



Independent observer  
of the Global Fund

## Le fonds mondial explore l'utilisation d'obligations à impact et d'obligations de réussite sociale

Au commencement, il y avait le financement en fonction des résultats. C'était le mécanisme de choix pour le Fonds mondial, et il forme du reste la pierre angulaire de l'architecture de subventions du Fonds mondial. L'idée était simple. Le financement était libéré en tranches, les bénéficiaires étant tenus d'atteindre des cibles spécifiques pour que le reste de la subvention puisse être décaissé. Ce centrage sur les résultats, qui fait partie intégrante du processus du Fonds mondial, est un des principaux moteurs de sa réussite.

Ces dernières années, divers outils novateurs de financement, dont le financement en fonction des résultats, ont fait leur apparition, destinés à aider à diriger les ressources de manière à obtenir de meilleurs résultats sociaux. L'exemple le plus connu de ce mouvement est peut-être l'émergence des obligations à impact social et des obligations à impact sur le développement, qui cherchent à mobiliser des capitaux du secteur privé pour financer des programmes sociaux éprouvés, avec la promesse que le remboursement sera pris en charge par le gouvernement si ces programmes obtiennent les résultats sociaux escomptés.

Les obligations à impact sont un instrument que le Fonds mondial étudie dans le contexte de ses efforts d'élargissement de ses travaux dans le financement innovant. Il a actuellement des projets dans les premières phases de développement en Afrique du Sud et à Fidji, et espère pouvoir les offrir dans le cadre de la boîte à outils qu'il est en train de créer à l'appui de son programme de financement novateur.

« Cet instrument, en termes d'utilisation dans le contexte du développement, est encore relativement nouveau », commente John Fairhurst, directeur du département du secteur privé au Fonds mondial.  
« Tout comme d'autres, nous sommes en train de nous faire une idée de la manière dont ces démarches

peuvent apporter le plus de valeur ajoutée ».

## Fonctionnement des obligations à impact

Avec une obligation à impact, des investisseurs privés mettent des capitaux à la disposition de prestataires de services afin que ceux-ci mettent en œuvre une intervention ou un programme à destination d'une population dans le besoin. À la réalisation d'un ensemble de résultats convenus, les investisseurs sont remboursés par un payeur au résultat ; dans le cas d'une obligation à impact social, il s'agit du gouvernement, tandis que pour l'obligation à impact sur le développement, les résultats sont financés par un organisme tiers, comme une fondation ou un donateur. En Afrique du Sud et à Fidji, le Fonds mondial soutient la phase de conception de la mise en place de l'obligation à impact. Et même si le rôle du Fonds mondial changeait en fonction du projet et du contexte national, M. Fairhurst explique qu'il est improbable que le Fonds soit investisseur ou donneur d'aval dans un projet d'obligation à impact. Parrainer la conception ou être payeur au résultat sont deux rôles possibles pour l'institution.

Les projets financés par des obligations à impact social ou à impact sur le développement font l'objet d'examen fréquents des résultats par les payeurs au résultat et les fournisseurs de capital risque. Bien que des corrections puissent être apportées à mesure que les activités sont exécutées, il est possible que les fonds de résultat ne soient pas payés si les cibles ne sont pas atteintes. Cela ne signifie pas que les activités ne sont pas réalisées, étant donné qu'elles sont financées par les entités qui financent le risque. Lorsque ces instruments sont bien conçus, les résultats sont payés durant toute la durée du projet, à mesure que celui-ci progresse – pas uniquement à la fin. Un avantage de cette approche pour le Fonds mondial est le fait qu'il est averti tôt en cas de mauvais résultats, au travers du financement du résultat.

En janvier, la Brookings Institution a annoncé que six obligations à impact ont été mises en place dans des pays à revenu faible et intermédiaire, et que 24 autres en sont à différents stades de la conception. Sur l'ensemble des obligations à impact dont le contrat est signé et en cours de conception, la santé est le principal secteur concerné, faisant l'objet de onze d'entre elles.

L'obligation à impact la plus connue est probablement l'obligation à impact sur le développement Educate Girls, dans le cadre de laquelle une banque multinationale a accordé à une organisation sans but lucratif œuvrant à l'éducation des filles en Inde des fonds suffisants pour lui permettre d'étendre son programme à trois nouveaux villages. Selon le contrat, une importante organisation philanthropique active dans l'éducation remboursera l'investissement initial plus les intérêts au bout de trois ans en fonction du nombre de filles inscrites à l'école et de leurs résultats d'apprentissage. Les résultats de la deuxième année de l'obligation montrent un taux d'inscription de 88 pour cent de la cible et des résultats d'apprentissage à 50 pour cent de la cible, à un an de la fin de l'intervention.

Bien que ces résultats soient encourageants, les obligations à impact ne sont pas des instruments faciles à mettre en place. Elles exigent un investissement en temps considérable et une courbe d'apprentissage intensive de la part des personnes chargées d'établir les contrats. Et compte tenu du fait qu'elles sont relativement récentes et supposent la participation d'un large éventail d'intervenants, d'aucuns considèrent les obligations à impact trop lentes ou peu rentables pour l'ampleur relativement réduite des investissements à ce jour. De fait, affirme M. Fairhurst, le stade de la conception peut prendre à lui seul de neuf à douze mois. Or, c'est la partie la plus importante du processus, car c'est à ce moment que les éléments fondamentaux de l'obligation à impact sont clarifiés, notamment la définition des résultats, l'établissement de leur coût et la structure juridique à adopter.

## Parier sur la réussite au moyen d'une obligation

Un autre instrument que le Fonds mondial étudie actuellement est l'utilisation de l'obligation de réussite sociale (social success note en anglais), un mécanisme de financement novateur récompensant la

réussite qui s'attaque au déficit de financement des petites et moyennes entreprises sociales. Créée par la Fondation Rockefeller et Yunus Social Business, le premier projet pilote d'obligation de réussite sociale a été lancé en avril.

Cet instrument ressemble très fort à l'obligation à impact, mais est conçu pour aider les entreprises sociales à accéder à des capitaux suffisants sans être éloignées de leur mission sociale par la nécessité de satisfaire aux lourdes exigences de rendement des investisseurs. Il y a cependant quelques différences entre les obligations à impact et le modèle d'obligation de réussite sociale : dans le cadre de celui-ci, par exemple, les payeurs au résultat sont uniquement responsables de payer en fonction des résultats, ils ne doivent pas couvrir l'investissement initial, ce qui rend cet instrument plus attrayant pour les payeurs au résultat potentiels. L'obligation de réussite sociale a en outre une structure plus simple que l'obligation à impact, afin de réduire les coûts et le temps des transactions. Par ailleurs, elle évite les mesures complexes de l'impact, en faveur d'indicateurs clés de résultat simples.

Dans le cadre du projet pilote d'obligation de réussite sociale, la UBS Optimus Foundation accorde un prêt de 500 000 dollars à Impact Water, une entreprise sociale, afin que celle-ci élargisse ses travaux d'installation de systèmes de purification d'eau à ultraviolets dans les écoles d'Ouganda. Les écoles paient environ 1 000 dollars à Impact Water pour l'installation du système.

Impact Water remboursera le prêt au bout de cinq ans, et le taux d'intérêt baissera si certains résultats sont atteints. Si Impact Water atteint les cibles convenues, la Fondation Rockefeller versera jusqu'à 200 000 dollars pour couvrir une partie des intérêts dus par Impact Water et payer à UBS un rendement sur l'investissement de celle-ci en fonction des résultats.

Bien qu'ils demandent du temps et s'avèrent quelque peu laborieux, M. Fairhurst estime que les instruments innovants comme les obligations à impact et les obligations de réussite sociale sont une perspective prometteuse pour le Fonds mondial, susceptible de lui offrir la souplesse requise pour utiliser ses ressources de différentes manières. « Nous voyons un réel potentiel dans certains domaines, par exemple lorsqu'ils permettent de réduire les risques liés à l'innovation pour le secteur public, de créer de nouvelles formes de mécanismes de contrats ou lorsqu'il y a un décalage des mesures incitatives parmi un groupe diversifié de parties prenantes – comme dans le cas de questions régionales ou transfrontalières ».

Le Fonds mondial examine actuellement un certain nombre de démarches financières innovantes susceptibles d'engendrer un impact accru.

- Le [premier article de cette série](#), paru dans le numéro 70 de l'OFM, décrit le contexte et les motivations des changements de politique, et évalue les avantages et les inconvénients de mécanismes de coopération au développement tels que les échanges de dette et les financements mixtes.

Dans le dernier article de la série, l'Observateur du Fonds mondial décrira les mécanismes d'incitation à l'innovation et à la réduction des coûts, et évaluera les avantages et les inconvénients d'instruments comme les fonds et les prix d'encouragement à l'innovation, les garanties d'achats futurs et le financement de démarrage.

[Read More](#)

---