

Investissement à impact et développement durable

I. Introduction

L'investissement à impact a progressivement émergé comme une approche populaire dans le système financier international, visant à mobiliser des capitaux privés pour atteindre les Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies. Cette stratégie vise à combler le déficit de financement important qui n'est pas comblé par les financements publics, en particulier dans les pays en développement. Ce déficit est dû à la faible mobilisation des ressources domestiques et à l'absence de volonté des pays donateurs d'augmenter les montants de leur aide publique au développement. Le concept, qui allie des rendements financiers à des objectifs sociaux et environnementaux, a gagné en popularité, notamment en Suisse, un pays reconnu pour son système financier et ses aspirations en matière de finance durable. Cependant, comme l'investissement à impact est souvent présenté comme une panacée pour répondre aux défis du développement, l'étude d'Alliance Sud examine de manière critique son efficacité, ses limites et dans quelle mesure il peut réellement contribuer au développement durable.

II. Le déficit de financement des ODD

Le déficit de financement nécessaire pour atteindre les ODD est abyssal et de plus en plus décourageant ; l'ONU Commerce et Développement (CNUCED) estime que les pays en développement font face à un déficit de financement annuel de plus de 4 000 milliards USD. Ce déficit n'est pas simplement un chiffre, mais reflète des problèmes systémiques profonds qui ont exacerbé ce fossé. La pandémie de COVID-19, les crises climatiques et les tensions géopolitiques actuelles ont encore accentué ce déficit, remettant en cause les prévisions optimistes souvent associées à l'investissement à impact. Malgré la croissance du secteur de l'investissement d'impact, l'analyse d'Alliance Sud démontre clairement que cette approche ne pourra pas à elle seule combler le déficit de financement persistant et éliminer les obstacles systémiques et structurels au développement durable.

De plus, bien que l'investissement à impact soit présenté par certains comme une solution à ce déficit financier, il existe un risque important de dépendance excessive au capital privé, qui peut privilégier les rendements financiers par rapport aux véritables objectifs de développement. Cette priorisation peut en effet entraîner un décalage entre les besoins des populations les plus vulnérables et les intérêts des investisseurs, notamment dans les régions où les rendements financiers élevés sont difficiles à atteindre.

III. Le secteur privé comme solution clé ?

L'investissement à impact est souvent présenté comme un moyen essentiel d'engager le secteur privé dans le développement durable, en alignant la rentabilité financière sur la réalisation d'objectifs sociaux et environnementaux. Cependant, cet alignement est souvent plus théorique que pratique. Le principal défi est le conflit inhérent entre la recherche de rendements financiers et la nécessité d'un impact social systémique profond. Dans de nombreux cas, les investissements ayant un réel impact social et environnemental sont financièrement moins rentables, ce qui peut conduire à une dilution potentielle de l'impact au profit de la performance financière.

Les investissements qui s'attaquent véritablement aux causes profondes de la pauvreté, des inégalités et de la dégradation de l'environnement exigent souvent des engagements à long terme et comportent des risques plus élevés ; ce sont des facteurs qui sont rarement compatibles avec les attentes des investisseurs privés. En outre, l'accent mis sur les rendements financiers peut conduire à l'exclusion des communautés et des secteurs les plus marginalisés, qui peuvent offrir des marges bénéficiaires moins attrayantes mais qui ont un besoin urgent d'investissement. Ce conflit inhérent entre le profit et l'impact réel soulève des questions fondamentales sur le potentiel réel de l'investissement d'impact en tant que solution efficace aux défis du développement durable.

IV. Critiques et contraintes systémiques de l'investissement à impact

Une préoccupation majeure est le risque de « washing d'impact », où des investissements sont présentés comme socialement ou écologiquement bénéfiques, sans produire des résultats mesurables. Ce problème est aggravé par l'absence de définitions et de normes universellement acceptées pour l'investissement à impact, ce qui entraîne des incohérences dans la manière dont l'impact est mesuré et rapporté.

En outre, l'accent mis sur la « mobilisation » des capitaux privés pour le développement conduit à une réaffectation des fonds de l'aide publique au développement (APD). Cela soulève la question de savoir s'il s'agit de la meilleure utilisation possible des fonds limités (et en diminution) de l'APD. L'APD, traditionnellement destinée à répondre aux besoins des populations les plus pauvres et les plus vulnérables, peut être détournée, sapant ainsi les efforts déployés dans des domaines essentiels tels que la santé, l'éducation et les infrastructures de base, en particulier dans les régions où il est peu probable que les investissements privés affluent sans un soutien public substantiel.

A. Naviguer dans les définitions et la mesure de l'impact

Le secteur de l'investissement à impact est en proie à un manque de définitions standardisées et d'outils de mesure robustes, ce qui nuit à son efficacité et à sa crédibilité. Diverses organisations, notamment le Global Impact Investing Network (GIIN) et la Société Financière Internationale (IFC), ont tenté de fournir des cadres pour définir et mesurer l'impact. Cependant, ces cadres sont volontaires et ne garantissent pas une application cohérente dans tout le secteur. En conséquence, il existe une variation significative dans la manière dont l'impact est évalué, rapporté et communiqué aux parties prenantes.

Pour remédier à ces faiblesses, il est urgent d'élaborer des normes contraignantes et des outils de mesure d'impact plus rigoureux. Ces outils doivent être conçus pour prendre en compte les résultats financiers et non financiers, afin de fournir une image claire et transparente de l'impact généré par les investissements. En outre, des audits indépen-

dants doivent être mis en œuvre pour s'assurer que les déclarations d'impact (*impact claims*) sont étayées par des résultats concrets.

B. Contraintes systémiques de l'investissement à impact

Malgré sa croissance, le marché de l'investissement à impact est confronté à des contraintes systémiques qui limitent sa capacité à promouvoir un changement significatif. L'un des obstacles les plus importants est **le risque perçu élevé** associé aux investissements dans les pays en développement, en particulier dans les régions où les notations de crédit sont faibles. Ces risques, qui incluent l'instabilité politique, les défis réglementaires et la volatilité du marché, dissuadent de nombreux investisseurs institutionnels de s'engager dans des projets à fort impact.

Un autre défi crucial est le **débat persistant entre les rendements financiers et l'impact social ou environnemental**. Si certains investissements d'impact permettent de réaliser les deux, la réalité est que de nombreux projets à fort impact exigent des concessions importantes en termes de rendement financier. Cela reste un défi fondamental pour le secteur de l'investissement d'impact, en particulier lorsqu'il cherche à attirer des investisseurs traditionnels qui peuvent donner la priorité à la performance financière plutôt qu'aux résultats sociaux et environnementaux.

En outre, la **nature illiquide** de nombreux actifs d'impact, qui nécessitent souvent des engagements à long terme, représente un défi pour les investisseurs en quête de liquidité et de rendements à court terme. Ce décalage entre les besoins des investissements à impact et les préférences de nombreux investisseurs limite la capacité du marché à attirer les capitaux nécessaires pour développer des projets présentant un impact plus large.

V. Le marché suisse de l'investissement à impact

La Suisse aspire à se positionner comme un leader dans le domaine mondial de l'investissement à impact, avec des institutions financières et ses agences gouvernementales (Secrétariat d'Etat à l'économie/SECO et Direction du Développement et de la Coopération/DDC) qui entendent jouer un rôle moteur dans la structuration du secteur.

Depuis des années, la coopération suisse encourage les financements mixtes, combinant des financements publics et privés concessionnels, par le biais d'initiatives telles que le Groupe de développement des infrastructures privées (PIDG) et l'Initiative de financement de l'impact des ODD (SIFI). La prochaine Stratégie suisse de coopération internationale 2025-2028 vise à renforcer le partenariat avec le secteur privé, en utilisant des instruments financiers « innovants » pour réduire les risques sur les marchés des pays en développement, dans le but d'encourager l'investissement privé tout en renforçant le secteur financier suisse.

Le marché suisse de l'investissement à impact dans les pays en développement comprend principalement 18 gestionnaires qui gèrent collectivement près de USD 15 milliard. Sur ce montant, environ **USD 11 milliards** sont investis dans des actifs privés (sous forme d'actions ou de prêts) qui seuls assurent une additionnalité financière, à l'inverse des investissements dans les marchés secondaires.

Pour mettre ce chiffre en perspective, cela représente **0,589 % du volume global des « investissements liés au développement durable »** (SSF 2024) ou **0,116 % du volume total des actifs sous gestion (AuM) des banques en Suisse** en 2023 (8 391,7 milliards de francs suisses).

Le marché est fortement concentré, avec trois acteurs principaux—responsAbility, BlueOrchard et Symbiotics—qui contrôlent 80 % de la part de marché, et les six plus

grands gestionnaires représentant ensemble 93 %. Sur le plan régional, les investissements à impact suisses se concentrent principalement en **Amérique latine et dans les Caraïbes (24 %)** ainsi qu'en **Europe de l'Est et en Asie centrale (20 %)**, en raison de la stabilité politique et économique relative et d'un environnement favorable aux investissements. En revanche, **l'Afrique subsaharienne** ne reçoit que 13 % des investissements totaux, tandis que la région **Moyen-Orient et Afrique du Nord (MENA)** n'en reçoit que 2 %, reflétant des conditions d'investissement moins attractives dans ces zones.

La **moitié des investissements** à impact sont réalisés dans les **dix principaux pays**. L'Inde arrive en tête avec 15 % de l'exposition totale, suivie par le Cambodge, la Géorgie, l'Équateur et le Vietnam. Au total, 35 pays représentent 85 % des investissements (en ne prenant en compte que les pays avec au moins 1 % d'exposition). Parmi ces 35 pays, **19 sont des pays prioritaires pour la coopération internationale suisse** (2021-2024). En termes de revenus, 17 pays sont à revenu intermédiaire supérieur (UMIC) et 4 à revenu intermédiaire inférieur (LMIC). **Seuls 4 sont des pays les moins avancés (LDC)** : le Cambodge (6 %), le Bangladesh (2 %), la Tanzanie (1 %) et le Myanmar (1 %).

Le marché suisse de l'investissement à impact est également très **concentré sur le plan sectoriel**. Représentant environ la moitié des actifs totaux sous gestion, la microfinance domine le marché. En combinant la **microfinance** et le **développement des PME**, ces deux secteurs représentent plus de **80 % des investissements**, reflétant leur performance financière. Les secteurs de l'alimentation et de l'agriculture ainsi que du climat et de la biodiversité reçoivent des investissements bien moindres – avec 10 % et respectivement 4 % – malgré leurs besoins financiers importants. **Les « secteurs sociaux », incluant le logement, l'eau et les communautés, la santé et l'éducation, attirent ensemble moins de 2 % du capital**. Cela s'explique principalement par le fait que ces secteurs n'offrent généralement pas des rendements financiers attractifs et sont souvent gérés comme des biens publics par les gouvernements.

Le marché suisse de l'investissement à impact tend donc à se concentrer sur des régions et des secteurs qui présentent des risques plus faibles et offrent des rendements financiers plus élevés. Bien que ces investissements soient importants, ils reflètent une tendance plus large dans le secteur vers des investissements « sûrs » qui ne répondent pas nécessairement aux défis les plus urgents en termes de développement durable.

VI. Conclusions

Notre analyse des tendances générales de l'investissement à impact et du marché suisse de l'investissement à impact en particulier conduit aux conclusions suivantes :

1. **Marché de niche** : L'investissement à impact, bien qu'en croissance, reste un marché de niche à l'échelle mondiale, principalement dans les pays en développement, en raison des risques perçus élevés, de l'infrastructure limitée et des opportunités d'investissement insuffisantes.
2. **Définitions vagues** : Les définitions actuelles de l'investissement à impact sont trop larges, ce qui conduit à des approches et des résultats de développement incohérents.
3. **Défis de mesure** : Mesurer l'impact réel des investissements est difficile en raison de méthodologies diverses et du manque d'outils standardisés. Cette incohérence peut entraîner le *washing d'impact*.
4. **Problèmes de rapport** : Des rapports incohérents et non transparents réduisent la capacité à comparer et évaluer les performances des fonds, sapant la confiance et décourageant les investisseurs potentiels.

5. **Contraintes géographiques et sectorielles** : L'investissement à impact peine à atteindre les pays les plus pauvres et les secteurs clés comme l'agriculture et les services essentiels. Ces domaines restent souvent sous-financés, nécessitant le recours à l'aide publique au développement (APD).
6. **Déficit de financement** : L'investissement à impact à lui seul ne peut combler le déficit de financement pour atteindre les ODD. Il est dès lors crucial de donner la priorité à la mobilisation des ressources domestiques, à la lutte contre les flux financiers illicites et au maintien d'une aide publique au développement substantielle pour les pays les plus pauvres.
7. **Besoin de transformation du marché** : L'investissement à impact ne peut remplacer la nécessité d'une transformation fondamentale des marchés financiers mondiaux pour les aligner sur les objectifs de durabilité et climatiques. Cela inclut la mise en place de réglementations crédibles, la tarification du carbone et la divulgation des informations financières liées au climat.

VII. Recommandations

a) Pour les régulateurs

Si la Suisse veut devenir un leader dans le secteur de l'investissement d'impact dans les pays en développement – c'est-à-dire en capitalisant sur la force et la diversité de son secteur financier et sur l'expertise de la communauté du développement – elle devra :

1. Développer une stratégie nationale ambitieuse, en tirant parti de son secteur financier et de son expertise en matière de développement et en collaboration étroite avec les acteurs privés, publics, académiques et les ONG. Cette stratégie doit comprendre des réglementations, des incitations, des définitions précises et des outils de mesure de l'impact, des rapports, des labels et des certifications.
2. Introduire un label suisse fiable et vérifiable pour les produits d'investissement d'impact pour normaliser le marché.
3. Mettre en œuvre des règles de transparence contraignantes, offrant aux clients, aux investisseurs et aux régulateurs un recours juridique en cas de non-respect.

b) Pour les investisseurs à impact (même en l'absence de régulation)

1. Définir des objectifs d'impact clairs : Les investissements d'impact doivent viser un impact spécifique, mesurable et causal, qui va au-delà du simple alignement sur les ODD.
2. Améliorer la transparence des approches en matière d'impact : Les prestataires de services doivent expliquer clairement comment ils gèrent les investissements pour obtenir les impacts souhaités, définir des indicateurs clés de performance (ICP), et contrôler et optimiser en permanence ces ICP.
3. Améliorer la redevabilité : Les rapports réguliers et harmonisés sur les objectifs d'impact doivent être basés sur des indicateurs pertinents et reconnus, et intégrant les stratégies, les mesures et les résultats obtenus.
4. Assurer des déclarations d'impact rigoureuses : Les déclarations d'impact doivent faire l'objet d'audits et de vérifications par des tiers, intégrant l'engagement des communautés et garantissant que les résultats financiers et d'impact sont présentés ensemble.

5. Collaborer avec les ONG : Les investisseurs d'impact devraient collaborer avec les ONG pour tirer parti de leur expertise, fournir des capitaux à des conditions préférentielles et cibler des entreprises dans des secteurs ou des régions où les ONG sont actives, contribuant ainsi à créer des emplois et à améliorer l'accès aux biens et services essentiels.

c) Pour les agences de développement (y compris SECO et SDC)

1. Utiliser le financement mixte pour réduire les risques des projets dans les PMA, en complétant mais non en remplaçant l'aide sous forme de dons.
2. Définir des objectifs clairs en matière d'impact social et environnemental comme condition pour les subventions et les aides (notamment dans les financements mixtes).
3. Exiger des définitions précises et des rapports de la part des investisseurs à impact qui bénéficient de fonds de la coopération suisse.
4. S'assurer que les subventions soient liées à des résultats mesurables et qu'elles bénéficient aux pays prioritaires de la coopération internationale de la Suisse.
5. Utiliser leur influence pour encourager les organisations philanthropiques à financer les projets en cours par des contributions d'assistance technique et pour engager, dans les pays partenaires, un dialogue politique visant à réduire les risques dans ces pays.
6. S'assurer que les investissements d'impact (bénéficiant de soutien public) soient alignés sur les priorités de développement des pays en développement.
7. Aider les pays partenaires à adapter leurs cadres réglementaires afin de faciliter l'investissement à impact local.

d) Pour les organisations philanthropiques/fondations privées

Les organisations philanthropiques et les fondations d'entreprise devraient adopter les stratégies suivantes :

1. Investissement d'impact : Poursuivre une double stratégie en investissant une partie de la dotation pour l'impact et en utilisant des fonds programmatiques pour soutenir des initiatives entrepreneuriales durables au niveau local.
2. Affecter des fonds à des initiatives à haut risque : Consacrer des fonds programmatiques à des subventions et à du « capital patient » à haut risque pour soutenir l'incubation d'entreprises, les programmes d'accélération et d'autres activités à fort impact.
3. Soutenir la R&D : Financer des initiatives de recherche et de développement, y compris la recherche universitaire, les programmes pilotes et les études de faisabilité pour l'innovation sociale ou environnementale.
4. Promouvoir les meilleures pratiques : Utiliser leur influence pour partager les connaissances, promouvoir les meilleures pratiques et encourager les autres à s'engager dans l'investissement d'impact.

e) Rôle possible pour les ONG (internationales et nationales)

Les ONG peuvent jouer un rôle crucial en tant que facilitateurs et partenaires de l'investissement d'impact. Les ONG ont souvent une connaissance approfondie des contextes locaux grâce à leur présence de longue date dans les pays et à leur personnel local.

1. Les ONG peuvent aider à comprendre les besoins locaux, à identifier les opportunités et à atténuer les risques associés aux investissements d'impact.
2. Les ONG peuvent apporter une expertise sectorielle précieuse sur des questions sociales ou environnementales spécifiques. Elles peuvent fournir des services de conseil aux investisseurs d'impact pour construire des chaînes de valeur locale, valider des modèles d'entreprise et des opportunités d'investissement.
3. Dans certains cas, les ONG locales peuvent servir d'intermédiaires ou de « courtiers honnêtes » entre les investisseurs, les entreprises sociales et les communautés.
4. Elles peuvent contribuer au suivi et à l'évaluation de l'impact des investissements.
5. Les ONG peuvent fournir une formation, un mentorat et une assistance technique aux institutions financières intermédiaires, ainsi qu'aux entreprises sociales et aux organisations à impact.
6. Les ONG peuvent aider les acteurs locaux à mettre en place des programmes d'incubation et d'accélération pour soutenir les entreprises sociales en phase de démarrage.

Ce texte est une version abrégée de l'étude « Impact Investing and Sustainable Development » publiée en anglais par Alliance Sud, décembre 2024, 54 pages.