration géographique ou sectorielle, et en termes de relais-suivi locaux.

Dans ce domaine également, d'autres IFDs peuvent être une source d'inspiration et/ou de renforcement mutuel. C'est ainsi que SECO souhaite voir Sifem développer un portefeuille d'investissements directs, inexistant à ce jour. Sifem se prépare à cette prise de risque accrue, une opportunité pour BIO de réflexion en synergie avec une autre IFD. Sifem envisage notamment d'investir en direct aux côtés d'intermédiaires partenaires de manière à mieux encadrer le risque et de disposer de relais locaux.

6.7.5 Gestion des investissements par intermédiaires financiers

Au-delà des classiques questions de choix des intermédiaires, les principaux points relevés par l'évaluation ont trait à la capacité effective d'influencer les choix, politiques et comportements des institutions partenaires.

Les évaluateurs ont pu constater que BIO est très consciente de cette question complexe dans la pratique et qu'elle n'hésite pas, dans certains cas, à faire fermement valoir son point de vue, seule ou avec d'autres IFDs. Il n'en reste pas moins vrai que les situations sont très variables et que les thèmes du contrôle et de la dilution d'influence méritent l'attention soutenue de BIO.

6.8 BIO, sa visibilité, et coordination avec la DGCD sur le terrain

6.8.1 Relation avec la DGCD sur le terrain

La procédure d'avis

Il s'agit ici d'une relation formalisée dans le cadre du FS et du FE. Les opérations de BIO dans ce cadre sont sujettes à la procédure d'« Avis » du représentant de la DGCD (attachés de Coopération (DGCD) dans les pays partenaires ou de l'Ambassade de Belgique dans les autres pays). Il semblerait que cette étape ait été prescrite par le Cabinet ministériel et la DGCD au moment où le FS et le FE ont été mis en place, vraisemblablement vu l'absence de relais formel de BIO sur place pour ce type d'opérations « en prise directe ».

Dans un nombre de cas, la procédure ne fonctionne pas bien (complexité du métier de BIO, relations entre BIO et le terrain, etc.) et sa contribution est donc limitée. Vu le poids que l'Avis peut avoir au niveau de l'approbation ou du rejet d'un dossier, le dispositif devrait être réexaminé avec l'Etat pour être, le cas échéant, revu et clairement articulé ou supprimé.

L'Avis peut avoir une contribution positive⁴⁵. Mais certains aspects devraient être clarifiés : domaines se prêtant à un Avis utile, matières sur lesquelles peut porter l'Avis en fonction de la spécificité du projet, non-interférence dans la gestion de BIO. Les évaluateurs estiment par ailleurs que le problème ne peut être séparé du problème général de communication entre BIO et la DGCD/ les postes sur le terrain. Dans le cas d'une visite de terrain, la représentation DGCD se trouvait proche de projets en microfinance (ce secteur étant, dans ce pays, une priorité de la DGCD) mais regrettait d'avoir à apprendre de l'évaluateur que « de l'argent belge » les soutenait. Effectivement, les opérations en indirect de BIO ne sont pas rapportées par BIO.

La relation avec la DGCD sur le terrain en général

Les visites de terrain ont clairement fait ressortir des problèmes d'information et de communication avec la DGCD ou les postes diplomatiques sur le terrain. Dans plusieurs cas, BIO et sa mission ne sont pas bien ou mal compris. Il s'ensuit des incompréhensions et malentendus quant à ce que BIO peut ou est censé faire « comme acteur de coopération ».

Le problème se situe vraisemblablement tant au niveau de BIO que de l'Administration. D'une part, BIO a intérêt à renforcer systématiquement son effort de communication à destination du terrain lors de visites sur place et par communications écrites périodiques sur la mission de BIO et sur ce qu'elle fait dans le pays concernés. Cet effort est particulièrement important dans deux cas : (i) dans les pays où BIO est déjà présent (« que fait BIO dans mon pays ? ») ; et (ii) dans les pays partenaires de la Coopération. D'autre part, la DGCD au niveau central devrait

⁴⁵ Au-delà du « reputational check » que BIO effectue par leur biais dans le cas d'investissements direct.

probablement accompagner l'effort de communication de BIO en diffusant une information claire et réaliste sur le rôle de BIO.

Tous les intervenants devraient également comprendre et accepter que le degré de collaboration sur le terrain dépend, très normalement, de plusieurs facteurs, dont l'affinité des représentants de la DGCD/des postes diplomatiques pour la finance du développement n'est pas le moindre. Et enfin, BIO doit clarifier son attente auprès des postes.

Le cas de SECO/Sifem est riche d'enseignements. L'Administration et son IFD partagent la même vision en ce qui concerne le DSP et coopèrent systématiquement, en Suisse et sur le terrain, avec d'excellents résultats.

6.8.2 Présence de BIO sur le terrain

Les visites de terrain (Etape 4 de l'Evaluation) ont amené les évaluateurs à cerner un problème de visibilité de BIO menant à la recommandation que BIO augmente sa visibilité. BIO est présente sur le terrain dans la mesure où elle participe activement aux séances des CA ou des CI dont elle est membre (politique systématique de participation pour les investissements FD).

Cependant, il semble aux évaluateurs que dans le cas des investissements indirects, cette présence tend parfois à s'affaiblir. En effet, les CA/CI se tiennent souvent au siège de l'intermédiaire (voire par téléphone ou assimilé) et donc loin du terrain, ce qui est normal. Les opérations en indirect sont destinées à atteindre des économies d'échelle et il ne s'agit pas d'effectuer des double emplois en traitant en direct en parallèle avec tous les bénéficiaires. Mais la visibilité de BIO s'en ressent si, par exemple, l'intermédiaire n'a pas une politique de communication scrupuleuse à l'égard du terrain. C'est ce qui a été constaté lors de certaines des visites de terrain (notamment Sénégal et, dans un moindre mesure, Tanzanie). Les bénéficiaires d'opérations BIO en indirect n'avaient généralement pas ou peu connaissance de BIO. D'autre part, un certain nombre d'IFDs investissent en direct dans des opérations ayant bénéficié de leurs appuis indirect. Il y a donc là un potentiel que BIO pourrait exploiter. Plusieurs interlocuteurs rencontrés sur le terrain auraient souhaité rencontrer BIO en vue de projets futurs. BIO a donc tout intérêt à s'assurer que les bénéficiaires de ses financements indirects soient au courant du fait que BIO est un de leurs financiers.

De même, l'un des évaluateurs a constaté lors de la visite de terrain au Sénégal que BIO ne s'assurait pas systématiquement de rencontrer les intervenants de base (sur ses segments prioritaires PME et microfinance) présents sur place afin de faire connaître sa présence et son activité sur place, manquant des occasions de collaboration. Par exemple, la SFI au Sénégal (laquelle connaissait bien toutes les IFD membres d'EDFI pour avoir eu des contacts avec eux mais n'avait jamais entendu parler de BIO) a relevé que des opérations microfinance étaient en développement avec la KFW, et qu'il y aurait un intérêt certain d'y associer une troisième IFD. (La microfinance est également une des deux priorités de la DGCD au Sénégal en matière de PSD.)

7. Conclusions et Recommandations

Introduction:

Les conclusions essentielles mises en évidence par le travail d'évaluation sont reprises dans les sections qui suivent.

La plupart de ces conclusions sont accompagnées de recommandations ou d'indications pour le futur. Ces recommandations s'adressent souvent à BIO mais, dans certains cas, elles concernent également l'Etat ou la DGCD.

Les conclusions et recommandations sont traitées et organisées selon les thèmes d'évaluation prescrits pour l'évaluation de BIO:

- i) Pertinence et cohérence pour le développement
- ii) Efficacité
- iii) Efficience
- iv) Impact durable

Les questions traitées comprennent les points spécifiques reprises dans les TDRs ainsi que des questions additionnelles émanant des évaluateurs.

7.1 Pertinence et cohérence pour le développement

« Dans quelle mesure BIO est un acteur pertinent en matière de développement et dans le cadre de la coopération belge au développement »

BIO en tant qu'IFD - Relation avec la DGCD

L'évaluation a mis en évidence *que le rôle et la spécificité de BIO en tant qu'Institution Financière de Développement ne sont pas suffisamment connus et/ou compris* par ses interlocuteurs institutionnels, tant en Belgique que sur le terrain. Il apparaît notamment que l'information des responsables de la coopération sur le terrain laisse à désirer et mène à des incompréhensions, voire quelquefois à des pertes d'opportunités pour BIO. Ceci est fondamental dans la mesure où une bonne synergie au niveau des différents acteurs du développement ne peut être assurée sans cette compréhension de base. De même, BIO ne peut être évaluée sans une prise en compte de sa réalité d'IFD.

Pour rappel, le rôle des IFDs est d'offrir des possibilités de financement qui visent à combler des lacunes du marché (« market failures ») et à servir des segments non ou mal servis, en fonction

de niveaux de risques et de rentabilité sub-optimaux, tout en préservant leur pérennité institutionnelle et leur santé financière propres.

En tant qu'IFD, BIO doit viser à être un acteur économique pleinement soumis à la discipline financière et de gestion d'une entreprise privée, tout en poursuivant un agenda de finance du développement aussi volontariste que possible. Par leur nature, les activités d'une IFD se développent sur la durée et ne se réorientent pas dans l'instant. *BIO n'est pas par nature « un instrument de la coopération au développement »* mais est davantage son partenaire de finance du développement pour la poursuite des objectifs de DSP (développement du secteur privé).

Recommandations:

A BIO et à la DGCD :

- BIO doit absolument renforcer sa communication, particulièrement à l'égard de l'Etat et de la DGCD, de manière à bien se faire connaître et à lever les ambiguïtés sur ce qui peut être réellement attendu de BIO, et sur d'éventuelles collaborations.
- Un dialogue périodique plus soutenu avec l'Etat et la DGCD (sur les attentes, la stratégie coopération, etc.) est également souhaitable.
- A l'inverse, l'Etat et l'Administration devraient renforcer leur propre communication relative à BIO, en Belgique comme sur le terrain (postes diplomatiques et représentants DGCD).
- Une communication renforcée vers les représentants de la Coopération sur le terrain est particulièrement importante dans (i) les pays partenaires de la coopération (« Que va faire BIO dans ce pays prioritaire et que dois-je faire avec/pour BIO? ») (ii) les pays où BIO est déjà actif (« Que fait BIO dans ce pays? »).
- La procédure d'Avis (DGCD ou poste diplomatique sur le terrain) devrait être mieux définie.

Importance et place du DSP – Pertinence de BIO

- Le DSP occupe une place très variable dans la politique générale de développement et dans les objectifs de la coopération belge. Le DSP est généralement considéré par les instances de développement internationales comme l'un des principaux moteurs de développement économique et, partant, d'allègement de la pauvreté dans les pays en développement (notamment par la multiplication des emplois et par la sortie partielle du secteur informel par une partie de la population). La Belgique a, par le biais de la création de BIO, formellement adopté le principe du DSP comme une priorité, avec comme focalisation la MPME. Au-delà de cette démarche importante, l'évaluation n'a pu faire ressortir d'autres choix importants de priorités ni une poursuite d'objectifs parallèles en DSP (tels que l'encouragement d'un contexte juridique stable favorable au DSP, et le développement des infrastructures et services publics en partenariats publics/privés).

- Or, par ses deux pôles stratégiques (PME et microfinance), la contribution de BIO repose essentiellement sur cet axiome « DSP-développement ». Les évaluateurs ont remarqué que dans les pays où le DSP est considéré comme un objectif prioritaire de la politique de développement, la collaboration entre l'administration et l'IFD nationale est de meilleure qualité et plus efficace (proximité objectifs-moyens, actions complémentaires⁴⁶, etc.).
- BIO est bien présente sur deux créneaux critiques de la finance du développement, qui rejoignent les objectifs de développement de la coopération belge (dans certains pays, la microfinance est une cible directe de la Coopération sur le terrain). L'appui aux PME locales et la microfinance sont, en effet, des activités à forte dimension développement. Les deux segments s'adressent aux acteurs proches du « bas de la pyramide » de la pauvreté et sont (paradoxalement, davantage encore le créneau PME) peu ou mal servis par les financiers et investisseurs conventionnels, dans la plupart de ces pays.
- L'évaluation s'est également efforcée de juger l'ampleur et la qualité de l'implication de BIO sur ces deux créneaux, malgré la jeunesse de son portefeuille. Il est parfois reproché aux IFDs d'intervenir « en club » et à travers des véhicules intermédiaires déjà « établis ».

La réalité est plus complexe : il arrive souvent que les IFDs soient victimes de leur succès et se retrouvent impliquées sur un créneau où, avant leur intervention, elles étaient pionnières. Quant aux interventions conjointes, elles ressortent de la volonté de répartir les risques, gérer des contraintes pays, etc.

BIO a débuté son activité judicieusement, en s'appuyant sur un réseau d'IFDs plus expérimentées, se faisant connaître et acquérant de l'expérience dans la foulée. Elle a poursuivi avec une prudence parfois marquée, une approche prévisible en début d'activité. Ayant atteint une certaine maturité et masse critique, BIO doit dorénavant mettre l'accent sur le développement de son additionnalité et de sa valeur ajoutée.

BIO et l'attente de l'Etat en termes institutionnels

Les textes fondateurs de BIO traduisent l'attente de l'Etat qui voyait en BIO une IFD guidée par la recherche du *développement durable*, jouant un rôle de *catalyseur* (mobilisation de fonds) *additionnel* (« valeur ajoutée »), dotée d'une *gestion transparente* et n'avantageant pas les entreprises étrangères par rapport aux entreprises locales.

- Les constatations d'évaluation rencontrent la plupart de ces aspects dans la mesure où, dans l'ensemble, BIO prend en compte le potentiel de développement de ses interventions, recherche une plus grande valeur ajoutée, est non liée et s'efforce d'appliquer des approches

⁴⁶ Ex : Travail et AT de l'administration pour l'amélioration du contexte DSP («enabling framework») dans les pays-cibles, une condition indispensable à l'intervention de l'IFD.

et techniques de gestion de « best practice », pour ce qui la concerne et pour les marchés sur lesquels elle intervient.

- Le bilan n'est cependant pas d'égale qualité dans tous les domaines, dont certains sont commentés dans les sections qui suivent.

Cohérence avec les autres acteurs belges coopération (au sens large)

- **ONGs** : la Coopération belge a une collaboration soutenue avec un certain nombre d'ONGs active dans l'allégement de la pauvreté. Les ONGs interviennent à des niveaux de pauvreté ou dans le cadre d'opérations à fonds perdus dans lesquels BIO ne peut, en tant qu'IFD, s'investir. Dans ce sens, les ONGs et BIO sont complémentaires et non concurrentes. Sauf cas particuliers (notamment, sur le terrain), il n'y a pas lieu pour BIO d'avoir des relations systématiques avec ces ONGs.
- **Secteur privé** : BIO est une IFD non liée. Elle n'intervient donc pas obligatoirement aux côtés du secteur privé belge (comme le fait la SBI). BIO semble poursuivre des relations normales au vu de sa position avec le secteur privé belge. *Le cas des ISRs* (investisseurs socialement responsables) est différent : quelques ISRs belges interviennent sur certains créneaux dans lesquels BIO est actif (essentiellement en microfinance) ; BIO a développé des collaborations avec plusieurs d'entre elles, renforcées ces dernières années (Incofin, Alterfin).
- **CTB** : Les deux institutions se connaissent mais n'ont pas de collaboration active. La CTB remplit des missions d'assistance technique (AT) pour le compte de la DGCD. L'évaluation n'a pas permis d'établir dans quelle mesure il existe une synergie potentielle au niveau du déploiement d'AT sur le terrain.

7.2 Efficacité

« Dans quelle mesure BIO atteint ses objectifs de finance du développement »

Les deux composants fondamentaux d'efficacité de BIO, complémentaires et indissociablement liés, ont été examinés par les évaluateurs: efficacité financière et efficacité en termes de développement. Les constatations sont reprises ci-dessous.

Situation financière

- Le portefeuille actuel de BIO dépasse les EUR100 Mn (investis, engagés et approuvés) après 5 ans. Il semble bien équilibré, en termes de répartition du risque (régional, SME/microfinance, capital-risque/crédits) et sain. Compte tenu de l'extrême jeunesse de son

portefeuille, BIO entre toutefois dans la zone-temps où des problèmes pourraient commencer à se faire jour.

- BIO dégage désormais (2005, 2006) un bénéfice grâce aux revenus du portefeuille et de la trésorerie. Les revenus récurrents du portefeuille ne permettent pas encore de couvrir les frais opérationnels. Avec l'accroissement récent (et dans la droite ligne du mandat de BIO) des opérations de capital-risque, il est probable que cette tendance va subsister pour quelques années encore.
- Absorption des ressources financières : l'évaluation a relevé une bonne absorption au niveau du FD, instrument le plus ancien et le plus important de BIO. L'absorption moindre au niveau des autres instruments reflète, notamment, leur mise à disposition plus récente.

Utilisation du « leverage » - Elargissement des moyens

- L'Etat avait prévu pour BIO un rôle de catalyseur (voir section 7.1 ci-dessus). BIO s'est efforcé de développer sa capacité de catalyseur financier au niveau d'opérations récentes (investissement au niveau d'une tranche de risque élevée d'un fond d'investissement afin d'attirer du capital privé sous des tranches « bordées »). Il s'agit d'une approche intéressante que BIO devrait s'attacher à développer. BIO pourrait également envisager le lancement de fonds dédiés à une cible/produit stratégique, seule ou avec d'autres IFDs.

Actuellement, la quasi-totalité des moyens financiers de BIO lui sont procurés par l'Etat, essentiellement dans le cadre des dotations de quasi-capital qui servent à alimenter les différents Fonds de BIO. Ceci étant:

- Le bilan de BIO ne comporte pratiquement pas d'endettement. La possibilité pour BIO d'utiliser cet effet de levier pour lever des ressources financières additionnelles auprès des banques ou sur le marché financier (émission obligataire) a été examinée par BIO, notamment avec l'appui technique de KPMG fin 2005. La conclusion a été qu'il serait prématuré pour BIO de recourir à l'endettement. A terme cependant, ceci permettrait à BIO non seulement d'accroître ses moyens mais aussi de diversifier sa capacité d'intervention (liberté de développer de nouveaux produits ou activités, susceptibles d'équilibrer son portefeuille ou son agenda pour le développement) et d'asseoir sa crédibilité financière. A ce titre, l'utilisation par BIO de son « leverage » doit faire partie intégrante de la réflexion stratégique moyen/long-terme à mener par BIO.
- Elargissement de l'actionnariat : Des contacts exploratoires pris par BIO ont permis d'éclairer l'attente d'actionnaires privés/institutionnels éventuels et ont également indiqué qu'une initiative d'élargissement aurait été, à l'époque, prématurée. Outre l'accroissement de ressources, un actionnariat élargi peut apporter de multiples bénéfices, dont l'apport de compétences financières, l'accès à de nouveaux réseaux, une crédibilité renforcée et une capacité d'action élargie. Dès lors, l'élargissement de l'actionnariat doit également faire

partie de la démarche de réflexion stratégique de BIO. En particulier, la possibilité d'intéresser la banque privée belge serait à considérer sérieusement.

Recommandations:

- BIO est encouragée à poursuivre les opérations d'investissement qui catalysent l'attraction d'autres investisseurs.
- Bien que le recours au marché des capitaux ou à l'élargissement de l'actionnariat aient été jugés prématurés jusqu'à présent, ces deux thèmes doivent être inclus dans une réflexion stratégique à moyen/long-terme de BIO. L'élargissement de l'actionnariat est à considérer dans une perspective volontariste.

Pérennité et prise de risques

Comme toute IFD, BIO doit réconcilier en permanence ses impératifs de santé financière et institutionnelle et ses objectifs de développement, propres ou assumés pour compte d'autrui. Jusqu'à présent, BIO s'est acquitté de sa tâche avec prudence. BIO semble avoir compris qu'elle est arrivée à un moment-charnière où, sur base de son acquis et de sa taille, elle peut mettre en œuvre une prise de risques plus volontariste.

Cette prise de risques doit continuer à être mûrement pesée, s'inscrire dans un cadre stratégique bien pensé et s'accompagner de mesures de mitigation du risque appropriées, notamment au niveau de l'ensemble du portefeuille. Il est probable qu'une refonte des directives mises en place par l'Etat en ce qui concerne les pays prioritaires et les Fonds sera nécessaire pour arriver, à terme, à une situation satisfaisante.

Politique géographique

BIO applique une approche-pays qui tient d'abord compte de sa capacité de prise et de diversification du risque. Le pays constitue le premier facteur de risque qu'une IFD doit prendre en compte pour poursuivre ou rejeter une opportunité de finance du développement. Tout comme les IFD ne peuvent intervenir en faveur des couches les plus pauvres (non actifs économiquement), elles ne peuvent investir dans des pays qui n'offrent pas un environnement adéquat ou un minimum de stabilité. Les initiatives y sont largement vouées à l'échec.

Les objectifs posés par l'Etat, dans le cadre des Fonds en termes de présence dans les PMA et dans les 18 pays partenaires de la Coopération peuvent, à première vue, paraître relativement modérés⁴⁷ (d'autres pays ont d'ailleurs adopté ce genre de prescriptions à l'égard de leurs IFDs). Cependant, plusieurs des 18 pays partenaires présentent un niveau de risque très élevé et c'est

⁴⁷ Ils le sont dans la mesure où ils constituent des obligations de moyens.

également le cas pour l'ensemble des PMAs. Le renforcement des prescriptions en ce qui concerne l'Afrique – et surtout l'Afrique centrale – dans le cadre de la plus récente augmentation des moyens de BIO, renforce encore cette orientation vers des pays à très haut niveau de risques et offrant peu d'opportunités.

BIO a déjà rencontré certains de ses objectifs ou a fait un progrès certain. Les évaluateurs sont cependant d'avis que pour les PMAs et pour l'Afrique centrale, BIO aura des difficultés à rencontrer l'attente de l'Etat de manière satisfaisante.

Recommandations :

A la DGCD et à BIO :

- L'Etat et BIO devraient développer une approche stratégique adaptée pour les PMAs et l'Afrique Centrale. La problématique d'une éventuelle modification de la liste des pays partenaires par l'administration devrait également être prise en compte.

A BIO :

- Une formule de prise de risques hors bilan (ou d'autres formules de mitigation de risque, comme une facilité dédiée) pour atteindre tout ou partie de l'objectif recherché devrait, à tout le moins, être considérée.

Présence sur le terrain

En principe, BIO couvre un nombre de pays en développement très élevé. BIO a développé, en 2006, des approches par continent pour essayer de structurer davantage son implication. D'autre part, pour les pays dans lesquels elle est déjà engagée, la petite équipe de BIO a peine à établir une présence et une visibilité suffisante sur le terrain. La division FD-FS semble contribuer à la difficulté de constituer une présence adéquate.

Une politique-pays plus pointue, et donc une meilleure présence de terrain, permettrait à BIO d'affiner sa maîtrise des conditions locales et sa visibilité.

Recommandations :

- BIO doit développer une stratégie-géographique intégrée dans un cadre stratégique global. Un certain nombre de choix devront être opérés (nombre de pays, moyens à mettre en œuvre).
- A ce stade, les visites de terrain devraient être exploitées au maximum de leur potentiel, tous types d'opérations confondus.

PME/Microfinance/Direct-Indirect

- BIO intervient de manière croissante en faveur des PME (la microfinance ayant constitué le segment de portefeuille dominant auparavant). Elle le fait essentiellement à travers des fonds d'investissement et de refinancement intermédiaires, ce qui lui permet effectivement de répartir son risque et d'atteindre un effet sur le développement plus rapide et plus large.
- Dans le cadre du FD, BIO dépasse de loin les 70% prescrits en opérations indirectes, avec un seul investissement direct dans une PME de taille moyenne. La plupart des IFDs ont renoncé à l'investissement direct non lié au vu de son coût, des moyens humains requis et du niveau de risque qu'il implique. BIO peine ou hésite visiblement face à l'investissement direct.

En ce qui concerne le FS, la problématique des opérations directes de petite taille se pose dans toute son ampleur, particulièrement en termes de coûts/valeur ajoutée, d'impact sur le développement et de capacité de contrôle à distance. Ce type d'opérations ne peut se concevoir sans un relais professionnel local ou sans une présence fréquente. Les évaluateurs reconnaissent que le segment des petites PME constitue un marché particulièrement mal servi mais doutent de la viabilité de l'approche actuelle des petites opérations en directs.

- En ce qui concerne la microfinance, BIO a su construire une excellente plate-forme de base en s'associant à des intermédiaires expérimentés et de qualité. La microfinance est cependant un secteur en évolution permanente et très rapide. BIO doit accompagner cette évolution de manière dynamique, sous peine de perdre en pertinence et en additionnalité.

Recommandations :

A BIO :

- Investissements directs : Développement d'une réelle stratégie et d'une approche concrète élaborée pour l'investissement direct, n'excluant pas la remise en question de certains segments d'opérations (taille, notamment). La recherche de masse critique, la concentration sectorielle ou géographique⁴⁸ peuvent constituer des pistes intéressantes, notamment pour l'investissement direct de taille moyenne. La viabilité (identification, valeur/coût, capacité de contrôle) des petites opérations en direct dans leur mode actuel (FS), et leur valeur ajoutée, doivent être réexaminées, voire remises en question.
- Investissements indirects : BIO doit rester vigilante aux problèmes de dilution d'influence, de perte de contrôle et de niveau de visibilité sur le terrain.

⁴⁸ L'évaluation a mis en lumière une intéressante concentration d'activités en Tanzanie : il pourrait être utile de voir comment tirer avantage de ce type de situation

- Microfinance : Recherche de nouveaux créneaux, plus innovateurs et additionnels, en microfinance, qui tiennent compte de l'évolution rapide du secteur et de ses intervenants. Intégrer dans les choix d'IMFs une dimension d'atteinte de la pauvreté aussi volontariste que possible.
- Renforcement du « focus » sur l'approfondissement du secteur financier.
- Poursuite de la diversification des réseaux de partenaires, pour la microfinance comme pour les PME (IFDs, ISRs, etc.).

Valeur ajoutée de BIO

L'évaluation a permis de constater que BIO recherche et atteint déjà une certaine valeur ajoutée qui se traduit, notamment, au niveau de : (i) l'approfondissement du secteur financier, (ii) la démultiplication d'impact par les intermédiaires et réseaux, (iii) la contribution à la gouvernance et la participation proactive dans les CA/CI de fonds et sociétés en portefeuille, (iv) l'appui à des concepts pionniers et/ou à de nouvelles initiatives, (v) attraction d'autres investisseurs.

Les évaluateurs ont constaté un renforcement de cette tendance à la recherche de valeur ajoutée dans les opérations récentes de BIO.

7.3 Efficience

« Dans quelle mesure BIO est efficiente au regard des moyens mis en œuvre et des résultats obtenus »

Gouvernance de BIO

Les examens, comparaisons et contacts des évaluateurs ont permis de dégager plusieurs points ayant trait à la gouvernance et fondamentaux pour le développement de BIO : La structure de gouvernance qui a prévalu jusqu'à présent, si elle a bien servi BIO au début de son existence, commence à avoir des effets pervers et va constituer un handicap pour le futur.

Actionnaires :

Les attentes de l'Etat et de la SBI, ainsi que la manière dont ils conçoivent le futur de BIO et leur interaction avec elle, ne sont pas claires ou méritent d'être actualisées.

CA :

Le CA de BIO a une taille importante, encore augmentée très récemment (14 membres). A l'instar de plusieurs IFDs membres d'EDFI, un CA plus restreint mais représentant des

qualifications affirmées en finance du développement est en principe mieux à même de servir les objectifs de BIO qu'un CA élargi. Par ailleurs, le CA est impliqué dans la prise de toutes les décisions et, de manière générale, dans toutes les affaires de BIO, quelle que soit leur importance. Ceci mène à un niveau d'activité du CA très important qui comporte un double coût pour BIO (au niveau des rémunérations des membres et au niveau d'une mobilisation excessive du staff de BIO). Face à la croissance et à la complexité grandissante de BIO, le mode de fonctionnement du CA va devenir un problème croissant.

CI/CD :

BIO dispose d'un comité d'investissement (CI) qui est un organe hybride, sans pouvoir décisionnel (pas de délégation du CA). Son intervention tend, dès lors, à ajouter aux effets constatés au niveau du CA. Par-contre, si BIO disposait d'un réel comité de direction (CD), ayant capacité de prendre tout ou partie des décisions d'investir, un réel progrès serait accompli. Le CA retrouverait alors pleinement la capacité d'accomplir ses deux fonctions fondamentales, de stratégie et de supervision.

Recommandations :

- Dialogue entre l'Etat, la SBI et BIO sur une remise à jour des attentes et des synergies
- Alignement de BIO sur les principes de gouvernance mis en œuvre par la plupart des autres IFDs (sinon toutes):
 - i) CA de taille raisonnable et à forte compétence en finance du développement
 - ii) CA se consacrant à la stratégie et à la supervision
 - iii) CD doté d'un pouvoir de décision en matière d'investissements (au moins jusqu'à un certain seuil)
 - iv) Fonctionnement rationalisé au maximum

Absence de stratégie et de plan d'affaires

BIO ne dispose pas d'une stratégie globale à moyen et long-terme complètement aboutie et développée. BIO ne dispose pas non plus d'un plan d'affaires qui guide et appuie la mise en œuvre de la stratégie. L'absence de stratégie handicape BIO pour la résolution des problèmes et des choix qui se pose à elle, actuellement. Or, l'institution se trouve à un moment-charnière de son existence après 5 ans d'activité et un accroissement important de ses moyens, et est forte d'une expérience utile. Les évaluateurs se rendent compte que le processus sera complexe et mobilisateur pour BIO et ses mandants mais estiment qu'il s'agit d'une étape devenue indispensable.

Recommandation

- Aussi rapidement que possible, développement d'une stratégie moyen/long-terme et d'un plan d'affaires.

Adéquation des Fonds de BIO à la poursuite de ses objectifs

Les constatations au niveau des différents fonds sont contrastées. Malgré la relative « jeunesse » des Fonds, hors FD, un certain nombre de problèmes qui valent d'être considérés sont d'ores et déjà apparents. Les principaux aspects et recommandations sont repris ci-après pour chacun des Fonds.

Recommandation pour tous les Fonds

BIO doit introduire dès que possible un système de veille des coûts pour chacun des Fonds au lieu du système actuel de veille de coût global, non individualisée.

Fonds de Développement

Le fonds de Développement ne pose pas de problème majeur, hors l'important chapitre des priorités géographiques et la nécessité d'une approche bien pensée de l'investissement direct de taille moyenne (voir section 7.2 ci-dessus). Il conviendrait de s'assurer que BIO puisse procéder à une diversification produits suffisante (notamment au-delà du capital à-risque et du crédit) dans la définition actuelle du FD.

Fonds de Soutien

Les évaluateurs sont conscients du fait que le Fonds de Soutien est encore en phase de démarrage. Il est cependant d'ores et déjà évident que le concept et les modalités de cet instrument requièrent une réflexion en profondeur sur la faisabilité de financer et de gérer à distance de petites opérations PME directes (voir section 7.2 ci-dessus). Des questions plus accessoires concernent la restriction de mode d'intervention aux seuls prêts subordonnés et l'intérêt de traiter l'investissement direct à travers deux fonds (FD et FS) au lieu d'un seul.

Globalement, les évaluateurs émettent de réelles réserves sur la viabilité du FS dans la définition que lui donne actuellement la convention entre l'Etat et BIO (coût, impact, contrôle à distance). Il s'agit d'un segment que les autres IFDs et beaucoup d'intermédiaires ont renoncé à soutenir malgré un « market failure » évident. Si l'Etat et BIO souhaitent se placer de manière durable dans ce segment difficile, l'instrument doit être repensé conceptuellement et son coût et sa valeur ajoutée évalués. Au plan conceptuel, une concentration géographique ou sectorielle, une implantation pilote dans un pays donné ou le lancement d'un fonds intermédiaire dédié peuvent constituer des pistes de réflexion utiles. Cependant, si l'instrument ne peut être redéfini de manière satisfaisante et/ou inséré de manière crédible dans une approche stratégique

convaincante, une remise en question fondamentale s'imposera nécessairement, au vu des difficultés qui seront rencontrées.

Fonds « Local Currency »

Le FLC est fondé sur une bonne idée de base : favoriser la mise à disposition de crédits en devises locales dont ont tant besoin les PME et IMF. Malheureusement, le concept mis en place ne rencontre pas le but recherché puisque le risque de change n'est pas pris en charge par le dispositif et que l'IFD (BIO) continue à porter pleinement ce risque. L'utilité actuelle du FLC est donc inexistante. Il y a donc lieu d'adapter le FLC pour lui donner l'utilité recherchée dès le départ. Par ailleurs, la recherche de mécanismes visant à faciliter la mise à disposition de crédits en monnaie locale est à encourager.

Fonds Assistance Technique

La pratique des IFIs et IFDs de ces dernières années démontre l'utilité de volants d'AT en amont et/ou en aval d'opérations d'investissement, dans le cadre du DSP. Les évaluateurs estiment donc que l'existence du FAT est une excellente chose. Les montants mis en jeu sont modestes et il y aurait tout avantage à accroître les ressources d'AT disponibles sous le FAT et/ou dans le cadre plus large de la Coopération (DSP).

Fonds d'Etude

Les évaluateurs sont sceptiques quant à la valeur du FE. Certains cas positifs (études suivies d'effet) ne sont pas exclus mais un bon résultat global est douteux. La taille des projets envisagés pour ces études, leur absence totale de lien avec des opérations de BIO et leur dispersion sectorielle et géographique constituent des faiblesses rédhibitoires au regard de l'effort à déployer pour gérer l'instrument. Le « track-record » des fonds d'étude est en général très faible au regard des moyens mis en œuvre.

Organisation

Les constations de l'évaluation rencontrent les préoccupations de BIO qui travaille actuellement sur son schéma organisationnel. Les points soulevés comprennent :

- Actuellement, l'équipe d'investissement de BIO est organisée par départements en fonction des Fonds. La recommandation serait d'adopter une organisation des départements d'investissement selon des lignes fonctionnelles ou produits : investissements directs ; investissements dans des institutions financières (banques, sociétés de leasing); et investissements dans des fonds d'investissement. Ceci permettrait d'optimiser le déploiement des ressources et des compétences.
- BIO envisage de créer une fonction de CFO, une excellente démarche.

- Les évaluateurs estiment qu'il est temps pour BIO de créer une fonction « compliance ».

Procédures et capacité de mise en œuvre

L'évaluation a confirmé que BIO dispose d'un bon ensemble de procédures de base (relatives à toutes les phases du processus d'investissement) et qu'elle a adopté des lignes directrices de « bonne pratique » en matière d'environnement, de protection sociale et d'éthique des investissements. Les procédures et instruments ont semblé bien adaptés à l'activité de BIO. De même, dans les limites des sondages effectués dans le portefeuille de BIO, les procédures s'appliquant aux aspects juridiques des projets et dossiers d'investissements ont paru de bonne qualité.

Par-contre, les évaluateurs ont constaté une certaine difficulté de l'équipe à gérer l'importante charge administrative et donc à mettre en œuvre toutes ces procédures en temps utile. De même, la mise à jour des procédures (notamment la compilation des décisions du CA sur une série de points-clé) laisse quelque peu à désirer.

BIO ne dispose pas de directives internes détaillées en matière d'intégrité.

Prise en compte et mesure de l'impact sur le développement

BIO se soucie de l'effet sur le développement de son activité et s'efforce de le prendre en compte aux différents stades du processus d'investissement.

Ceci étant, BIO se trouve en migration du système qu'elle avait initialement adopté (FMO « Score Card ») vers le système GPR mis au point par DEG. Le système est convaincant dans son approche et serait suffisamment souple pour être adapté aux besoins et capacités de petites IFDs telle que BIO. De plus, le GPR est adopté par un nombre croissant d'IFDs européennes sous l'égide d'EDFI, ce qui offre d'appréciables avantages (comparaisons, mesures communes, meilleure acceptabilité sur le terrain).

BIO compte sur le GPR non seulement pour parvenir à une mesure quantifiable de l'effet sur le développement mais aussi pour sensibiliser davantage son propre staff (formation, modification des automatismes, etc.) et pour convaincre les interlocuteurs de terrain de l'intérêt de la mesure d'effet. Par ce biais, BIO vise également à construire une base d'information et une discipline propres à faciliter, le moment venu, l'estimation d'impact.

Les évaluateurs pensent donc que l'adoption du GPR par BIO est susceptible d'apporter de bons résultats mais ne peuvent se prononcer définitivement à ce stade puisque le système n'était pas encore tout-à-fait opérationnel chez BIO lors des investigations d'évaluation. La capacité de BIO d'absorber cette tâche administrative supplémentaire est, bien entendu, à prendre en compte.

7.4 Impact durable

« Impact de BIO en termes de développement durable »

Il est évidemment trop tôt pour pouvoir parler d'impact durable dans le cas de BIO. Le portefeuille de BIO est, en effet, extrêmement jeune et beaucoup d'opérations sont en cours de réalisation tandis que d'autres ont à peine 2 à 3 ans.

De plus, BIO étant en train de mettre en place son système de suivi et de mesure d'effet, il n'y a pas encore de chiffres consolidés par indicateurs d'effets sur le développement qui soient disponibles.

Lors des visites de terrain, les évaluateurs ont pu constater soit des effets existants (surtout au niveau de la création d'emplois, implication de femmes, accès à diverses facilités, package santé, etc.), soit la compréhension par les interlocuteurs locaux de l'impact socio-économiques et la nécessité de le documenter. Certains projets sont conceptuellement axés sur l'impact sur le développement, la plupart sont avant tout guidés par le suivi des impératifs et indicateurs économiques, ce qui est logique et n'exclut pas – au contraire – la mise en place de structures et de projets qui contribuent durablement au développement local.

Dans l'ensemble, les constats d'évaluation confirment que la recherche d'impact durable est l'un des thèmes majeurs qui sous-tendent les initiatives MPMEs et que, si la nécessité de mesurer l'effet sur le développement n'est pas encore toujours intégré par les gestionnaires locaux, ceci est en train de changer sous la pression conjuguée des IFDs et ISRs.

Recommandation

A BIO :

BIO devrait améliorer sans tarder sa communication en matière d'effet sur le développement. Le thème n'est pas suffisamment présent, que ce soit dans les documents écrits que sur le site web de BIO.

7.5 En conclusion

1. Equilibre entre contribution au développement et équilibre institutionnel / Cohérence pour la Coopération belge :

- BIO a déployé une forte activité de financement du développement pendant ses 5 premières années d'existence. Elle a poursuivi ses objectifs en ménageant prudemment ses impératifs d'IFD et son mandat de développement. Le portefeuille a connu une croissance significative,

en particulier au cours des trois dernières années, et l'expérience et la visibilité de BIO en tant qu'IFD européenne s'en sont trouvées renforcées.

- En dépit de la jeunesse du portefeuille, l'effet sur le développement est clairement discernable. Cette contribution au développement reste toutefois mal documentée. La mise en œuvre du système de suivi et de mesure GPR devrait permettre une vision systématique de l'acquis à partir de 2008.
- BIO ne peut, cependant, se « reposer sur ses lauriers » mais doit faire preuve d'une faculté de prise de risques et d'innovation accrue pour préserver son additionnalité et sa valeur ajoutée, en fonction de l'évolution du secteur.
- En se positionnant comme intervenant de référence pour le développement du secteur privé dans les pays en voie de développement à travers ses deux priorités que sont le financement de la PME et la microfinance, BIO contribue à la cohérence de la Coopération Belge. Il est toutefois urgent de bien faire comprendre la réalité de l'IFD BIO et les attentes qui peuvent en découler. Par ailleurs, les services de la Coopération et BIO ont tout intérêt à développer la qualité de leur relation, tant à Bruxelles que sur le terrain. En ce qui concerne les autres acteurs belges du développement, l'évaluation n'a pas mis en évidence de contradiction avec le rôle et l'action de BIO et a identifié des synergies au niveau des ISRs belges.

2. Adéquation des Fonds de BIO à la poursuite de ses objectifs:

- Il est d'ores et déjà apparent que certains des Fonds de BIO doivent être reconfigurés – parfois rapidement – sur base de l'expérience acquise, sous peine de perdre leur utilité et leur valeur ajoutée. Le problème est particulièrement aigu pour le Fond de Soutien (problématique du soutien direct à la petite PME), pour le Fond « Local Currency » et pour le Fond d'Etudes.
- La politique géographique mise en place par l'Etat mérite également l'attention, d'autant plus que cette politique a été rendue plus stricte dans le cadre de la récente augmentation des moyens de BIO. Les conséquences de la mise en œuvre de cette politique (ainsi que de son évolution possible) doivent être prises en compte par l'Etat et par BIO.

3. Adéquation de l'organisation et de la pratique de BIO:

BIO a bien passé le cap de ses 5 premières années mais elle évolue dans un créneau difficile et en rapide évolution. L'organisation et la pratique de BIO demandent donc à être ajustées à son stade actuel de développement et à sa croissance future. Parmi les thèmes que l'évaluation estime prioritaire :

- La mise à niveau de la gouvernance (notamment au niveau du CA et de la délégation du processus de décision opérationnel).

- L'adoption d'une stratégie et d'un plan d'affaires qui sous-tende réellement et effectivement la gestion et le développement de BIO.
- Le renforcement et la motivation de l'équipe professionnelle de BIO.
- Le renforcement et la diversification des ressources financières par l'élargissement du capital (notamment par le biais d'investisseurs du secteur privé) et l'utilisation progressive par BIO de sa capacité d'effet de levier.

8. Management Response BIO

8.1 Portée de la Management Response

Le Conseil d'Administration de BIO tient à remercier le Service Evaluation spéciale et le Cabinet de Conseil DFC pour l'évaluation à laquelle BIO a prêté sa totale coopération.

Ce rapport contient de nombreux commentaires positifs de nature à inciter le Conseil à poursuivre dans la voie dans laquelle il s'est engagé. Les observations concernant le fonctionnement de BIO ont été considérées comme un encouragement à revoir certaines décisions et, le cas échéant, à les corriger.

Si le conseil partage la grande majorité des recommandations émises, son opinion diverge néanmoins sur les cinq points suivants:

- rôle, composition et compétences du Conseil d'Administration et du Comité d'Investissement
- adéquation des Fonds de BIO à la poursuite de ses objectifs
- politique de communication
- impact durable
- stratégie et plan d'affaires

C'est pourquoi, le Conseil d'Administration a jugé utile de préciser sa position en ces matières par le biais d'une Management Response.

8.2 Rôle, composition et compétences du Conseil d'Administration et du Comité d'Investissement

➤ Recommandations de DFC (p. 88)

Alignement de BIO sur les principes de gouvernance mis en œuvre par la plupart des autres IFDs (sinon toutes):

- v) CA de taille raisonnable et à forte compétence en finance du développement*
- vi) CA se consacrant à la stratégie et à la supervision*
- vii) CD doté d'un pouvoir de décision en matière d'investissements (au moins jusqu'à un certain seuil)*
- viii) Fonctionnement rationalisé au maximum*

Le Conseil d'Administration de BIO souhaite formuler les remarques suivantes au sujet de ces recommandations :

- la **taille** du Conseil relève exclusivement de la compétence des actionnaires, l'Etat belge et la SBI, qui dès la création de notre société, ont clairement opté pour un Conseil élargi. Le Conseil n'est donc pas habilité à se prononcer sur ce sujet ;
- un Conseil élargi permet toutefois d'attirer 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 ;

- l'**efficacité** du Conseil ne dépend pas forcément de sa taille. Le Conseil veut par ailleurs signaler que les activités de la société ont démarré au cours de la seconde moitié de 2002 et qu'après 5 années d'existence, au 31 décembre 2007, le portefeuille de BIO représentait une valeur de € 87,2 Mio et un encours de € 125,5 Mio. Le nombre de collaborateurs est passé à 23 personnes durant cette période et le 'portfolio at risk' a été maintenu à un niveau minimum grâce à un suivi strict des investissements;
- BIO est une jeune entreprise dont la stratégie, les procédures, les modalités de fonctionnement et la politique du personnel, ont dû être développées. Le Conseil a la conviction que ces dispositions relèvent de la compétence du Conseil dans son ensemble. Une dizaine de réunions par an du conseil d'Administration peut dès lors être considéré comme idoine.

Le Conseil adhère aux recommandations de DFC concernant la délégation du pouvoir de décision sur les dossiers d'investissement et ce, dans certaines limites. Actuellement, il est envisagé de confier au Comité d'Investissement les décisions concernant les dossiers du Fonds d'Assistance technique et du Fonds d'Etude, ainsi que les décisions d'investissement jusqu'à certain plafond à définir ultérieurement. Le Conseil se prononcera définitivement sur ce sujet à la fin du mois de mars 2008.

8.3 Adéquation des Fonds de BIO à la poursuite de ses objectifs

➤ Recommandations de DFC (p. 89 - 90)

Globalement, les évaluateurs émettent de réelles réserves sur la viabilité du FS dans la définition que lui donne actuellement la convention entre l'Etat et BIO (coût, impact, contrôle à distance). Il s'agit d'un segment que les autres IFD et beaucoup d'intermédiaires ont renoncé à soutenir malgré un « market failure » évident. Si l'Etat et BIO souhaitent se placer de manière durable dans ce segment difficile, l'instrument doit être repensé conceptuellement et son coût et sa valeur ajoutée évalués. Au plan conceptuel, une concentration géographique ou sectorielle, une implantation pilote dans un pays donné ou le lancement d'un fonds intermédiaire dédié peuvent constituer des pistes de réflexion utiles. Cependant, si l'instrument ne peut être redéfini de manière satisfaisante et/ou inséré de manière crédible dans une approche stratégique convaincante, une remise en question fondamentale s'imposera nécessairement, au vu des difficultés qui seront rencontrées.

Lors de la création du Fonds PME, à la mi-2004, le Conseil d'Administration était conscient des difficultés liées à ce type d'investissements. Cette décision fut donc prise après un débat poussé avec l'Etat belge, qui finance entièrement ce fonds. Le Conseil reconnaît qu'un tel fonds est peu courant au sein du secteur des Institutions de Financement du Développement et que les expériences de nos collègues européens ne se sont pas avérées positives d'un point de vue purement financier.

BIO a démarré ce fonds avec l'intention de soutenir les entrepreneurs locaux dans leur recherche de moyens financiers à long terme. En effet, les entrepreneurs locaux déplorent le seuil de financement minimum trop élevé imposé par les institutions de financement du développement bilatérales ou multilatérales (minimum € 1 million), les privant ainsi de moyens d'investissement à long terme (expansion ou modernisation de leur appareil de production), ou les poussant vers

des crédits à court terme impliquant des taux d'intérêts élevés. Ainsi, nombre d'opportunités d'investissement n'ont pu être réalisées.

Le Conseil est conscient que le Fonds PME ne présente qu'une rentabilité limitée mais considère l'impact sur le développement généré par la mise en œuvre de ces moyens comme très élevé. Etant donné que BIO ne poursuit pas exclusivement un objectif de rendement financier, l'existence du Fonds PME devrait être évaluée de ce point de vue.

Les **risques** liés à ces investissements ont été **circonscrits** dans la mesure du possible :

- pour chaque opportunité d'investissement, l'attaché de la coopération au développement est chargé de donner un avis. Cette personne connaît mieux les conditions du marché local et a les moyens de vérifier et d'évaluer la réputation de l'entrepreneur. Bien que cet avis n'ait sensu stricto aucune valeur contraignante, BIO s'est toujours efforcée de le suivre et de tenir compte des recommandations formulées;
- chaque dossier est évalué sur place par un Investment Officer de BIO. Il va de soi qu'une telle procédure entraîne des coûts, mais elle permet également d'évaluer le projet de manière approfondie et de mieux apprécier les capacités de l'entrepreneur ;
- les investissements sont suivis de manière étroite par notre département "portfolio management", ce qui a jusqu'à présent tenu notre portefeuille à l'écart de problèmes majeurs. Au 31.12.2007, le Fonds PME avait engagé € 9,3 Mio dans 21 projets (une moyenne de € 443.000 par dossier).

Le Conseil d'Administration adhère aux recommandations des évaluateurs d'effectuer une évaluation du Fonds PME. Il estime opportun de faire cet exercice dès lors que le Fonds aura atteint une certaine taille (probablement au cours de la deuxième moitié de 2008). La réflexion portera principalement sur la définition de synergies avec les autres fonds de BIO et sur la possibilité d'établir un ancrage local.

8.4 Politique de communication

➤ [Recommandations DFC \(p. 80\)](#)

- *BIO doit absolument renforcer sa communication, particulièrement à l'égard de l'Etat et de la DGCD, de manière à bien se faire connaître et à lever les ambiguïtés sur ce qui peut être réellement attendu de BIO, et sur d'éventuelles collaborations.*
- *Un dialogue périodique plus soutenu avec l'Etat et la DGCD (sur les attentes, la stratégie coopération, etc.) est également souhaitable.*
- *A l'inverse, l'Etat et l'Administration devraient renforcer leur propre communication relative à BIO, en Belgique comme sur le terrain (postes diplomatiques et représentants DGCD).*
- *Une communication renforcée vers les représentants de la Coopération sur le terrain est particulièrement importante dans i) les pays partenaires de la coopération (« Que va faire BIO dans ce pays prioritaire et que dois-je faire avec/pour BIO?») ii) les pays où BIO est déjà actif (« Que fait BIO dans ce pays?»).*
- *La procédure d'Avis (DGCD ou poste diplomatique sur le terrain) devrait être mieux définie.*

Le Conseil d'Administration est conscient de l'importance de la communication non seulement vis-à-vis des actionnaires mais aussi de toutes les parties concernées (stakeholders). Cette politique dépend évidemment de la croissance de l'entreprise : il faut un contenu clair sur lequel on puisse communiquer et BIO a désormais atteint cette 'masse critique'.

BIO a anticipé ces recommandations en approuvant le plan de communication 2007-2008 en juillet 2007. Cette décision a concrètement mené aux résultats suivants :

- un **site Internet** complètement refondu, en quatre langues, s'adressant non seulement à nos actionnaires, mais aussi à nos partenaires potentiels. Après avoir effectué un tour de table auprès de nos collègues européens, il est apparu que notre site est fortement apprécié en raison de son multilinguisme (le seul site quadrilingue) et de sa convivialité à l'égard de nos groupes cibles. Ce site est opérationnel depuis début décembre 2007 ;
- le lancement d'une **lettre d'information** en novembre 2007, destinées entre autres aux ambassades belges et aux attachés de la coopération au développement ;
- les relations avec les attachés, dans le cadre de la procédure d'avis pour le Fonds PME et le Fonds d'Etude, ont à notre avis évolué dans le bon sens. Les attachés ont, dans la mesure du possible, été impliqués dans les visites d'entreprise et ils sont informés systématiquement du suivi de leurs avis ;
- en ce qui concerne la remarque des évaluateurs selon laquelle la **procédure d'avis** devrait être mieux décrite, le Conseil considère que la procédure elle-même est bien définie mais que le contenu et la portée des problématiques abordées sont trop vastes et peuvent difficilement être traités par une seule personne, à savoir l'attaché de la coopération au développement. Ce sujet sera abordé avec le Ministre de la Coopération au Développement.
- entretemps, le CEO de BIO a rencontré le Directeur général de la DGCD et le Président du Comité de Direction de la CTB pour approfondir les synergies.
- BIO a tenu, dans le courant de l'année 2007, des **sessions d'information** pour les attachés et les diplomates stagiaires, afin de leur présenter BIO et de mettre en avant l'importance d'une collaboration. BIO a également organisé des présentations pour les responsables régionaux des Affaires étrangères, dans le but de leur exposer les possibilités de financement offertes par BIO aux entrepreneurs locaux. BIO souhaite poursuivre dans cette voie afin de renforcer la communication avec la DGCD et les Affaires étrangères.

8.5 Impact durable

➤ [*Recommandations de DFC \(p.93\)*](#)

BIO devrait améliorer sans tarder sa communication en matière d'effet sur le développement. Le thème n'est pas suffisamment présent, que ce soit dans les documents écrits ou sur le site web de BIO.

Le Conseil d'Administration est d'avis que la communication, pour une société comme BIO, sur l'impact sur le développement est essentielle. Comme l'ont signalé les évaluateurs dans leur rapport, nous avons mis en place un système - le GPR - développé par nos collègues allemands de la Deutsche Entwicklungsgesellschaft/DEG. Ce système devient progressivement la norme au sein des IFD.

Compte tenu de son expérience dans ce domaine, DEG a été chargée par BIO d'évaluer et de quantifier ses engagements pris en 2006. Le résultat de cette analyse se trouve en annexe (et peut également être consulté sur le site Internet de BIO). Le même exercice sera mené pour les engagements pris en 2007 : les conclusions seront publiées au plus tard le 15 mars 2008.

Il va de soi que la comparaison entre les résultats ex-ante et les résultats ex-post permettra de mieux apprécier la valeur ajoutée de BIO.

8.6 Stratégie et plan d'affaires

➤ [*Constatations et recommandation de DFC \(p. 88 - 89\)*](#)

BIO ne dispose ni d'une stratégie globale à moyen et long-terme complètement aboutie et développée. BIO ne dispose pas non plus d'un plan d'affaires qui guide et appuie la mise en œuvre de la stratégie. L'absence de stratégie handicape BIO pour la résolution des problèmes et des choix qui se pose à elle, actuellement. Or, l'institution se trouve à un moment-charnière de son existence après 5 ans d'activité et un accroissement important de ses moyens, et est forte d'une expérience utile. Les évaluateurs se rendent compte que le processus sera complexe et mobilisateur pour BIO et ses mandants mais estiment qu'il s'agit d'une étape devenue indispensable.

Recommandation

Aussi rapidement que possible, développement d'une stratégie moyen/long-terme et d'un plan d'affaires.

Le Conseil d'Administration a opté pour une stratégie régionale (Afrique, Asie et Amérique latine). En effet, il a jugé le contexte politique et économique trop divergent dans ces trois régions : les problèmes auxquels est confrontée l'Afrique sub-saharienne par exemple, sont fort différents de ceux qui touchent les pays d'Asie ou d'Amérique latine. On a également opéré une distinction entre les pays (très) pauvres □ dans lesquels BIO intervient surtout par le biais de soutien à des initiatives dans la microfinance – et des pays présentant déjà un secteur privé développé, que l'on tâche d'approcher via des structures financières intermédiaires ou directement via le Fonds PME. Le Conseil estime qu'une telle approche répond au mieux aux besoins spécifiques de la région et des pays concernés.

Un plan d'affaires à moyen et long terme portant sur la période 2008-2013 a été développé et discuté en décembre 2007.

Annexe 1 : Documents remis au SES sous forme de CD-ROM

Etude Exploratoire- « Scoping Study » (Etape 1 de l’Evaluation)

- Examen de la littérature récente (avec priorité aux cinq dernières années) en matière de (i) développement du secteur privé comme moteur du développement ; et (ii) politiques et pratiques de financements du développement, particulièrement en ce qui concerne les pays à bas revenus. La liste complète des références consultées est également fournie.
- Examen d’un certain nombre de rapports d’évaluations d’institutions financières de développement et ou de programmes de développements, dans la mesure où ces documents sont publics.
- Rapports de rencontre avec FMO et DEG.

Note Méthodologique (Etape 2 de l’Evaluation)

Etude Evaluative- « Brussels Survey » (Etape 3 de l’Evaluation)

Examen de BIO et de son contexte institutionnel national, et notamment :

- Le cadre législatif et institutionnel.
- Les activités d’investissement et le portefeuille.
- La situation financière.
- La gestion et les procédures de décision.

Le travail de cette phase a permis de dégager un certain nombre de constats fondamentaux pour l’évaluation et de raffiner le positionnement belge de BIO.

Visites de Terrain (Etape 4 de l’Evaluation)

Rapports de visites de terrain afin de mesurer l’impact et la performance de BIO. Trois rapports sont joints:

- I. Rapport Etape 4 : Afrique : Sénégal, Tanzanie, Afrique du Sud
- II. Rapport Etape 4 : Amérique Latine : Pérou et Equateur
- III. Rapport Etape 4 : ProCredit

« Benchmarking » (Etape 5 de l’Evaluation)

Aux fins de comparaison avec BIO, les IFDs suivantes ont été rencontrées :

- Norfund (Norvège)
- SECO/Sifem (Suisse)

Les comparaisons ont principalement porté sur la gouvernance, la structure et les opérations d’investissement.

Annexe 2 : Liste des personnes rencontrées

Institution	Nom	Poste
BIO	Hugo Bosmans	CEO
	Michèle Husson	Controller
	Anne Demeuse	Controller
	Alain De Muyter	Manager, Development Fund
	Paul Goossens	Manager, SME Fund
	Mostafa Ouezekhti	Manager, Study Fund
	Carole Maman	Senior Investment Officer
	Marie-Paule Claes	Ex-Senior Investment Officer
	Sissi Frank	Investment Officer
	Didier Malengreau	Investment officer
	Stéphane Ryelandt	Investment Officer
	Karin Cremers	Accountant
BIO/ Conseil d'Administration de BIO	Mark Lambrechts	Président
	Philippe Wilmès	Vice-Président
	Michel Van Hecke	Administrateur
Commissaires du Gouvernement	Luc Langouche	Secrétaire général, Iles de Paix
	Frank Blomme	Inspecteur des Finances
Commissaire-Réviseur	Luc Van Coppenolle	Deloitte
Représentant de la Cour des Comptes	Jozef Beckers	Conseiller
Service de l'Evaluation Spéciale	Dominique de Crombrugghe	Evaluateur spécial
	Ivo Hooghe	Attaché
DGCD-DGOS	Yves Dricot	Division Dévt. Secteur Privé
Cabinet du Ministre de la Coopération	Michel Van der Stichele	Directeur Adjoint
Représentation Permanente belge auprès de l'UE	Paul Frix	Dir. Gén., Ministre Conseiller Coopération
BTC-CTB	Peter Pauwels	Directeur Finances, Membre du Comité de Direction
SBI-BMI	Philippe Wilmès	Président
Incofin	Loïc de Cannière	Managing Director
SOS Faim	Marc Mees	Coordinateur, appui aux partenaires
	Eddy Boutmans	Ex- Secrétaire d'Etat à la Coopération
IFDs - IFIs		
DEG	Lothar Lammers	Director, Strategy & Communications
	Dr. Thomas Koch	Head of Economics and Development. Policy Department

FMO	Nanno D. Kleiterp	Chief Investment Officer
	Henk Nijland	Senior Investment Officer Africa
	Ruurd J. Brouwer	Director Africa
	J.H. (Erik) van Dijk	Director Financial Markets
	Tony F. Bakels	Manager Finance Equity
	Stan Stavenuiter	Senior Staff Member Evaluation Investment & Mission Review
	Els Boerhof	Manager for Micro & Small Enterprise Fund
	Maurice A.M. Scheepens	Officer Micro & Small Enterprise Fund (MASSIF)
EDFI	Jan Rixen	Representative, Brussels Office
SFI	Yves de Rosée	Representative, Brussels Office
SIFEM	Claude Barras	Managing Director
Norfund	Kjartan Stigen,	Director Communications and Development Policy
Visite de terrain Sénégal		
Ambassade de Belgique - Sénégal	Dr. Luc Willemarck	Ambassadeur
	Sonia Van Loo	Attachée de Coopération
	Dr. Marc De Feyter	Conseiller à la Coopération
	Peter Huygebaert	Premier Secrétaire
SFI Sénégal	Aida Der Hovanessian	
Société 37,5°	Racine Sy	Directeur général
BIA Dakar	Juan Olivares	Ex-Directeur du projet
	Marc Longré	Directeur du projet
	Libasse Sarr	Chargé de l'administration et des finances
SECOSEN	Pape Ibrahima Ndiaye	Directeur général
	Denis Pylyser	Directeur de Projet
FERLO	Tidiane Sarr	Directeur Général
Bytotech	Baba G. Wone	Administrateur Directeur-Général
Allios Finance	Jérôme de Villiard	Directeur Développement Commercial
BAO Sénégal	Faustin Amoussou	Directeur Général
SODA	Yves Verson	Promoteur du projet
Visite de terrain Afrique du Sud - Tanzanie		
Ambassade de Belgique - Afrique du Sud	Jean-Jacques Waelput	Responsable du développement
	Jean-Jacques Quairiat	Responsable du développement
Ambassade de Belgique - Tanzanie	Herman Boonen	Attachés de Coopération
	Marc Rifflet	
SFI Tanzanie	Moyo Violet Ndonde	Chief operations officer
Aureos Capital	R.Takim	General Manager
FSDT Financial Sector Deepening Trust	Ian Robinson	Technical director

Africap (A. Sud)	M. Wagane Diouf	Managing Partner
Grofin Capital (A. Sud)	M. Jurie Willemse	Managing Director
Grofin Tanzanie	M. Ezra Musoke	Investment Manager
Zenufa Laboratories Ltd	M. Kamal Kotecha	Actionnaire et administrateur
	Harvinder Singh et staff	Directeur
Access Bank Tanzania (ABT)	David James et équipe de lancement	Senior banking advisor
Eurafrican Bank	M. Juma Kisaame	CEO
Oikocredit	Stefan Harpe	Manager equity investments
Visite de terrain Amérique du Sud		
Ambassade de Belgique - Quito	Lieven de la Marche	Attaché de Coopération
Ambassade de Belgique - Lima	Luc de Backer	Attaché de Coopération
	Anne-Catherine Vaes	Conseiller à la Coopération
Andean Experience	M. Ignacio Masías	Gérant Général
South West Marbles & Stones	M. Fernando Urquiza	Gérant Général
SEAF Lima	M. José Garcia Herz	Gérant Général FTP
	M. Adolfo Vinatea Zumaeta	Agent d'investissement
	M. Christian Aparicio Ramos	Agent d'investissement
SEAF – Bogota	M. Hector Catereano	Gérant Général FCP
Cyrano Management	M. Fernando Lucano	Président Exécutif
	M. Pablo Berckholtz	Assesseur Juridique
Mibanco	M. Rafael Llosa Barrios	Gérant Général
	M. Jesus Ferreyra Fernández	Gérant d'Affaires
	M. Ricardo Gordillo Uribe	Gérant Financier
Edyficar	Mme Ana Maria Zegarra Leyva	Gérante Générale
	Mme Nancy Goyburo Reeves	Gérante d'affaires
	M. Luis Guerra	Gérant financier
	Mme Mariela Ramirez	Trésorière
Banco Solidario	M. Santiago Eguiguren	Vice-président d'Affaires
	M. Andres Ernesto Guarderas	Assistant Vice-président Micro-entreprise
	Mme Catherine Arellano	Sous-gérante des Relations Internationales
	Mme Ma. Isabel Vaca	Gérante des Produits
Banco Procredit Ecuador	Mme Janet Pacheco	Sous-Gérante Générale
	Mme Jana Donath	Gérante Financière

Visite de terrain Procredit (Allemagne)		
Procredit Holding	Helen Alexander	Manager
	Dr. C.P. Zeitingner	Chairman of the Board
	Gabriel Schor	Manager
	Andrea Kaufman	Marketing Manager
IPC GmbH	Dr. Anja Lepp	Managing Director
Procredit Holding	Mariano Larena	Regional Coordinator Latin America
	Martin Godemann	Financial Department
Comité de Pilotage de l’Evaluation		
Beckers Jozef, Cour des Comptes Blomme Frank, Commissaire du Gouvernement (Min. Finances) Boelens Eddie, SPF Finances – Dir. Trésorerie Bosmans Hugo, BIO de Crombrugghe de Loringhe Dominique, SES Dricot Yves, DGCD Dr. Holvoet Nathalie, Universiteit Antwerpen Hooghe Ivo, SES Husson Michèle, BIO Kengen Emile, Min. Buitenlandse Zaken, Nederland Representants de la DEG Dr. Lambrechts Mark, Président CA BIO Lapeyre Frédéric, UCL Luc Langouche, Commissaire du Gouvernement (Min. Coopération) Pauwels Peter, CBT/BTC Rixen Jan, EDFI Brussels Representative Verleyen Han, 11.11.11, België		

Annexe 3 : Conventions et Arrêtés Royaux régissant les 5 « Fonds » de BIO

1) Fonds de Développement (FD) : EUR 266 Mn (approx.)

BIO a été créée sur base d'un dispositif de base qui se trouve aujourd'hui capté dans le Fonds de Développement, englobant le principal de l'activité de BIO. Les Certificats de Développement, correspondant à la mise de fonds initiale lors de la constitution de BIO (approx. EUR 96.7 Mn), ont été supplémentés par une souscription additionnelle de EUR 34,5 Mn en mai 2005 désignés comme alloués au « Fonds de Développement », suite à la création des autres Fonds d'investissement. Les paramètres d'investissement à partir du dispositif appelé aujourd'hui Fonds de Développement étaient prévus initialement dans la Charte d'Investissement originale de BIO. Lors de la récente augmentation des fonds propres de BIO de EUR 135 Mn en février 2007, une nouvelle Convention a été établie le 8 février 2007 régissant la « Souscription de Certificats de Développement Supplémentaires ». Le Fonds de Développement est actuellement souscrit par l'Etat à concurrence de EUR 266,18 Mn la libération de la dernière augmentation devant s'effectuer entre 2008 et 2012 selon un échéancier prévu à la « Convention relative à la souscription de Certificats de Développement Supplémentaires » du 8 février 2007 entre l'Etat et BIO étant le document gouvernant actuellement le Fonds de Développement.

2) Fonds de Soutien (Fonds PME ou FS) : EUR 24 Mn

Lors de l'AG Extraordinaire du 29 novembre 2004 il a été décidé de créer le Fonds de Soutien à concurrence de EUR 24 Mn, représenté par des parts bénéficiaires nommées Certificats de Soutien à libérer entre 2004 et 2007 afin de soutenir le secteur privé en particulier par le financement direct visant à renforcer le bilan des entreprises locales afin que celles-ci puissent attirer des financements commerciaux additionnels. Le dispositif est fixé par la « Convention relative à la Création et au Financement du Fonds de Soutien » entre l'Etat et BIO du 29 novembre 2004⁴⁹ laquelle fixe les critères d'utilisation (ci-après appelée Convention Fonds de Soutien).

3) Fonds Local Currency (FLC): EUR 24 Mn

La « Convention d'Etablissement et de Financement d'un Fonds Local Currency » entre l'Etat et BIO en date du 13 mai 2004, supplémentée par la « Convention relative à la Souscription de Certificats Local Currency Supplémentaires du 8 février 2007 » augmentant la contribution initiale de l'Etat prévue par la Convention du 13 mai 2004⁵⁰, et visant les années 2007 à 2011, créent et gouvernent le FLC. Comme pour le Fonds de Développement et le Fonds de Soutien, BIO émet des Parts bénéficiaires appelées Certificats Local Currency.

⁴⁹ La Convention sus-visée a été modifiée par son Avenant No 1 du 8 février 2007 concernant les devises dans lesquelles BIO peut prêter à partir du FS

⁵⁰ La nouvelle Convention modifie également la Convention précédente sur un point juridique. Par exemple, de par ses termes la Convention précédente précisait que *La mission légale de BIO peut être complétée par des missions spécifiques. En effet, l'Article 3 des statuts prévoit que BIO peut étudier, développer et gérer des projets à la demande de tiers* ; cette Convention indiquait qu'elle visait à régler une « mission spécifique » de BIO. Ce dispositif a donc été amendé.

4) Fonds d'Assistance Technique (FAT) : EUR 1.3 Mn

Le FAT a été « créé » (il n'existe pas de Convention créant le FAT ni de désignation juridique de ce Fonds ou de cette facilité) suite à l'Arrêté Royal (AR) du 16 mai 2004 portant octroi d'un subside à BIO en vue du financement de l'assistance technique (AT) en appui aux investissements, octroyant un subside de EUR 1 Mn. L'AR du 10 août 2005 portant octroi d'un subside à BIO de EUR 1 Mn vue du financement tant du FE que de l'AT prévoit qu'un minimum de EUR 0.1 Mn est alloué à l'AT. Ensuite, l'AR du 20 novembre 2006 portant octroi d'un subside à BIO de EUR 2 Mn vue du financement tant du FE que de l'AT a prévu qu'un minimum de EUR 0.2 Mn est alloué à l'AT. Le montant total ayant été alloué au FAT est donc EUR 1.3 Mn « minimum ».

5) Fonds d'Etude (FE): EUR 2.7 Mn

Le FE a ensuite été créé par la « Convention relative au Fonds d'Etude » entre l'Etat et BIO en date du 1^{er} août 2005, sur base de l'AR du 10 août 2005 sus-visé portant octroi d'un subside à BIO de EUR 1 Mn, dont maximum EUR 0.9 Mn pour le Fonds d'Etude⁵¹. Cette Convention est ensuite remplacée par la « Convention relative au Fonds d'Etude » entre l'Etat et BIO en date du 21 décembre 2006, sur base de l'AR du 20 novembre 2006 portant octroi d'un subside à BIO de EUR 2 Mn vue du financement tant du FE que de l'AT qui a prévu qu'un montant de maximum EUR 1.8 Mn est alloué au FE. Le montant total ayant été alloué au FE est donc EUR 2.7.

⁵¹ La division des montants entre le FE et le FAT est donc flexible.

Annexe 4 : Principes de Gouvernance

Références globales :

- OECD, « Principles of Corporate Governance, 2004 », suivis par la création du
- « Global Corporate Governance Forum », promu par l'OCDE et la Banque Mondiale, <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>
- « Regional Corporate Governance Roundtables », de l'OCDE et de la Banque Mondiale

Le cadre belge de la gouvernance :

- Loi sur la gouvernance d'entreprise du 2 août 2002 qui modifie le Code des Sociétés et s'applique aux sociétés cotées et non cotées (voir par exemple sur le site de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises : <http://www.ibr-ire.be> (Rapport annuel 2002)
- Code belge de gouvernance d'entreprise de 2004 (ou « Code Lippens ») s'applique aux sociétés cotées (voir <http://www.corporategovernancecommittee.be>). Certaines sociétés belges non cotées (par exemple La Poste) y adhèrent, afin de démontrer leur application de ses principes (<http://www.post.be/site/fr/postgroup/corporategovernance>).
- Code belge de gouvernance d'entreprises à l'attention des entreprises non cotées de 2005 (ou « Code Buysse ») voir http://www.lex4u.com/upload/legislations/CodeBuysse_FR.pdf et <http://www.codebuysse.be/nl/default.aspx>. Voir aussi le site du « **Belgian Governance Institute** » <http://www.b-g-i.be/index>.

Ce Code est le plus apte à servir de référence dans le cadre de cette évaluation. Il se fixe deux objectifs :

- aider les responsables d'entreprise à réaliser une croissance optimale, professionnelle et durable ; et
- soutenir les nombreux défis professionnels par une norme éthique forte.

Le comité de direction : qu'est-ce que la loi du 2 août 2002 a modifié ?⁵²

Avant la loi du 2 août 2002, la gestion des sociétés anonymes était entièrement confiée au conseil d'administration, sauf en ce qui concerne les établissements de crédit. Seule la gestion journalière pouvait être exercée par une ou plusieurs personnes déléguées à cette fin. La gestion journalière étant limitée aux actes répondant aux besoins de la vie quotidienne de la société et aux actes de peu d'importance, la gestion des grandes sociétés était rendue difficile.

En règle générale, le comité de direction n'était donc pas reconnu légalement et ne constituait pas un organe de la société. Son existence résultait le plus souvent d'une clause statutaire.

La loi du 2 août 2002 tenta de remédier à cet état de choses en prévoyant la création d'un comité de direction. Sur base de cette loi, les statuts d'une société anonyme peuvent autoriser le conseil d'administration à déléguer ses pouvoirs de gestion à un comité de direction. Cette délégation ne peut toutefois pas porter sur:

- la politique générale de la société ;
- la surveillance du comité de direction ; et
- les actes réservés au conseil d'administration en vertu d'autres dispositions de la loi, tels que l'établissement des comptes annuels et du rapport de gestion, l'utilisation du capital autorisé, le rachat d'actions propres et les acomptes sur dividende.

En conséquence, pratiquement l'ensemble des institutions financières importantes a maintenu/introduit un comité de direction et s'est assuré qu'il est bien conforme à la notion de Comité de Direction définie par le Code des Sociétés, dans le cadre de la Loi sur la « Corporate Governance »⁵³.

⁵² Voir http://www.b-g-i.be/index.php?option=com_content&task=view&id=32&Itemid=123

⁵³ Art 524bis du Code des Sociétés.

Papier 100% blanchi sans chlore