

Débloquer des financements pour l'exploitation minière artisanale et à petite échelle de l'or

Un secteur d'investissement frontalier

Mars 2020



Table des matières

Résumé exécutif	3
Introduction	5
Section 1 : L'offre et la demande – Une rencontre adéquate entre investisseur et bénéficiaire	8
Section 2 : Statut de l'accès au financement formel et obstacles au progrès	25
Section 3 : La courbe d'adoption – Accéder au financement des "innovateurs"	35
Section 4 : Continuum d'investissement – Perspectives d'avenir	39
Section 5 : Débloquent l'accès au financement	44
Annexe	
1 – Bibliographie	50
2 – Glossaire	53
3 – Personnes interrogées et auteurs	57

Soutenu par le Fonds pour l'environnement mondial et dirigé par le Programme des Nations Unies pour l'environnement, planetGOLD travaille en partenariat avec les gouvernements, le secteur privé et les communautés EMAPE de neuf pays pour améliorer considérablement les pratiques de production et l'environnement de travail des mineurs artisanaux et à petite échelle. En travaillant à combler le déficit de financement, en soutenant la formalisation, en sensibilisant et en connectant les communautés minières avec des technologies sans mercure et des marchés formels, le programme vise à démontrer une voie vers des pratiques d'extraction d'or à petite échelle plus propres et plus efficaces qui profitent à tous, des mines au marché. Le programme planetGOLD est mis en œuvre en partenariat avec l'Organisation des Nations Unies pour le développement industriel, le Programme des Nations Unies pour le développement et Conservation International.



Résumé exécutif

L'exploitation minière artisanale et à petite échelle de l'or (EMAPE) est un moyen de subsistance important à l'échelle mondiale et un fournisseur d'or. Jusqu'à présent, ce secteur est resté largement en marge de l'économie formelle avec peu d'accès au financement formel, c'est-à-dire au financement qui relève du droit international ou national.

Actuellement, l'EMAPE est en grande partie financée par l'économie informelle avec un mandat qui priorise la finance ou « finance d'abord », ce qui donne la priorité aux rendements financiers commerciaux et ne tient pas ou très peu compte des considérations environnementales, sociales ou de gouvernance (ESG), y compris la réduction ou l'élimination du mercure. À ce jour, le financement formel atteignant le secteur EMAPE a été généralement limité au financement de donateurs et de subventions, avec très peu de preuves de financement provenant de prêteurs commerciaux, y compris des investisseurs d'impact.

Ce document vise à aider les programmes EMAPE à accéder au financement par une meilleure compréhension du point de vue des investisseurs et les implications du statut de l'EMAPE en tant que secteur d'investissement frontalier. La création et la réduction des risques des secteurs d'investissement pionniers, dans le but de débloquer le financement commercial à grande échelle, peuvent prendre plusieurs décennies. Bien que les investisseurs commerciaux suscitent un intérêt croissant pour l'EMAPE, seuls quelques-uns ont alloué des fonds au secteur. Cet article passe en revue les obstacles au financement, mais surtout, discute aussi de la manière dont l'EMAPE pourrait devenir un nouveau secteur d'investissement à mesure que ces obstacles sont progressivement démantelés. L'intention est d'aider les propriétaires et les développeurs de projets d'EMAPE à accéder plus efficacement au financement à travers cette analyse. Cela leur permettra de cibler les sources de financement appropriées, dans le cadre duquel il y a un alignement entre les besoins des projets d'EMAPE et ceux de l'investisseur. Il contribuera également à transmettre un message sur l'EMAPE en tant qu'opportunité d'investissement au secteur financier.

Cet article vise à présenter une discussion éclairée sur l'accès au financement pour l'EMAPE.

Les recommandations présentées ici s'appuient sur l'examen de la littérature d'affaires, d'investissement et du développement, et sont le produit d'informations recueillies à partir de plus de 40 entretiens avec des investisseurs d'impact, des banques commerciales, des acheteurs de minéraux, des institutions de financement du développement, des investisseurs traditionnels dans le secteur minier (y compris les fonds de ressources et le capital-investissement) et les praticiens de l'EMAPE, ainsi que de la propre expérience et expertise des auteurs.

Pour déplacer l'attention des obstacles à l'investissement dans l'EMAPE vers le déblocage et l'accès au financement, ce document se concentre sur les connaissances et les outils nécessaires à l'identification des sources de financement appropriées. Aux fins du présent rapport, le terme « finance » inclut l'argent allant des subventions des donateurs - lorsque l'argent est simplement donné sans retour attendu - jusqu'aux prêts commerciaux et à l'allocation de capital, lorsque des taux de rendement compétitifs sont attendus, y compris le remboursement du capital investi.

Pour aider à rapprocher les perspectives de l'EMAPE et du monde de la finance, des concepts commerciaux et d'investissement clés sont explorés, notamment :

- L'offre et la demande de financement, pour comprendre les besoins et les perspectives de l'offre, des investisseurs et de la demande, des entreprises d'EMAPE à la recherche d'investisseurs.
- La courbe d'adoption, permettant d'identifier et de comprendre les archétypes d'investisseurs, de déterminer dans quelle mesure les investisseurs individuels (quel que soit le type d'institution pour laquelle ils travaillent) sont susceptibles de s'engager auprès de l'EMAPE ; et
- Le continuum d'investissement, décrivant les différentes sources de financement et leurs pertinences pour les investissements de l'EMAPE quand le secteur arrive à maturité.

Le côté de l'offre comprend les financements potentiellement disponibles pour l'EMAPE ; ce document examine ces sources dans le but de rechercher un alignement avec les propriétaires d'EMAPE et les développeurs de projets, les bénéficiaires de l'investissement. Pour permettre une compréhension plus approfondie de ces sources de financement, elles sont décrites plus en détail par leur type d'investissement (comme la dette ou les actions), leurs attributs (y compris la taille de l'investissement et les taux de rendement visés), les archétypes d'investisseur (qui indiquent la volonté de rechercher si les concepts sont éprouvés ou non), les obstacles et la pertinence au fur et à mesure que le secteur d'investissement EMAPE évolue et mûrit.

L'un des obstacles les plus fréquemment cités à l'investissement est que l'EMAPE n'est tout simplement pas aligné avec le mandat d'investissement, les règles et les lignes directrices qui décident de la manière dont les financements sont alloués. Même si les investisseurs voient un potentiel pour l'EMAPE dans le cadre de leur mandat, l'EMAPE est largement exclue en raison de sa perception comme un investissement à haut risque. Un autre obstacle est la nouveauté de l'EMAPE en tant que secteur d'investissement et le manque actuel d'infrastructures pour permettre l'investissement. Enfin, l'investissement est considéré en termes de risque par rapport à la récompense et l'EMAPE est perçue comme ne démontrant pas de rendements, financiers ou socio-environnementaux positifs, qui justifieraient le risque encouru. Les risques soulevés lors des entretiens menés pour cet article se concentrent principalement autour de 1) le manque d'antécédents en matière de gestion et d'exécution de projets d'EMAPE, 2) l'exposition des investisseurs au risque réputationnel et, de la même manière, 3) le risque associé aux problèmes environnementaux réels et mesurables ainsi que les impacts ou effets sociaux et de gouvernance.

Il existe cependant des investisseurs innovants qui reconnaissent l'opportunité d'investissement dans l'EMAPE et sont prêts à être les premiers à intervenir. Certains s'engagent déjà, en particulier lorsqu'il existe un impact important ou une forte motivation commerciale pour le faire. D'autres sont intrigués par l'opportunité d'investissement mais attendent peut-être une preuve de concept claire, y compris la preuve qu'un retour sur investissement ou un impact mesurable est possible. Ils exigent également que le côté de la demande présente des opportunités d'investissement clairement articulées.

Si le côté de la demande peut mieux comprendre la perspective de l'offre, elle peut concentrer ses efforts sur l'identification des opportunités de financement pour l'EMAPE où l'alignement entre l'investisseur et l'entité bénéficiaire est plus probable. Cela nécessite une segmentation du côté de l'offre – essentiellement l'identification de sous-groupes financiers. La segmentation des options de financement du côté de l'offre aidera à révéler ceux qui sont les plus susceptibles à investir dans l'EMAPE à la fois maintenant, en tant qu'investisseurs précoces, et à l'avenir, au fur et à mesure qu'un projet d'EMAPE mûrit.

En parallèle, la demande peut également jouer un rôle proactif en dissipant les perceptions trop généralisées de l'EMAPE, en réduisant les risques liés aux projets et en présentant des opportunités d'investissement spécifiques. Cela facilitera une approche fondée sur des données probantes pour comprendre les risques et les obstacles pratiques à l'investissement dans l'EMAPE, permettant ainsi des décisions d'investissement éclairées au cas par cas du côté de l'offre. En développant et en présentant des opportunités d'investissement articulées du point de vue de l'investisseur et suffisamment atténuées par les risques, de nouveaux pools de financement peuvent être accédés non seulement pour générer un impact au niveau du projet, mais également pour réduire les risques du secteur EMAPE en termes d'investissement et d'impact à grande échelle.

Il est envisagé que ce document soit utilisé pour relier les mondes de la finance et de l'EMAPE. Des recommandations et des outils préliminaires sont présentés pour les groupes travaillant avec l'EMAPE pour aider à la conception de programmes qui amélioreront la probabilité d'accéder au financement au niveau du projet et transmettront l'opportunité d'investissement du côté de l'offre. Ces efforts contribueront à l'effort mondial visant à débloquer des financements pour le secteur EMAPE dans son ensemble. Un effort collectif est nécessaire entre le développement communautaire, le monde financier et les entreprises d'EMAPE pour permettre le progrès et démontrer que les entreprises d'EMAPE responsables constituent une opportunité d'investissement d'avant-garde viable et d'impact.

Introduction

L'exploitation minière artisanale et à petite échelle (ASM ou *Artisanal and Small-scale Mining*) fournit les minéraux nécessaires à une économie mondiale en croissance, notamment pour les infrastructures vertes nécessaires à la décarbonisation et à l'électrification. Employant plus de 40 millions de personnes et faisant vivre 250 millions de personnes supplémentaires dans le monde, elle constitue la principale source de revenus de nombreuses communautés rurales. L'exploitation minière artisanale et à petite échelle de l'or (EMAPE) constitue une part importante du secteur ASM et représente environ 20 % de l'offre mondiale d'or.

Pourtant, les commentaires publics sur l'EMAPE sont largement négatifs, dominés par des militants et des médias qui couvrent une multitude de questions telles que la contrebande d'or, le blanchiment de capitaux, les liens avec le crime organisé, la destruction de l'environnement et le travail des enfants. Les références incluent « Le Bilan Toxique des mines d'or d'Indonésie »¹ de La National Geographic, le rapport de *l'Human Rights Watch* sur « Le travail dangereux des enfants dans les mines d'or à petite échelle aux Philippines »² et un rapport publié par Thomson Reuters, « Prendre l'éclat de l'or : Comment l'exploitation minière illégale crée un risque financier »³.

Même s'il existe des activités et des effets négatifs évidents associés à l'EMAPE, les entreprises d'EMAPE peuvent également être un catalyseur pour la génération d'avantages économiques, sociaux et environnementaux. Ces avantages ne se limitent pas aux exploitants miniers, mais se font également sentir dans les communautés entourant l'EMAPE, en raison d'un effet multiplicateur économique bien supérieur à celui de nombreux autres secteurs, tels que l'agriculture. Pour que l'EMAPE soit un catalyseur économique et fasse partie d'un secteur minier responsable et florissant, elle nécessite un accès au financement, aux marchés et à la technologie appropriée, le tout dans un environnement politique favorable. Bien que des progrès aient été réalisés dans un bon nombre de ces domaines, comme en matière d'approvisionnement responsable et de politiques publiques progressistes en matière d'EMAPE, des obstacles subsistent à l'accès au financement, en particulier aux types de financement

formel qui peuvent encourager un impact économique et social positif et atteindre une échelle pouvant être appliquée à de nombreux membres du secteur EMAPE plutôt qu'à quelques-uns à la fois.

Les arguments en faveur de l'accès aux financements formels et commerciaux

À ce jour, l'EMAPE a été largement financée par des prêteurs informels qui n'opèrent pas dans les cadres juridiques régissant les transactions commerciales, tels que des groupes de communautés minières locales, des membres de familles et des négociants d'or ou de mercure qui proposent des financements en échange d'un accès à la future production d'or.

La finance informelle permet la production continue et l'afflux d'or vers les marchés, mais la taille relativement petite des investissements et les conditions d'investissement parfois strictes limitent le potentiel de croissance du secteur EMAPE en termes de productivité et de rentabilité. Même si ce type de financement informel peut combler les coûts d'exploitation entre la récupération de l'or et sa vente, il n'est généralement pas investi dans des améliorations commerciales indispensables qui améliorent la productivité ou l'efficacité opérationnelle. Les services et technologies nécessaires à l'appui d'activités efficaces d'exploration, d'exploitation minière, de traitement et d'assainissement restent largement hors de portée pour l'EMAPE.

Dans le pire des cas, les accords financiers informels peuvent conduire à des situations où l'EMAPE est bloquée dans des accords défavorables, les entreprises devant une part importante de la future production d'or aux prêteurs, se retrouvant piégées dans des cycles d'endettement perpétuels ou mêlées à des flux financiers illicites.

De plus, ce financement informel n'est lié à aucun critère environnemental, social ou de gouvernance (ESG) et il n'existe donc aucune incitation intrinsèque pour l'EMAPE à améliorer ses pratiques, à protéger la santé et la sécurité des travailleurs par exemple, ou à favoriser l'élimination du mercure.

¹ <https://www.nationalgeographic.com/news/2016/05/160524-indonesia-toxic-toll/>

² <https://www.hrw.org/report/2015/09/29/what-if-something-went-wrong/hazardous-child-labor-small-scale-gold-mining>

³ <https://blogs.thomsonreuters.com/answerson/illegal-gold-mining-creates-financial-risk/>



Les donateurs et les agences de développement acheminent des fonds vers des projets d'EMAPE, en se concentrant principalement sur la résolution des problèmes environnementaux et de droits de l'homme associés à l'EMAPE. Cependant, peu de ces initiatives engagent l'EMAPE dans le but de libérer leur potentiel commercial. Le fait de continuer à dépendre du financement des donateurs ou des subventions peut renforcer un modèle de dépendance donateur-bénéficiaire difficile à rompre. Cela évolue avec la reconnaissance croissante du fait que la durabilité économique, y compris la participation du secteur privé aux programmes de développement, est un facteur essentiel pour obtenir des impacts de développement pouvant être durables au-delà de la durée de vie des donateurs et des subventions. Cet article se concentre sur l'accès au financement formel et commercial comme une progression naturelle d'une dépendance à l'égard du financement informel ou des subventions non commerciales et du financement des donateurs. Le financement formel, c'est-à-dire le financement fourni par des entités telles que les banques de prêt ou les investisseurs d'impact, pourrait permettre d'investir à long terme dans des technologies et des ressources appropriées pour des améliorations opérationnelles et de productivité, le tout à une échelle permettant la croissance économique, viables et respectueuses de l'environnement des activités artisanales et des petites entreprises d'extraction d'or. Ce financement peut également être lié au respect de meilleures performances environnementales, sociales et de gouvernance, encourageant ainsi des pratiques minières plus responsables.

L'élimination complète de la finance informelle, lorsqu'elle n'est pas exploitante ou liée à des flux financiers illicites, n'est cependant pas réaliste, ni même souhaitable, dans un avenir prévisible. Pour les communautés particulièrement isolées, le financement informel, au moins à court terme, reste une option viable pour de nombreuses entreprises d'EMAPE, en particulier pour celles qui recherchent de petits montants de financement sur de courtes périodes de retour sur investissement ou celles qui n'ont tout simplement pas accès aux services financiers formels (Encadré 1). Au fil du temps, il est préférable que les prestataires de financement informels soient intégrés aux mécanismes de financement formels. De même, les subventions et le financement des donateurs continueront probablement à jouer un rôle important dans le renforcement des capacités des entreprises d'EMAPE et dans la résolution des défis de développement au niveau communautés minières. L'accès au financement formel est cependant essentiel pour créer des entreprises responsables et économiquement viables afin de créer une solution durable à long terme pour financer l'accès et permettre au secteur EMAPE de réaliser son plein potentiel.

Objectif et méthodologie

L'objectif de ce document est de fournir un aperçu du financement de l'EMAPE pour les projets miniers, afin de les guider dans leur recherche d'accès à un financement formel adapté à leurs besoins d'investissement. Ce document a été commandé pour étudier les obstacles à l'investissement dans l'EMAPE, afin de déterminer des recommandations pratiques pour surmonter ces obstacles et cibler de manière appropriée les investisseurs pour les investissements dans l'EMAPE. La base de cette recherche reposait sur plus de 40 entretiens semi-structurés avec des investisseurs d'impact, des investisseurs traditionnels dans le secteur minier (y compris des fonds de ressources et du capital investissement), des acheteurs de minéraux, des banques de prêt, des institutions de financement du développement (IFD) et des praticiens de l'EMAPE pour recueillir une gamme de perspectives sur l'accès au financement pour l'EMAPE. Ces informations de première main ont été complétées par un examen de la littérature publique et la littérature grise des communautés des affaires, de l'investissement et du développement. Bien qu'il existe un corpus relativement restreint (mais croissant) de littérature publiée sur l'investissement dans l'EMAPE, de nombreuses références et concepts utiles provenant d'autres secteurs de petits producteurs, d'entreprises et d'investissement peuvent être appliqués à l'EMAPE et ont été examinés à cette fin. Une bibliographie se trouve en Annexe 1.

En outre, le document s'appuie sur l'expertise interne des auteurs. Cette expertise a été acquise au cours d'années d'expérience pratique de travail avec la communauté des investisseurs tout en développant et en déployant un modèle axé sur l'investissement pour l'EMAPE par le biais de l'entreprise sociale dédiée : *The Impact Facility* pour des communautés minières durables.

Les conclusions et recommandations de ce document visent à fournir des informations qui permettent au secteur EMAPE et au développement communautaire de mieux comprendre la perspective du secteur financier, l'état du secteur d'investissement EMAPE et la manière dont les entreprises d'EMAPE peuvent améliorer leur capacité à accéder au financement.

Organisation de ce rapport

Dans sa forme la plus simple, l'investissement est une mise en relation entre un investisseur et un bénéficiaire. La Section 1 explore ce concept à travers le cadre de l'offre et de la demande qu'elle introduit et explique, et elle l'applique à l'EMAPE. L'offre comprend les sources de financement et les investisseurs qui décident comment et où le capital est alloué. Les sources potentielles de financement, les facteurs pris en compte par les investisseurs lors de l'allocation des fonds et quels sont leurs intérêts d'investissement, ou « mandats », sont tous examinés. Section 1 comprend également des informations du côté de la demande, comprenant dans ce cas des entreprises ou des intermédiaires EMAPE ayant divers besoins d'investissement.

La Section 2 suit avec un examen de l'état actuel de l'accès au financement pour l'EMAPE et de la voie à suivre pour élargir cet accès. Il examine ensuite les « obstacles » qui ont freiné l'investissement jusqu'à présent, à l'aide d'informations tirées des entretiens et de la littérature. Le financement de l'EMAPE est nouveau et il faut s'attendre à des obstacles dans tout nouveau secteur d'investissement. Mais si l'on comprend que ces barrières peuvent être abaissées au fil du temps, cette réalité ne doit nécessairement pas constituer un obstacle persistant pour l'EMAPE. En effet, ce document considère que les obstacles apparents au financement de l'EMAPE sont des problèmes auxquels sont confrontés tout nouveau secteur d'investissement, et non l'EMAPE en particulier. Ainsi, ce document se concentre plutôt sur l'affirmation selon laquelle l'EMAPE présente un investissement frontalier pour lequel la porte est ouverte et les opportunités commencent à se présenter.

Pour commencer à recadrer l'EMAPE comme une opportunité d'investissement frontalier, la Section 3 introduit la « courbe d'adoption ». La « courbe d'adoption » fournit une représentation graphique de la façon dont les nouveaux produits ou services sont reçus sur les marchés financiers. Cet article applique la courbe à l'investissement dans l'EMAPE, en s'appuyant sur les enseignements tirés d'entretiens avec ceux qui s'engagent ou sont intéressés à investir dans l'EMAPE. Comme mentionné ci-dessus, certains investisseurs, motivés par leur nature ou leur mandat, sont plus disposés que d'autres à être des pionniers. Comprendre les caractéristiques et les motivations de ceux qui sont les plus susceptibles de s'engager dans les premières étapes du développement du secteur d'investissement de l'EMAPE permettra aux projets de cibler plus efficacement ces sources de financement. La Section 4 présente le « continuum d'investissement », qui examine la manière dont un secteur d'investissement émerge, évolue et mûrit au fil du temps, et montre comment et quand un éventail de types d'investisseurs s'engage. Les projets d'EMAPE, identifiés grâce à des entretiens et des recherches, sont cartographiés dans le continuum pour comprendre l'état actuel de l'EMAPE. Le continuum d'investissement peut ensuite être utilisé pour guider les projets d'EMAPE en ciblant efficacement les financements adaptés à la maturité de leur projet en particulier et du secteur en général.

Le document se termine dans la Section 5 avec un résumé des recommandations pour les projets d'EMAPE de

- ▶ développer des opportunités d'investissement ;
- ▶ dissiper, gérer ou atténuer les obstacles connus à la finance ;
- ▶ cibler les investisseurs les plus susceptibles de s'engager ; et
- ▶ promouvoir un environnement favorable au secteur d'investissement de l'EMAPE en général.

Section 1 : L'offre et La Demande – Une Rencontre Adequate entre Investisseur et Beneficiaire.

L'accès au financement nécessite une adéquation des besoins entre l'investisseur, du côté de l'offre, et celui du bénéficiaire, du côté de la demande. Cette mise en correspondance peut être activée par un intermédiaire. Le cadre axé sur l'offre et la demande a été largement appliqué à l'investissement à impact social, notamment par l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE, 2015), et à des secteurs d'investissement spécifiques, tels que l'agriculture, le logement et la santé.

Pour permettre une rencontre adéquate entre l'offre et la demande, les projets d'EMAPE peuvent d'abord définir leurs besoins d'investissement. Connaître les besoins du projet d'EMAPE aide les développeurs et les propriétaires du projet à identifier les investisseurs (du côté de l'offre) qui sont les plus susceptibles de répondre à ces besoins. Le flux financier peut être facilité par un intermédiaire. Ensemble, ces trois entités constituent les composantes de la chaîne de valeur de l'investissement. La prise en compte à la fois des perspectives de l'offre et de la demande peut contribuer à améliorer les chances de succès en concentrant la recherche sur le ciblage des financements auprès des investisseurs qui sont adaptés aux besoins et à la capacité de l'entreprise bénéficiaire.

Ce cadre est adapté à l'EMAPE pour cet article et est présenté dans la figure 1.

Le côté de l'offre

L'offre comprend des sources de financement allouées par une communauté diversifiée d'entreprises et d'individus avec une gamme d'objectifs, d'attentes, de conditions et de critères d'investissement.

Du côté de l'offre, on retrouve les investisseurs qui privilégient la finance et qui recherchent des rendements financiers commerciaux, comme les banques ou les fonds d'investissement miniers. Ils opèrent sur une chaîne de valeur d'investissement traditionnelle (voir Figure 1). Les investisseurs qui cherchent à générer un impact positif en plus d'un rendement financier souvent inférieur sont les investisseurs d'« impact d'abord», qui opèrent sur une chaîne de valeur d'investissement d'impact. Le côté de l'offre, avec ses sources potentielles de financement pour l'EMAPE, est étudié plus en détail dans la section 1.1.

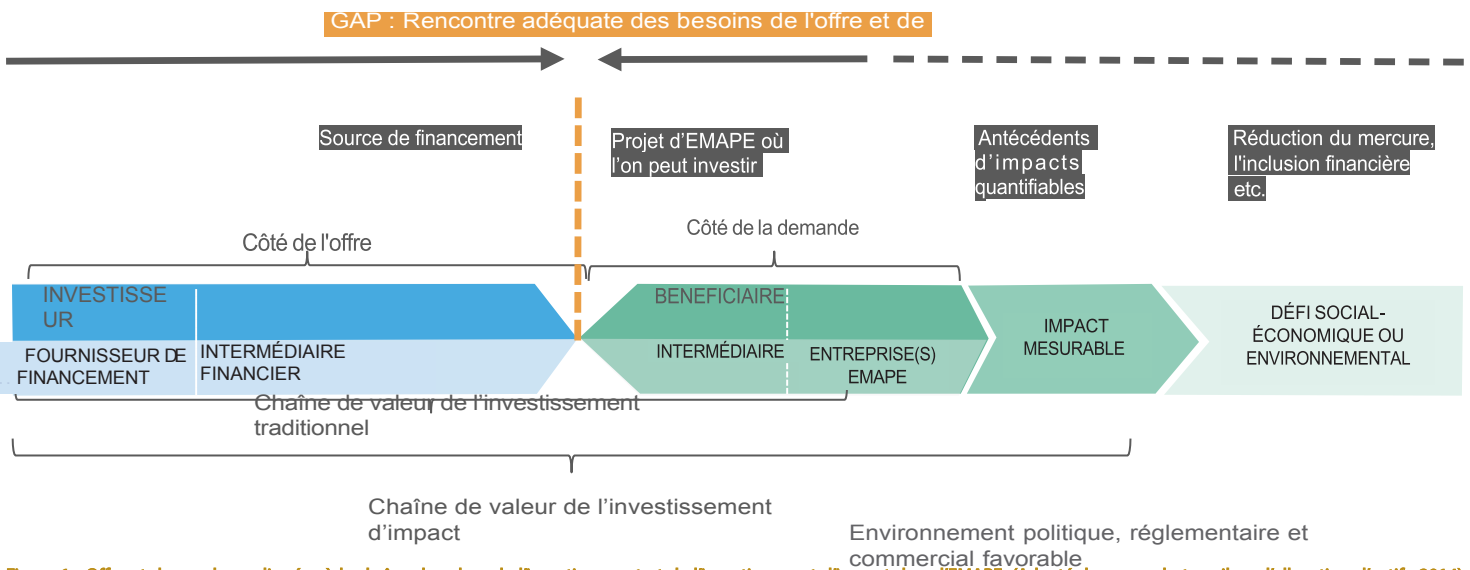


Figure 1 : Offre et demande appliquées à la chaîne de valeur de l'investissement et de l'investissement d'impact dans l'EMAPE. (Adapté du groupe de travail sur l'allocation d'actifs, 2014).

Dans certains cas, un intermédiaire financier, tel qu'une banque locale, fait office de canal de distribution dans le pays permettant aux institutions financières internationales de décaisser les investissements entre plusieurs entités et de soutenir la gestion et l'atténuation des risques d'investissement. Le rôle des intermédiaires financiers peut être particulièrement important pour le secteur EMAPE, qui, sans point de rassemblement, peut être très fragmenté. Un intermédiaire financier peut avoir plus de succès à canaliser des allocations d'investissement plus importantes vers le secteur de l'EMAPE que les investisseurs cherchant à réaliser des investissements directs dans un secteur actuellement nouveau et relativement inconnu des sources de financement formelles.

Le côté de la demande

Le côté de la demande comprend les bénéficiaires d'investissements recherchant des financements pour l'EMAPE. Il peut s'agir d'intermédiaires, tels que des entreprises sociales, notamment des organisations caritatives, des entreprises sociales et des ONG. Il se peut également qu'elles soient elles-mêmes des entreprises d'EMAPE ayant la confiance nécessaire pour rechercher directement des investissements. Les intermédiaires du côté de la demande peuvent être particulièrement utiles pour constituer un portefeuille d'entreprises d'EMAPE dans lesquelles on peut investir ou pour fournir des connaissances spécialisées sur l'EMAPE à des investisseurs potentiels qui manquent généralement d'expertise interne en matière d'EMAPE. Le côté de la demande est examiné à la section 1.2.

Un financement approprié

Une bonne adéquation entre l'offre et la demande ne sera trouvée que s'il y a un alignement entre les besoins d'investissement et la capacité du projet d'EMAPE recherchant un financement avec les besoins et les attentes de l'investisseur qui le fournit. Lorsqu'une correspondance est trouvée, le financement est « approprié ». Certains financements sont tout simplement inappropriés pour l'EMAPE. À titre d'exemple, un investisseur ayant pour mandat d'investir un minimum de 1 million de dollars américains alors que les besoins d'investissement totaux d'un groupe d'entreprises d'EMAPE s'élèvent à 150 000 dollars américains ne considérerait pas le projet d'EMAPE comme projet où il peut investir. Pour donner aux projets d'EMAPE un aperçu des considérations des investisseurs et être mieux équipés pour identifier le financement approprié, les considérations courantes pour un investissement sont examinées dans la section 1.3.



ENCADRÉ 1 : EMAPE, banques et accès aux services financiers

De nombreuses communautés marginalisées, y compris un grand nombre de communautés EMAPE, ont désespérément besoin d'améliorations sociales, économiques et environnementales menées par les entreprises, mais ne disposent même pas de services bancaires (Figure 2). En effet, 1,7 milliard d'adultes ne sont pas bancarisés selon une étude de Global Findex (2017). Pour que l'EMAPE puisse bénéficier d'un financement formellement réglementé, les bénéficiaires doivent avoir accès à des prestataires de services financiers ou à des intermédiaires par lesquels les fonds d'investissement et les rendements peuvent circuler.

Cependant, l'emprunt formel n'est peut-être pas un moyen habituel d'accéder au financement pour l'EMAPE. Comme cela est courant dans les économies en développement en général, il est plus courant d'emprunter auprès d'amis, de membres de la famille ou d'autres sources semi-formelles ou informelles que d'emprunter auprès d'une institution financière ou via l'utilisation d'une carte de crédit – des services qui ne sont souvent tout simplement pas accessibles. Là où des services financiers formels sont disponibles, les entreprises d'EMAPE peuvent ne pas savoir comment accéder ou utiliser ces mécanismes formels. Des prestataires de services locaux appropriés ou des intermédiaires tiers, tels que des entreprises sociales, peuvent être amenés à fournir des financements et à gérer les remboursements. Ces intermédiaires peuvent également devoir travailler avec les entreprises d'EMAPE pour définir et présenter leurs besoins d'investissement jusqu'à ce que les connaissances financières et commerciales soient renforcées.

L'emprunt formel dans le monde

Les adultes ayant emprunté auprès d'une institution financière ou au moyen d'une carte de crédit au cours de la dernière année (%), 2017

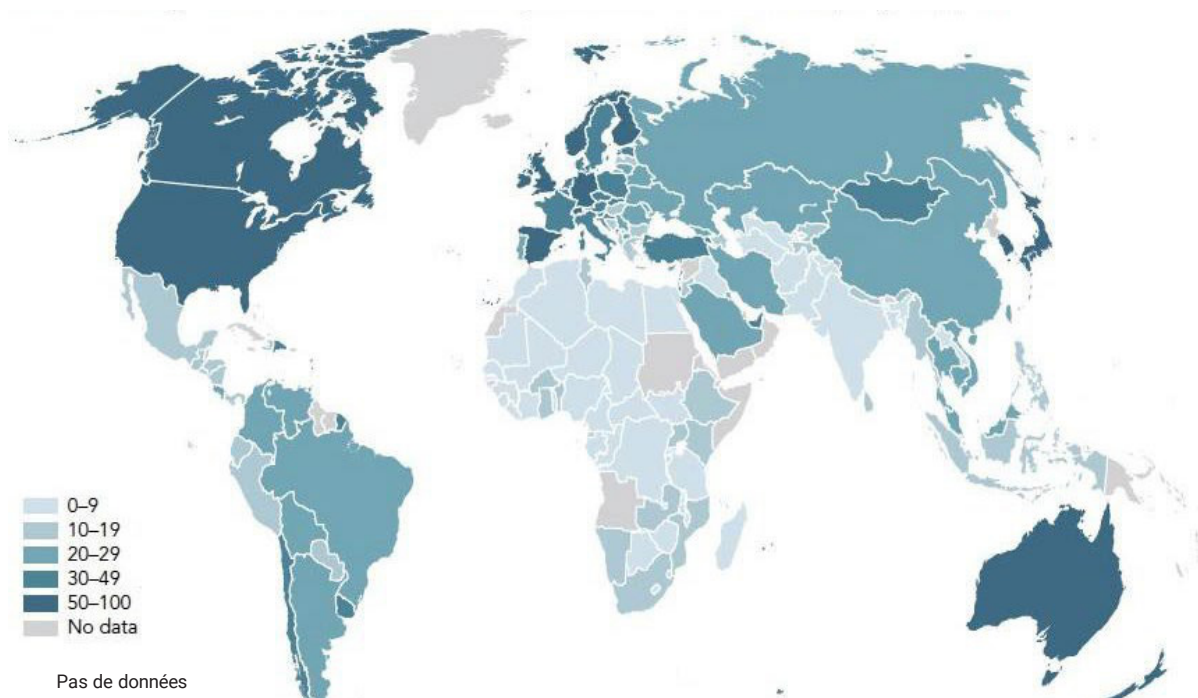


Figure 2 : Pourcentage d'adultes empruntant auprès d'une institution financière ou en utilisant une carte de crédit (Global Findex, 2017).

Même dans les cas où l'EMAPE peut accéder aux services financiers, les demandes de prêt sont souvent rejetées. Dans la région d'exploitation de l'or de Busia en Ouganda, par exemple, plusieurs entreprises d'EMAPE se sont adressées aux banques locales, mais aucune n'a été en mesure d'obtenir des prêts de leur part. Les efforts visant à collaborer avec ces banques concernant la fourniture de services ont suscité peu d'intérêt en raison du risque élevé de défaut perçu et de la mauvaise réputation générale du secteur (Sturmes, 2017). Même si les banques nationales ou locales proposent des prêts à l'EMAPE, il existe peu de preuves suggérant que ce financement est accessible, approprié ou attractif pour l'EMAPE.

Les raisons en sont notamment l'incapacité des entreprises d'EMAPE à répondre aux exigences de garantie, des taux d'intérêt non compétitifs, des conditions de remboursement peu attrayantes (par exemple, l'absence de délai de grâce pour tenir compte des fluctuations saisonnières de la productivité) ou des coûts de conformité prohibitifs pour répondre aux attentes en matière de diligence raisonnable. Des incitations mal alignées signifient qu'à ce jour, les entreprises d'EMAPE ont généralement eu du mal à accéder au financement formel disponible localement (Sofala Partners et BetterChain, 2019).

1.1 Sources de Financement – du côté de l'offre

Pour les besoins de ce document, un paysage complet des sources de financement a été pris en compte pour l'EMAPE, y compris les banques, les investisseurs institutionnels dans l'exploitation de l'or (y compris les fonds miniers de capital-investissement et les fonds d'investissement dans les ressources), les investisseurs en actions non institutionnels, les investisseurs à impact, les acheteurs en aval (ou acheteurs d'or), les sociétés minières, les institutions de financement du développement et les donateurs et subventions. Un bref aperçu des sources de financement envisagées pour leur adéquation potentielle avec l'EMAPE est donné ci-dessous.

Les banques

Les banques accordent des prêts aux entreprises, proposent des produits d'investissement et fournissent des services financiers aux clients. Ils opèrent aux niveaux mondial, national et local et sont responsables des normes et codes de conduite réglementés. Il existe de nombreux types de banques, notamment les banques commerciales privées et les banques coopératives en propriété mutuelle. En fin de compte, les banques sont chargées de gérer les risques liés aux investissements qu'elles gèrent au nom de leurs clients et actionnaires. Ils sont obligés de rechercher les taux de rendement du marché en investissant dans des secteurs à faible risque.

En général, les banques commerciales sont des prêteurs relativement conservateurs. Leurs stratégies d'investissement peuvent être étroitement contraintes par des réglementations et des cadres de gouvernance d'entreprise standardisés, les exigences de conformité pour les processus de diligence raisonnable peuvent ajouter des coûts importants qui sont répercutés sur les entités dans lesquelles ils investissent dans les structures de frais, et la nécessité pour les entités dans lesquelles elles investissent d'avoir une garantie d'actifs durables peut exclure de nombreuses petites entreprises.

Les banques coopératives fonctionnent au service de leurs communautés membres qui sont leurs actionnaires. Souvent, ils ont pour mandat de fournir des services aux petites entreprises. Bien que les banques puissent accorder des prêts aux petites entreprises, il existe à ce jour peu de preuves de leur volonté de prêter à l'EMAPE.

De nombreuses banques d'envergure mondiale investissent dans l'or ou dans l'exploitation aurifère, financent les raffineries d'or ou prennent des participations dans de grandes sociétés minières, font du commerce d'or ou détiennent de l'or physique pour le compte de leurs clients, mais elles n'investissent pas dans l'EMAPE. Le rapport de Sofala Partners et BetterChain publié en 2019 concluait que l'EMAPE avait une « image universellement négative » parmi les banques. D'autres études indiquent que même les banques locales et nationales des pays miniers ne s'engagent pas dans l'EMAPE. Ces institutions perçoivent un lien entre la production d'or à l'échelle non industrielle et le blanchiment de capitaux, auquel il est catégoriquement inacceptable d'être associé. Un manque de familiarité avec l'évaluation ou la compréhension de l'EMAPE en particulier a été signalé, aggravant cette perception négative. Une telle connaissance du fonctionnement des entreprises minières et de leur génération de revenus est fondamentale si les prêteurs responsables de l'argent des clients et des intérêts des actionnaires veulent allouer des fonds au secteur EMAPE.

Même si les banques envisageaient de prêter à l'EMAPE, il convient de noter que les options d'accès aux services financiers formels peuvent même ne pas exister, comme l'explique l'encadré 1 : EMAPE, banques et accès aux services financiers.

Les investisseurs institutionnels dans les mines et dans l'or

Les investisseurs institutionnels – de grandes institutions spécialisées dans l'évaluation, l'investissement et la valorisation de l'exploitation aurifère – ont été pris en compte dans cette recherche, car ils sont habitués à investir dans l'exploitation minière et l'or et, dans de nombreux cas, auront une exposition indirecte à l'EMAPE par le biais de leur investissement principal. Ils peuvent entrer en contact avec l'EMAPE lorsque sa présence présente un risque pour une société minière ou un projet dans lequel ils investissent. À ce jour, l'EMAPE n'a pas été directement considérée comme une opportunité d'investissement par les investisseurs institutionnels.

Les investisseurs institutionnels visent des rendements financiers commerciaux et adhèrent généralement aux normes d'investissement responsable pour atténuer les risques environnementaux et sociaux et répondre aux attentes de leurs clients, mais les questions environnementales et sociales ou les preuves d'impacts positifs sur le développement ne sont pas au cœur de leur stratégie.

Bien qu'ils ne soient généralement pas encore motivés à s'engager dans l'EMAPE, cela pourrait changer à mesure que le mouvement d'approvisionnement responsable et d'investissement d'impact prend de l'ampleur et devient courant. Ils peuvent investir dans l'EMAPE en tant que responsabilité d'entreprise ou encourager les investissements responsables dans l'EMAPE par les grandes sociétés minières dans lesquelles ils investissent directement. De plus amples informations sur les investisseurs en capital-investissement et les fonds d'investissement dans les ressources sont incluses dans l'encadré 2.

Les investisseurs individuels

Certains investisseurs sont des individus investissant directement ou des groupes d'individus fonctionnant en consortium et investissant par l'intermédiaire d'un point de rencontre. Comme il s'agit d'investisseurs en actions non institutionnels, il pourrait être plus difficile d'obtenir des informations sur la source de financement. Ce groupe est très large et peut contenir certaines personnes qui s'efforcent de générer des rendements financiers grâce à des investissements « responsables », en atténuant les risques et en recherchant largement des résultats d'impact, et il peut être une bonne source d'investissement dans l'EMAPE.

ENCADRÉ 2 : Investir dans l'or – un bref historique

L'or a servi de réserve de valeur et a été largement échangé comme monnaie pendant des milliers d'années avant de devenir le secteur d'investissement bien établi qu'il est aujourd'hui. Suite à l'introduction du papier-monnaie en Europe à partir du XVII^e siècle, le Gold Standard a été établi, créant essentiellement du papier-monnaie adossé à l'or. L'Angleterre a été le premier pays à adopter le Gold Standard, en 1821, mais il est devenu plus largement utilisé lorsque l'International Gold Standard a été créé en 1871, la plupart des pays l'ayant adopté en 1900, à l'exception de la Chine et de plusieurs pays d'Amérique centrale (WGC, 2019a).

Les principales monnaies sont restées adossées à l'or et, entre 1944 et 1971, les taux de change entre ces monnaies et l'or ont été contrôlés dans le cadre des accords de Bretton Woods. En 1971, les États-Unis se sont retirés unilatéralement de l'accord et ont converti le dollar américain en monnaie fiduciaire, qui n'est plus adossée à la valeur intrinsèque de l'or. D'autres monnaies ont emboîté le pas, mettant fin au Gold Standard. Toutefois, les banques de réserve détiennent encore d'importants stocks d'or, auparavant utilisés comme garantie contre leur monnaie, et elles restent d'importants acheteurs et vendeurs de métal précieux.

L'or est toujours considéré comme une valeur refuge. Il s'agit d'un actif physique dont l'offre est limitée et, une fois extrait, il ne peut pas être détruit et reste donc en circulation. De plus, il est considéré comme un actif non corrélé. Le prix de l'or n'est pas directement déterminé par les conditions économiques plus larges et n'évolue donc pas nécessairement dans la même direction que le reste du marché. Il constitue donc une couverture naturelle au sein d'un portefeuille diversifié.

Il existe de nombreuses façons d'investir dans l'or. L'investissement privé dans l'or physique se fait généralement sous forme de bijoux ou de lingots et de pièces de monnaie. Les investisseurs institutionnels dans l'or sont de grandes institutions spécialisées dans l'évaluation, l'investissement et la valorisation de l'exploitation aurifère, notamment les banques commerciales, les fonds d'investissement dans les ressources et les fonds miniers de capital-investissement. Ils proposent ensuite des produits d'investissement. L'opportunité d'investir dans l'exploration et la production d'or physique s'oppose à d'autres voies moins risquées permettant aux investisseurs de s'exposer à l'or.

Le *World Gold Council* (WGC) estime qu'un peu plus de six milliards et demi d'onces (190 000 tonnes) d'or ont été extraites au cours de l'histoire et disponibles sur le marché. La production annuelle d'or des mines est d'environ 80 millions d'onces par an, augmentant ainsi le stock total disponible d'environ 1 pour cent par an. Les bijoux, réserve de richesse dans de nombreuses cultures, représentent près de la moitié de ce stock total d'or, soit 48 %, les investissements privés représentant 21 %. Les réserves de la Banque Centrale représentent 17 % supplémentaires et les 14 % restants comprennent l'utilisation industrielle, en particulier l'électronique, et l'or dont l'utilisation n'est pas comptabilisée (WGC, 2019b).

À suivre

ENCADRÉ 2 : Investir dans l'or – un bref historique (suite)

Les Investisseurs particuliers

Les investisseurs particuliers sont des investisseurs individuels qui valorisent l'or à la fois pour sa valeur inhérente mais aussi pour son lien émotionnel, en particulier dans le cas des bijoux. La bijouterie constitue le plus grand marché pour l'or physique, même si la demande fluctue en fonction du prix de l'or. La plus forte augmentation de la demande ces dernières années a été l'achat d'or physique pour l'investissement privé. Traditionnellement, les investisseurs achètent des lingots et des pièces de monnaie, qui sont souvent conservés dans les coffres-forts des banques. L'introduction récente des fonds négociés en bourse (ETF ou *Exchange-Traded Funds*) adossés à l'or a offert aux investisseurs une exposition directe à l'or sans les coûts et les défis liés au stockage du métal physique. Les produits d'investissement en or physique, les ETF et les investissements de détail constituent un marché en croissance.

Investissement en capital-investissement

Les investisseurs ont également cherché à s'exposer à l'or en investissant dans des actions, en achetant des actions de sociétés minières aurifères, qu'il s'agisse d'explorateurs, de développeurs ou de producteurs. Avant les ETF, l'investissement en actions constituait un moyen plus simple d'obtenir une exposition à l'or que l'achat du métal physique et présentait l'attrait supplémentaire de fournir un effet de levier d'investissement – le recours à la dette pour acquérir des actifs. Les explorateurs d'or offrent aux investisseurs des rendements améliorés grâce au succès de l'exploration, tandis que les producteurs devraient offrir des marges d'exploitation accrues dans un marché de l'or en hausse. En réalité, le risque d'exploration est très élevé et, même si de véritables découvertes peuvent générer des rendements spectaculaires, ceux-ci sont rares. En outre, au cours des dernières décennies, la hausse des marchés de l'or s'est généralement accompagnée d'une augmentation des coûts d'investissement et d'exploitation, compensant ainsi toute croissance des marges. Les rendements des investissements dans les actions aurifères ont été, au cours des dernières décennies, généralement médiocres et, couplés à l'accessibilité des ETF, ont conduit à une fuite des capitaux du secteur.

Les fonds de capital-investissement (PE ou *Private Equity*) reçoivent des engagements d'un petit nombre d'investisseurs, appelés commanditaires, contre un mandat d'investissement. Ils investissent dans des sociétés minières, y compris des sociétés aurifères, pour une participation au capital. Le commandité, ou le gestionnaire du fonds, identifiera les opportunités d'investissement, présentera le dossier d'investissement aux commanditaires, puis prélèvera du capital auprès des commanditaires pour effectuer les investissements initiaux et ultérieurs. Les commandités reçoivent des frais de gestion et des intérêts reportés, qui représentent normalement une proportion fixe de la surperformance au-dessus d'un rendement annuel généralement de 8 à 15 %. Les fonds de capital-investissement détiennent normalement moins de participations, peut-être dix, mais détiennent des positions plus importantes et peuvent investir dans des sociétés cotées ou privées. Lorsque le fonds PE détient une position importante, il peut avoir le droit de nommer des représentants au conseil d'administration de la société dans laquelle il investit. Généralement, les fonds de capital-investissement ont une durée de vie fixe de sept à dix ans avec une période d'investissement initiale suivie d'une période de réalisation pendant laquelle les positions doivent être vendues. Les fonds de capital-investissement investiront dans une gamme de stratégies incluant des sociétés à différents stades de maturité. Certains investiront dans des sociétés plus avancées qu'ils espèrent pouvoir quitter, éventuellement par le biais d'acquisitions par des sociétés plus grandes. Certains fonds PE sont des fonds de capital-risque (VC ou *Venture Capital*). Ces fonds investissent dans des entreprises jeunes, pas forcément avancées. Les investissements EMAPE peuvent être considérés comme de jeunes entreprises et pourraient attirer des fonds de capital-risque.

Resource Investment Funds

Les fonds d'investissement axés sur l'or ou axés sur les ressources offrent aux investisseurs recherchant une exposition aux actions aurifères un portefeuille d'actions aurifères géré par un professionnel de l'investissement (WGC, 2019c). Les fonds d'investissement dans les ressources investissent dans des sociétés de ressources naturelles, y compris des sociétés minières aurifères cotées en bourse. Les fonds d'investissement dans les ressources peuvent être l'une des nombreuses structures, notamment les fiducies d'investissement, les sociétés d'investissement à capital variable ou les sociétés d'investissement à capital variable. Le capital est levé pour le fonds, généralement par l'émission d'actions, et ce capital est ensuite déployé dans le cadre d'un mandat d'investissement clair. Généralement, les fonds d'investissement prendront des positions minoritaires dans les actions cotées et peuvent avoir des restrictions sur le nombre d'investissements, le pourcentage de la société qu'ils détiennent, la taille de la société, la région géographique, le stade de développement et les matières premières. Les fonds de ressources typiques diversifieront le risque d'investissement en détenant un certain nombre de positions, normalement au moins vingt. Ces positions sont détenues dans des entités cotées en bourse et représentent des proportions relativement faibles du capital social de la société dans laquelle nous investissons, de sorte que la position peut être facilement négociée au prix du marché. Le portefeuille de positions sera souvent acheté et vendu directement sur un marché de négociation ou une bourse et le fonds cherchera à surperformer le marché ou un indice de référence spécifique et à attirer de nouveaux investisseurs, augmentant ainsi la taille du fonds au fil du temps. Les fonds n'ont souvent pas de durée de vie fixe. Les gestionnaires de fonds recevront généralement des frais de gestion basés sur le total des actifs sous gestion et une commission de performance qui correspond à une proportion de la surperformance du fonds par rapport à un indice de référence ou à un indice.

Investisseurs d'impact

L'investissement d'impact est un produit financier socialement responsable qui nécessite la génération d'un rendement financier mais aussi, et surtout, d'un impact social, économique et environnemental positif mesurable attribuable à l'investissement. L'investissement d'impact est dominé par des gestionnaires de fonds dédiés, qui représentent les deux tiers de la communauté des investisseurs d'impact, tandis que les fondations, les institutions de financement du développement, les bureaux familiaux, les particuliers fortunés et un petit nombre de fonds de pension constituent le reste.

Les investisseurs d'impact cherchent à générer et à mesurer l'impact de leurs investissements. Cela peut être façonné par les Objectifs de Développement Durable des Nations Unies, par exemple, ou aligné sur des normes mondiales telles que IRIS+4 développées par le Global Impact Investigué Network (GIIN), ou des mesures développées en interne par exemple (GIIN, 2019a&b).

À ce jour, les preuves d'un engagement des investisseurs à impact envers l'EMAPE sont limitées. Les investisseurs d'impact ne sont pas nécessairement des preneurs de risques et ne sont donc pas toujours ouverts aux nouveaux secteurs d'investissement tels que l'EMAPE, même s'ils présentent

effectivement un potentiel d'impact. Des opportunités de projets à haut risque et à fort impact peuvent toutefois être trouvées parmi les investisseurs plus tolérants au risque, souvent des particuliers fortunés (HNWI) ou des bureaux familiaux. Les HNWI et les bureaux familiaux ont la flexibilité nécessaire de suivre leurs intérêts d'investissement individuels, ainsi que la capacité d'investir les sommes relativement faibles appropriées pour des concepts précoces non éprouvés. Par exemple, ceux qui incluent la préservation du capital dans leur portefeuille ciblent les opportunités d'investissement axées sur l'impact (pour lesquelles aucun rendement financier n'est requis) avec un degré de tolérance au risque plus élevé que ceux qui ne le font pas (voir Figure 3). Plus de détails sur l'investissement d'impact et l'examen du potentiel d'acceptation de l'EMAPE sont présentés dans l'encadré 3.

Les sociétés minières

Les sociétés minières sont connues pour investir dans l'acquisition de petites sociétés minières ou dans des projets d'exploration, ainsi que pour investir dans des entreprises communautaires par le biais de fonds de développement communautaire afin d'augmenter les initiatives de responsabilité sociale des entreprises. Traditionnellement, les initiatives de responsabilité sociale des entreprises sont financées par des budgets philanthropiques, mais on constate une évolution notable vers davantage d'initiatives du secteur privé utilisant des fonds d'investissement communautaires. Il y a une reconnaissance croissante de l'opportunité pour les sociétés minières de constituer une voie d'investissement dans l'EMAPE, et de l'analyse de rentabilisation pour elles de le faire. Un observateur note que « Glencore, Ivanhoe et Barrick affirment régulièrement que la présence de mineurs illégaux sur leurs propriétés est l'un de leurs plus grands défis » (Salie, 2019). Il est de plus en plus reconnu que travailler avec l'ASM ou investir dans celle-ci peut être une solution à ce défi. Certains producteurs d'or, comme b2gold (2018), incluent des stratégies d'exploitation minière artisanale dans leurs rapports sur le développement durable et reconnaissent la nécessité de s'engager avec ces parties prenantes en soutenant des moyens de subsistance alternatifs. D'autres ont cherché à coexister avec l'EMAPE légitime en autorisant l'exploitation minière dans leurs concessions minières, comme Newmont l'a fait au Suriname (Newmont, 2017). Les sociétés minières peuvent fournir des solutions provisoires pour investir dans l'EMAPE et contribuer au progrès du secteur en l'absence d'autres sources de financement.

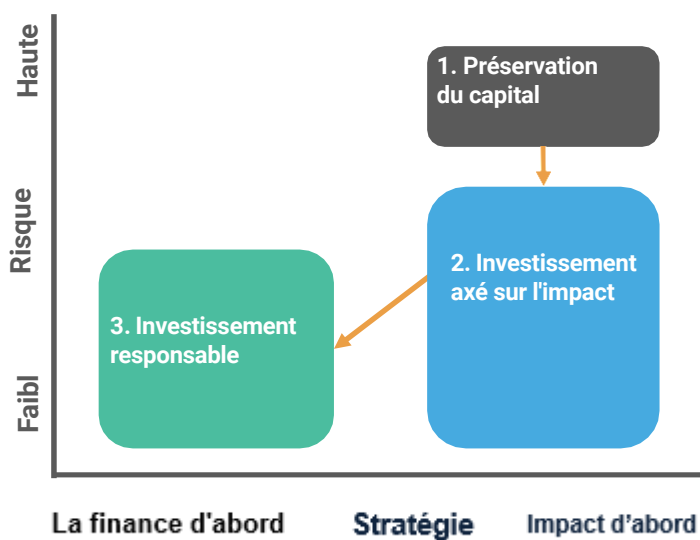


Figure 3 : Stratégie de portefeuille d'investissement d'impact démontrant un exemple de stratégie d'investissement d'impact équilibrant différents objectifs sur l'ensemble du spectre risque/rendement (adapté de Ceniath, 2018).

4 <https://iris.thegiin.org>

ENCADRÉ 3 : Investir dans l'impact et le potentiel de l'EMAPE

L'investissement d'impact se développe ; selon les estimations, 77,4 milliards de dollars américains étaient sous gestion en 2015 et ce montant devrait atteindre les 2 000 milliards de dollars américains d'ici la fin de 2025 (Martin & Lohin 2017). Malgré cette disponibilité importante de financements à impact, le montant investi est limité par le volume de projets où on peut investir correspondant aux besoins des investisseurs (Phillips et Johnson, 2019).

De nombreux investisseurs à impact interrogés dans le cadre de cet article ont souligné le manque de projets disponibles pouvant investir et ayant un impact (ou flux de transactions), ce qui constitue une contrainte à la mobilisation de financements axés sur l'impact. L'investissement d'impact est relativement jeune et, comme l'a déclaré Amit Bouri, PDG du *Global Impact Investment Network*, « les capitaux et les transactions ne sont pas connectés comme ils devraient l'être (Financier Worldwide, 2017).

La portée des investisseurs d'impact n'est pas également répartie. Le capital d'investissement d'impact est géographiquement concentré. Une étude récente de GIIN, un groupe industriel d'investissement d'impact, indique qu'en 2019, 72 % des groupes d'investissement d'impact ont leur siège aux États-Unis, au Canada et en Europe, et 59 % d'entre eux détiennent plus de 75 % de leurs actifs sur les marchés développés.

Il s'agit d'un secteur d'une grande diversité, avec une multitude d'instruments d'investissement qui ne se limitent pas à la dette. En effet, le capital-investissement et l'investissement en actifs réels représentent respectivement 17 % et 25 % du secteur de l'investissement à impact, et les obligations à impact social gagnent du terrain (Martin & Lohin 2017).

Il existe d'énormes quantités de financements à impact disponibles pour les petites et moyennes entreprises. Souvent, cet argent est absent là où il est sans doute le plus nécessaire : dans les secteurs d'investissement à impact émergents ou négligés (Bannick et Goldman, 2012a). Au lieu de cela, il est réservé aux « échelles de marché », ceux qui investissent dans des secteurs d'investissement bien établis où les investissements peuvent être réalisés à plus grande échelle. En conséquence, la taille moyenne des transactions peut dépasser la capacité et les besoins de certains projets d'EMAPE qui, au début, ne nécessiteraient que quelques centaines de milliers de dollars pour investir dans l'équipement.

Le GIIN rapporte que la taille moyenne des transactions en 2018 s'élève à 3,6 millions de dollars américains lorsque les taux de rendement du marché sont ciblés, et à 1,2 million de dollars américains pour les investissements ciblant des taux de rendement inférieurs à ceux du marché. Pour surmonter cette inadéquation dans la taille des transactions, un intermédiaire tel qu'une entreprise sociale ou un groupe de finance sociale peut faciliter plusieurs petits investissements dans des projets d'EMAPE. La majorité de ces investisseurs recherchent des concepts éprouvés qui peuvent produire à la fois un impact mesurable et des taux de rendement du marché à grande échelle, et l'EMAPE n'a pas encore démontré ces attributs.

Actuellement, l'investissement à impact (tel que défini par GIIN, 2019) relève des secteurs suivants : microfinance énergétique ; Services financiers (hors microfinance) ; Alimentation et agriculture ; WASH (eau, assainissement et hygiène) ; Logement ; Soins de santé ; Sylviculture ; Infrastructure ; Éducation ; Fabrication ; TIC ; Arts et culture ; et Autres (y compris l'immobilier, le commerce de détail, le développement communautaire et les allocations multisectorielles).

La finance d'impact n'est actuellement généralement pas « favorable au secteur minier ». De nombreux investisseurs à impact se méfient publiquement et pointent du doigt le secteur comme étant indissociable de la pollution et des impacts sociaux négatifs. Ce sentiment peut s'expliquer en partie par le manque de familiarité avec le secteur minier du point de vue des investisseurs ayant un faible appétit pour le risque. Même les investisseurs les plus sceptiques reconnaissent qu'il existe des « bons » et des « mauvais » acteurs dans chaque secteur et que l'exclusion catégorique de secteurs entiers va à l'encontre de l'objectif d'encourager de meilleures pratiques de la part des entreprises individuelles.

La majorité des investissements d'impact sont destinés à des secteurs d'impact bien établis, tels que l'agriculture. Les secteurs d'intervention ne sont cependant pas gravés dans le marbre. Le GIIN rapporte qu'un secteur émergent d'investissement à impact est « l'investissement pour les réfugiés ». L'investissement dans les communautés de personnes déplacées, afin de favoriser l'impact grâce à la création d'entreprises durables, a été encouragé par le *Refugee Investment Network*⁵, créé en 2018, qui a mis en place l'infrastructure nécessaire pour permettre les flux de capitaux d'investissement d'impact. Cela montre le potentiel d'un changement relativement rapide au sein de la communauté de l'investissement d'impact. Cela montre également que les groupes perçus comme « transitoires » ou à haut risque peuvent surmonter leur perception négative avec le soutien approprié pour devenir des groupes ayant un fort potentiel d'investissement (Kluge et Docking, 2019).

5 <https://refugeeinvestments.org>

À suivre

ENCADRÉ 3 : Investir dans l'impact et le potentiel de l'EMAPE (suite)

Bien que l'EMAPE puisse actuellement être perçue comme un risque élevé dans la communauté de l'investissement d'impact, il ne faut pas oublier que le risque est inhérent à tout investissement d'impact, et qu'il faut donc prendre soin de distinguer les risques généraux des risques propres à l'EMAPE. Les risques généraux qui peuvent constituer des obstacles à l'investissement d'impact sont résumés par le *Global Impact Investing Network* (GIIN), 2019) et classés par ordre de gravité dans la figure 4. Lorsque l'entité faisant l'objet d'un investissement peut démontrer la présence d'une équipe de direction solide, cela peut atténuer les préoccupations concernant les risques généraux, ainsi que les problèmes spécifiques associés à l'EMAPE, tels que l'utilisation du mercure.

Le nombre de répondants à chaque option est indiqué au-dessus de chaque colonne ; Certains répondants ont choisi « Incertain(e) / Sans objet » et ne sont pas inclus. Classé en fonction du pourcentage de personnes qui ont sélectionné un « risque grave ».

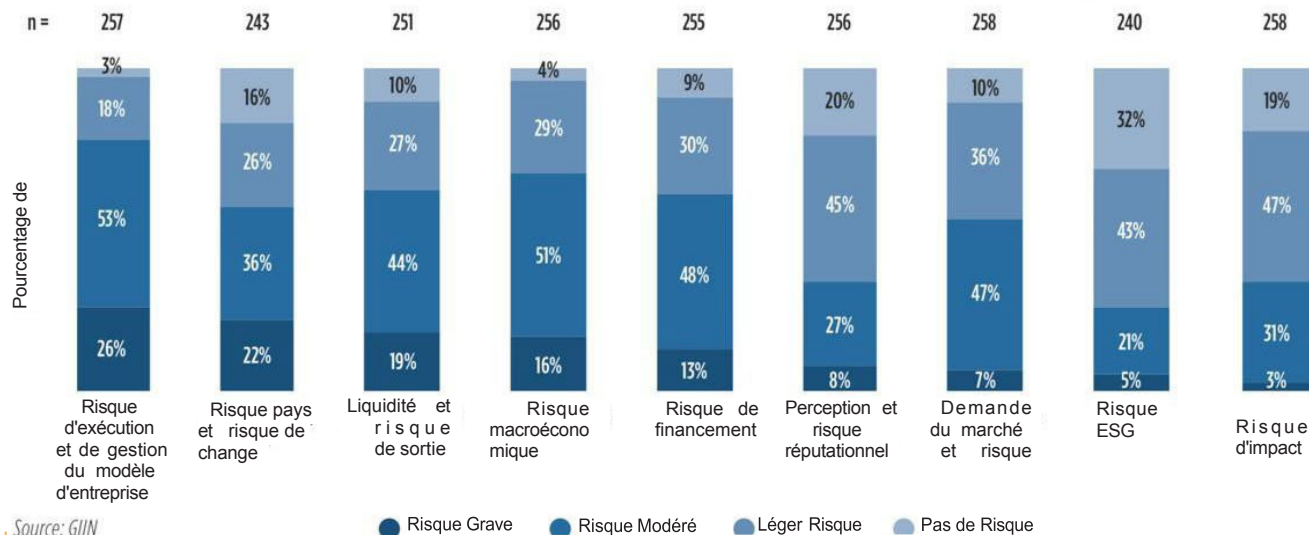


Figure 4 : Contribution au risque dans les portefeuilles d'investissement à impact (GIIN, 2019)

Les acheteurs en aval (raffineries où commerçants de matières premières)

Bien que les acheteurs en aval – ou acheteurs d'or physique – ne soient pas traditionnellement des investisseurs dans les entités minières aurifères, ils concluent des accords de redevances ou de flux, dans lesquels un paiement anticipé est effectué en échange du droit d'acheter l'or futur produit par cette mine, souvent à prix réduit. Récemment, les entreprises du secteur intermédiaire et en aval ont manifesté un intérêt croissant pour l'origine de l'or et certaines s'engagent activement dans l'EMAPE par le biais d'accord de diffusion en flux continu et de préfinancements. D'autres acheteurs ont adopté une approche de non-engagement, poussés par les pressions des ONG et le risque de non-conformité par inadvertance (SwissInfo, 2019). On estime qu'au Pérou seulement, de l'or d'une valeur de 1,8 milliard de dollars est exporté chaque année à partir de mines illégales, souvent liées à la déforestation et à la pollution par le mercure et les questions liées aux droits de l'homme (Dupraz-Dobias, 2014).

On réalise cependant de plus en plus que le boycott de l'EMAPE n'est pas une solution. Il existe plutôt une opportunité pour les raffineries et les marques en aval de s'engager dans l'EMAPE et, ce faisant, de nettoyer leur chaîne d'approvisionnement et de répondre aux attentes de normes toujours plus strictes en matière d'approvisionnement responsable et transparent.

En tant qu'investisseurs dans la production d'or, les acheteurs ont des motivations différentes de celles des investisseurs qui recherchent des rendements financiers. Plutôt que de rechercher des taux de rendement supérieurs à ceux du marché, ils pourraient être disposés à investir dans l'EMAPE, en ciblant la préservation du capital, en échange d'un accès à l'or extrait de manière responsable et d'une plus grande influence sur les performances ESG de leur approvisionnement en amont. D'autres leviers politiques influençant ce secteur comprennent les exigences de la *London Bullion Market Association* (LBMA), le respect du devoir de diligence de l'OCDE et une surveillance croissante de la part des fabricants et même des consommateurs.

Le financement de la chaîne d'approvisionnement, dans lequel les acheteurs de biens accordent un crédit à court terme aux vendeurs de biens pour le fonds de roulement, est un secteur en croissance (BSR, 2018), mais peut être plus adapté aux entités de financement tierces. Les acheteurs ne sont pas des « investisseurs » formels et ne sont pas les mieux placés pour financer directement l'EMAPE à long terme, mais à court et moyen terme, ils pourraient apporter une contribution significative au renforcement de l'EMAPE en tant que secteur d'investissement en l'absence d'autres sources de financement.

Institutions de financement du développement

Les institutions de financement du développement (IFD) existent pour investir dans des projets qui contribuent à leur objectif de développement, à savoir lutter contre la pauvreté et contribuer à la croissance économique dans les pays moins développés (Bannick et Goldman 2012a). En théorie, ils devraient être bien adaptés pour investir dans l'EMAPE, mais le montant de leur investissement obligatoire est généralement bien supérieur aux exigences des projets d'EMAPE. De plus, ces entités sont sensibles au risque réputationnel et exigent très souvent que les normes de performance de l'SFI soient respectées (Sofala Partners et BetterChain, 2019). L'engagement n'est cependant pas totalement absent, comme en témoigne la Banque néerlandaise de développement, FMO, qui a permis le démarrage du projet *The Impact Facility for Sustainable Mining*

*Communities*⁶ en fournissant un financement de démarrage pour créer cette entreprise spécialisée dédiée à l'investissement dans l'EMAPE. Un autre exemple se trouve au Nigéria, où la *Bank of Industry* a collaboré avec le ministère des Mines pour créer le « Fonds de soutien au financement des mineurs artisanaux et à petite échelle (ASM) nigériens » afin de

Financement des donateurs et des subventions

Les subventions ou les financements de donateurs peuvent provenir de fonds fiduciaires, d'associations caritatives, de fondations ou d'agences donatrices, dont beaucoup s'engagent dans l'EMAPE. Ces bailleurs de fonds cherchent désormais à lier l'intégration de partenaires commerciaux ou de capitaux à leurs objectifs de financement. Il y a une reconnaissance croissante de l'importance de veiller à ce

fournir des prêts à court terme ou des fonds de roulement à l'ASM (Leadership Newspaper, 2017)

que l'argent des donateurs ne soit pas piégé dans la résolution d'une défaillance du marché, mais se concentre plutôt sur la catalyse de solutions économiquement viables qui soient durables au-delà de la durée de vie de la subvention (Bannick et Goldman, 2012a). Bien que ces entités ne s'attendent généralement pas à ce que leur capital soit restitué, certaines se lanceront dans des investissements liés aux programmes (ILP). Les ILP sont des investissements réalisés par des associations caritatives ou des fondations pour faire avancer leur stratégie programmatique, mais ils sont différents du modèle philanthropique traditionnel. On s'attend à ce que le capital principal soit restitué avec ou sans un taux d'intérêt supplémentaire inférieur à celui du marché. Le retour financier est secondaire par rapport à la poursuite de la mission d'impact.

1.2. Projets d'EMAPE – Le côté de la demande

La demande a un rôle clé à jouer pour attirer des financements auprès des investisseurs (Brown et Norman, 2011). Pour jouer efficacement leur rôle du côté de la demande, les propriétaires d'EMAPE et les développeurs de projets doivent comprendre leur propre capacité à accepter des financements commerciaux, leurs propres besoins d'investissement et les conditions dans lesquelles ils peuvent et ne peuvent pas engager un investisseur. Une fois cette compréhension atteinte, la demande peut mieux participer à la conception des conditions d'investissement et articuler efficacement une proposition d'investissement aux sources potentielles de financement .

Enfin, les investisseurs investissent dans les individus. Ils confient leur argent à des particuliers ou à des équipes de direction. Leur volonté d'investir dépendra en grande partie de la confiance qu'ils auront dans la capacité de leur contrepartie à rembourser un prêt ou à générer des bénéfices.

⁶ <https://impactfacility.com>

Composition du côté de la demande

Le côté demande de l'EMAPE comprend les entreprises ou les intermédiaires de l'EMAPE, qui agissent comme des points de rassemblement pour canaliser les investissements vers l'EMAPE.

Les entreprises d'EMAPE sont diverses. Il n'existe pas de définition universelle. De par sa nature, le secteur est peu consolidé. Il peut y avoir de nombreuses entreprises éloignées les unes des autres ou, dans certains cas, formant des grappes dans des régions minéralisées. Les entreprises d'EMAPE peuvent être des coopératives gérées collectivement, contrôlées par un groupe d'investisseurs locaux ou détenues par des particuliers. Les effectifs varient de quelques dizaines à plusieurs milliers d'individus, qui peuvent être itinérants ou, à l'inverse, bien implantés dans la communauté locale. Les opérations peuvent être concentrées sur des gisements souterrains ou à ciel ouvert, ou sur de l'or alluvionnaire. La capacité des entreprises d'EMAPE varie également dans leur application de la technologie disponible, leurs connaissances techniques, leurs connaissances financières et leur capacité à gérer les problèmes environnementaux et sociaux autour de leurs opérations.

Si un investissement n'est pas réalisé directement dans une entreprise EMAPE, il peut être acheminé par un intermédiaire. Les intermédiaires peuvent se situer du côté de l'offre ou de la demande de la chaîne de valeur de l'investissement. Par exemple, une banque locale soutenue par une IFD peut accorder des prêts à l'EMAPE à partir d'un fonds de prêt spécifique. Les intermédiaires du côté de la demande entrent en grande partie dans la catégorie des entreprises sociales, notamment les ONG, les associations caritatives et les entreprises sociales. Ils collectent des fonds pour des projets d'EMAPE en développant et en proposant une opportunité d'investissement à un investisseur d'impact, par exemple. Les intermédiaires peuvent être des points de rassemblement efficaces pour développer des portefeuilles d'investissement comprenant plusieurs entreprises d'EMAPE. Une telle réunion ou regroupement est souvent nécessaire si l'on travaille avec de petites entreprises, car les allocations de capital de plusieurs centaines de milliers de dollars (comme celles généralement requises par les projets d'EMAPE) sont considérées comme non rentables par les investisseurs. Le coût du financement – diligence raisonnable, suivi, rapport et recouvrement des remboursements – est élevé par rapport au rendement financier total potentiel d'allocations relativement faibles à des entreprises individuelles.

Capacité du côté de la demande

Finalement, les investisseurs investissent dans les gens. Ils confient leur argent à des particuliers ou à des équipes de direction. Leur volonté d'investir dépendra en grande partie de la confiance qu'ils auront dans la capacité de leur contrepartie – une entreprise EMAPE par exemple, ou l'intermédiaire représentant cette entreprise – à rembourser un prêt ou à générer des bénéfices. Un projet d'EMAPE est bien placé s'il est capable d'évaluer sa propre capacité de gestion, de comprendre comment sa capacité pourrait être perçue par les investisseurs et d'articuler cette capacité du côté de l'offre. Comprendre les limites de sa capacité organisationnelle aidera un projet d'EMAPE à cibler des sources de financement adaptées à sa situation et minimisera le risque d'attentes inadéquates entre l'investisseur et l'entité bénéficiaire.

La capacité financière est également importante et variera selon les entreprises d'EMAPE et les intermédiaires. Les entreprises d'EMAPE ne connaissent peut-être que les prêteurs locaux et ont des connaissances financières limitées et de faibles besoins d'investissement, incapables de gérer des prêts importants. Cependant, la capacité financière et les besoins d'investissement des entreprises d'EMAPE viables évolueront à mesure que leurs activités se développeront et ce déficit de capacité peut, dans l'intervalle, être comblé par des intermédiaires. Un intermédiaire bien établi peut être en mesure de gérer des prêts d'un million de dollars ou plus avec une expérience et des capacités en matière de gestion de fonds. Les intermédiaires capables de démontrer leurs compétences financières et techniques aux investisseurs potentiels et de parler le langage des investisseurs peuvent réussir à accéder au financement au nom de l'EMAPE.

Besoins et conditions d'investissement

Les besoins d'investissement dans l'EMAPE sont très variables et dépendent d'aspects de la nature de l'entreprise minière, tels que la taille de l'exploitation et sa capacité organisationnelle. Une exploitation minière artisanale ou de petite taille, par exemple, pourrait bénéficier considérablement d'un investissement de 10 000 dollars américains pour acheter une pompe permettant d'extraire l'eau d'une fosse minière inondée, tandis que 1,5 million de dollars américains pourraient être nécessaires pour l'équipement d'un centre de traitement desservant plusieurs entreprises d'EMAPE.

Besoins d'investissement	Coût USD	Local ou Importé	Explication
Compresseur	15,000	Local	Améliore la productivité en forant à l'aide d'air comprimé pour dynamiter et désintégrer plus facilement les roches afin d'accéder aux zones de minerai à haute teneur.
Pompe à eau de boue	3,530	Local	Une pompe à eau présente des avantages à la fois pour la sécurité et la réduisant le niveau d'eau dans les puits ou les galeries pour permettre des travaux plus sûrs. Il peut alors permettre de continuer à travailler pendant les profondeurs qui seraient autrement inaccessibles ou dangereuses.
Rocher portatif forer	7,500	Importer	Améliore la productivité grâce à une capacité accrue d'explorer et de cibler les zones souterraines à haute teneur.
Générateur	11,300	Local	Améliore la productivité grâce à une source d'alimentation fiable.
Broyeur à boulets	8,000	Local	Un broyeur à boulets broiera efficacement les roches aurifères en poudre et remplacera le concassage manuel qui est lent et moins précis.
Gold kacha	3,000	Importer	Les équipements de concentration centrifuge, tels que le Gold Kacha, remplacent les écluses dans le processus de concentration et favorisent l'élimination du mercure. Non seulement ce processus prend beaucoup moins de temps que les écluses traditionnelles, mais il peut également augmenter la récupération jusqu'à 95 % lorsqu'il est utilisé par du personnel formé.
Table vibrante	13,000	Importer	La table vibrante fonctionne en synergie avec l'équipement de concentration pour séparer les particules d'or du concentré d'or, ce qui permet l'élimination du mercure par la fusion ultérieure du concentré final.
Treuil	15,000	Local	Un treuil est utile pour hisser les stériles et le minerai du sous-sol jusqu'au sommet de la fosse, ce qui permet le développement de la fosse et l'amélioration de la sécurité.
Frais de dédouanement et de transport du matériel	TBD alloué.	n/a	Un budget pour les frais de dédouanement et de transport doit être
Frais et de formation	13,000	n/a	L'installation de l'équipement et une formation à son utilisation sont s'assurer que tout achat est utilisé de manière sûre et efficace. La calendriers de remboursement, les données mensuelles sur les mines et les sont également des éléments importants à prendre en compte pour mesurer des activités et de la fourniture d'équipement sur les mines.
Réparations et entretien	TBD	n/a	Il peut être nécessaire de prévoir un budget d'urgence pour les réparations et l'entretien au-delà des garanties.
Sous-total	89,730		

Nota : Établissement d'un exemple de liste des besoins d'investissement à la suite d'une évaluation de la portée du site minier d'EMAPE, en tenant compte des coûts supplémentaires à couvrir par le fonds de roulement tels que les frais d'importation, l'installation de l'équipement et la surveillance et l'entretien continus, ainsi que les réparations, par exemple. Les coûts ne sont pas définitifs.

Figure 5 : Exemple de tableau des besoins d'investissement pour un site minier EMAPE (*The Impact Facility*, 2019).

L'implication d'un intermédiaire peut accroître l'efficacité de la capacité organisationnelle des projets individuels ; Plusieurs petites mines regroupées pourraient répondre à des besoins d'investissement plus importants grâce à une infrastructure minière importante, ce qui aurait un effet positif proportionnel sur leur productivité. La figure 5 donne un exemple des besoins d'investissement d'une entreprise EMAPE individuelle, fondée sur l'expérience de *The Impact Facility*. Alors qu'une entreprise EMAPE typique peut avoir besoin d'un montant d'investissement à cinq chiffres, de nombreux investisseurs recherchent des opportunités plus importantes. Dans le cas d'un intermédiaire bien établi qui peut regrouper les besoins d'investissement de plusieurs mines dans un portefeuille ou le développement d'un seul centre de

traitement, les besoins d'investissement pourraient atteindre une fourchette plus attrayante de 2 à 5 millions de dollars américains.

Si un projet d'EMAPE peut justifier un investissement potentiel en projetant l'impact sur son modèle économique et sa rentabilité, il renforcera la confiance des investisseurs dans sa capacité à rembourser le prêt et permettra une plus grande clarté sur la durée de la période de remboursement requise et les taux d'intérêt qui seraient réalisables. Tout cela permettrait au projet de négocier efficacement et de s'engager à des conditions réalistes avec un investisseur potentiel.

D'un autre côté, une entreprise EMAPE s'attend à tirer aucun ou très peu d'avantages économiques d'un tel investissement, elle serait mieux adaptée aux financements de donateurs et de subventions, ou peut-être à un impact sur des investisseurs satisfaits de préserver le capital ou de générer un faible retour financier.

Un projet d'EMAPE peut également souhaiter examiner la manière dont l'investissement pourrait résoudre des problèmes environnementaux ou sociaux spécifiques au sein du projet ou de sa communauté, et si cet impact serait mesurable. Par exemple, une mine peut utiliser des investissements pour traiter d'anciennes décharges ou remettre d'anciens chantiers miniers dans un état sûr. Si un tel impact mesurable est possible, alors l'investissement d'impact pourrait être une source de financement appropriée pour le projet.

Une approche participative pour définir les conditions d'investissement de l'EMAPE

Des exemples tirés du secteur agricole suggèrent que lorsque la partie qui recherche l'investissement est impliquée dans la conception de services financiers adaptés au mieux à son contexte et contribue à l'allocation des fonds, les chances d'obtenir de bons résultats en matière d'investissement sont plus grandes (Blum et Chipeta, 2016). Cela s'applique autant aux mandats institutionnels des agences de développement qui se concentrent uniquement sur les résultats environnementaux ou sociaux qu'à l'impact sur les investisseurs qui tentent d'équilibrer les rendements financiers et sociaux. Si les entreprises d'EMAPE participent activement à l'expression de leurs propres besoins d'investissement, elles peuvent orienter la proposition de financement et améliorer les chances de rendements sociaux et financiers. Cela ne veut pas dire que les exigences et les attentes des investisseurs sont sans importance, mais que toute proposition de financement doit fonctionner dans le contexte de l'EMAPE. Ceci est mieux assuré par l'implication de l'EMAPE plutôt que de laisser les investisseurs façonner un investissement de manière isolée.

Les entreprises d'EMAPE ont généralement une bonne idée de ce dont elles ont besoin pour améliorer la viabilité de leurs activités. Les entreprises sociales et autres intermédiaires peuvent faciliter leur vision en les aidant à exprimer leurs besoins aux investisseurs potentiels. Souvent, les entreprises d'EMAPE donnent la priorité aux problèmes qui affectent directement les mineurs ou la viabilité de leurs opérations, comme le manque d'équipements de sécurité ou une faible productivité.

Bien que cela n'empêche pas de relever des défis de développement difficiles tels que l'élimination du mercure grâce au financement de technologies sans mercure, ces défis ne constituent pas toujours une priorité immédiate pour les entreprises d'EMAPE. La prise en compte de leurs besoins, voire leur participation à la conception d'un investissement, met en évidence l'impératif de financer des objectifs sociaux parallèlement au financement des activités fondamentales de l'opération. La recherche de l'implication de l'EMAPE dans la formulation du financement peut également façonner les conditions dans lesquelles les bénéficiaires remboursent leurs prêts ; par exemple, dans les régions où la productivité est affectée par les pluies saisonnières, les plans de remboursement peuvent inclure des pauses saisonnières ou des « périodes de grâce » pour le remboursement des prêts.

Offre d'investissement

Finalement, un projet d'EMAPE pourrait réfléchir à ce que pourrait être sa proposition d'investissement. Un investissement idéal dans l'EMAPE offrira tout ou partie des éléments suivants à un investisseur potentiel :

- 1) **Exposition à l'or**, qui peut attirer des fonds de capital-investissement ou de ressources, ainsi que des acheteurs tels que des négociants en matières premières ou des raffineries ;
- 2) **Génération d'impact**, qui peut attirer des fonds de donateurs ou de subventions, des institutions de financement du développement, des entrepreneurs sociaux et des investisseurs à impact ;
- 3) **Engagement de l'EMAPE** ce qui représente un avantage commercial pour l'investisseur. Les activités principales de certains groupes sont directement impactées par l'EMAPE. Cela peut inclure des acheteurs dont l'avantage commercial serait d'accéder à l'or de l'EMAPE responsable, ou des sociétés minières recherchant un permis social d'exploitation, une atténuation des risques ou des opportunités de collaboration pour faire avancer leurs projets d'exploration et d'exploitation minière. Il peut également s'agir d'investisseurs d'impact pionniers ou de banques locales qui souhaitent acquérir une expertise interne en matière d'investissement EMAPE avant leurs concurrents ; et,
- 4) **Retour sur investissement**, qui fait appel à toute source de financement ciblant des rendements financiers, comme les banques prêteuses ou les investisseurs en actions et de nombreux investisseurs à impact.

1.3 Faire le rapprochement – Le financement adéquat et le mandat d'investissement

Pour trouver une adéquation entre l'offre et la demande, les besoins et la proposition de l'entreprise bénéficiaire doivent s'aligner sur le mandat de l'investisseur potentiel. Quelle que soit la source de financement, il existe inévitablement des critères que l'investisseur s'attend à respecter. Le mandat d'investissement fixe les objectifs, les restrictions et les paramètres de chaque investissement et détermine la manière dont le capital est alloué. Cependant, tous les projets d'EMAPE ne pourront pas répondre à ces critères. Le mandat peut dicter les classes d'actifs (telles que les actions ou la dette) disponibles, les paramètres de risque, les taux de rendement ciblés, les objectifs d'impact spécifiques, les restrictions géographiques et d'autres critères que l'investisseur considère comme importants. Par exemple, un investisseur d'impact pourrait vouloir voir des preuves des mesures d'impact liées à la réduction du mercure, tandis qu'une banque pourrait rechercher des droits légaux sur la concession minière et un historique de crédit. Certaines peuvent exiger le respect de normes internes spécifiques en matière de diligence raisonnable ou de normes internationales, telles que celles publiées par l'OCDE ou la *Global Reporting Initiative* (GRI). Même si un investisseur peut avoir des critères généraux à respecter pour qu'un projet soit pris en considération pour une allocation, chaque investissement est examiné selon ses mérites individuels. Sept attributs clés sont résumés ci-dessous pour donner aux projets d'EMAPE un aperçu des considérations courantes d'un investisseur potentiel : taille de l'investissement, rendements visés, sécurité, région, impact, risque par rapport au rendement et type. Ces attributs et leur pertinence pour l'EMAPE ont été discutés lors des entretiens menés pour ce rapport.

Taille de l'investissement

Les mandats d'investissement comprennent des tailles d'investissement minimales et maximales. Certains investisseurs n'examineront pas les opportunités qui coûtent moins de 2 millions de dollars américains, ou, dans le cas de grands fonds de capital-investissement ou de ressources, 20 millions de dollars américains. D'autres investissent de faibles sommes à six chiffres. En essayant de confirmer les tailles d'investissement appropriées pour l'EMAPE, l'expérience des auteurs et celle des personnes interrogées pour cet article ont donné lieu à une gamme de réponses reflétant la diversité du secteur EMAPE et ses besoins d'investissement.

En règle générale, des sommes de cinq à six chiffres sont appropriées pour les entreprises d'EMAPE individuelles, à moins que les projets ne soient regroupés ou que des investissements centralisés soient réalisés, auquel cas l'investissement peut être plus important, autour de 1 à 2 millions de dollars américains par exemple. Cette conclusion est étayée par une étude de la Banque mondiale qui suggère que l'écart de financement de démarrage pour les petites et moyennes entreprises (PME) des économies émergentes se situe entre des dizaines et des centaines de milliers de dollars, soit des niveaux similaires aux niveaux attendus des investisseurs providentiels (Bannick et Goldman, 2012a). À mesure que la viabilité d'un nouveau secteur d'investissement est prouvée et que des données fiables sont générées, les investisseurs commencent à rechercher une échelle et les investissements peuvent croître jusqu'à atteindre des millions de dollars.

Des rendements ciblés

Les rendements ciblés sont un autre attribut d'un mandat d'investisseur et peuvent varier considérablement. On peut supposer que la majorité des investisseurs, y compris les prêteurs commerciaux et les investisseurs miniers traditionnels, recherchent des rendements au taux du marché, à moins qu'ils ne soient des investisseurs à but non lucratif ou axés sur l'impact. Un taux de rendement attendu peut atteindre 21 % pour les investisseurs en capital-investissement et environ 15 % pour les investissements directs des IFD. Les prêts aux petites entreprises sont généralement inférieurs, mais descendent rarement en dessous de 12 %. Certains investisseurs appliquent désormais une mesure

« d'ajustement au risque » qui prend en compte le taux de rendement par rapport au risque pris sur une période donnée. Ceci est utile lors de l'évaluation de plusieurs projets potentiels d'investissement.

Les bénéficiaires doivent s'assurer qu'ils sont convaincus que le taux de rendement et le calendrier de remboursement attendus par un investisseur peuvent être atteints par leur organisation. Certains peuvent ne pas s'attendre à un retour, comme dans le cas des financements par des donateurs et des subventions, ou des investisseurs « axés sur l'impact d'abord ». Lorsqu'il s'agit d'investisseurs d'impact, un rendement est généralement attendu ; environ 66 % d'entre eux ciblent des taux de rendement du marché compétitifs et ajustés au risque et recherchent des concepts d'investissement éprouvés (GIIN, 2019). Les autres visent la préservation du capital, c'est-à-dire essentiellement le remboursement du capital investi ou un taux de rendement inférieur à celui du marché.

Source de financement	En dessous du taux du marché	Taux du marché	Note
Gestionnaires de fonds (à but lucratif)*	16%	84%	
Gestionnaires de fonds (à but lucratif)*	72%	28%	
Fondations*	71%	29%	
Banques*	31%	69%	
Institutions de financement du développement*	25%	75%	
Bureaux de gestion de patrimoine*	22%	78%	
Autres* **	58%	42%	
Capital-investissement minier)	0%	100%	
Fonds d'investissement dans les ressources (exploitation	0%	100%	
Acheteurs en aval***	??%	??%	Il y a une volonté ou un intérêt à investir dans la d'approvisionnement, même ce n'est pas commercial
Sociétés minières***	??%	??%	Il y a une volonté d'investir dans les communautés minières proximales même ce n'est pas commercial
Financement par les donateurs subventions	0%	0%	Ne s'attendre à aucun retour sur investissement, à investissement lié au programme, mais le financement peut l'obtention d'investissements commerciaux

**Points de données du GIIN, (2019)

** Comprend les fonds de dotation universitaires, les ONG, les entreprises, les institutions de financement du développement communautaire, les coopératives et les grossistes en investissement à impact social

*** Inférées à la suite des discussions au cours de cette étude

Figure 6 : Rendements ciblés par type d'investisseur adapté de GIIN 2019

L'organisation industrielle des investisseurs d'impact GIIN a réalisé une étude sur les taux cibles de différents investisseurs, dont les résultats sont présentés dans la figure 6 et complétés par les conclusions générales de cet article.

La sécurité

Dans le cas d'un investissement en dette, de nombreux investisseurs exigent qu'un actif négociable soit fourni en garantie. À défaut, ils pourraient avoir besoin d'un garant capable d'intervenir pour couvrir au moins certaines pertes potentielles. Avoir une certaine forme de sécurité en place avant de rechercher un investissement rend la proposition plus attrayante en réduisant les risques, et pour certains investisseurs, c'est une exigence. Il est utile de comprendre les besoins d'un investisseur, tels que le pourcentage précis du principal investissement qu'il souhaite couvrir par la garantie ou la nature de la sécurité qu'il acceptera.

La région

De nombreux investisseurs incluent dans leur mandat une restriction géographique ou juridictionnelle, basée soit sur le risque perçu, soit sur des réglementations qui les empêchent d'investir dans certaines régions. Alors que certains portefeuilles se concentrent sur une région spécifique dans le cadre d'une stratégie visant à trouver des opportunités correspondant à leurs critères d'investissement, les portefeuilles d'autres gestionnaires sont contraints par des exclusions catégoriques imposées par leurs investisseurs, comme les pays sous sanctions de l'UE, des Etats-Unis ou des Nations Unies. Certains des investisseurs interrogés dans le cadre de ce document ont signalé que les zones de conflit telles que la Somalie et le Soudan du Sud ne permettaient pas d'investir, tandis que d'autres considéraient les zones touchées par le conflit ou à haut risque comme des opportunités d'apporter un changement positif grâce à des investissements « d'impact d'abord ».

L'impact

Les sources formelles de financement peuvent être organisées en fonction de leurs attentes en matière de retour sur investissement, sur une gamme allant de « l'impact d'abord » jusqu'au « financement d'abord ». Les investisseurs axés sur la finance sont ceux qui donnent la priorité à la génération d'un retour financier sur investissement. Les investisseurs axés sur l'impact ou investisseurs « impact » cherchent à générer un impact mesurable en tandem ou en priorité sur le rendement financier. Cependant, les investisseurs à impact peuvent déployer des définitions très différentes du concept « d'impact », avec des attentes diverses. Les investisseurs qui cherchent à créer un impact se concentrent souvent sur des domaines spécifiques, tels que l'environnement ou l'inclusion financière, et les mesures d'impact associées. Les investisseurs d'impact qui investissent dans l'EMAPE s'attendent à un certain type d'impact quantifiable. Alors que le secteur EMAPE recoupe une variété de défis de développement, tels que l'utilisation du mercure et le travail forcé, le financement « d'impact d'abord » peut avoir un rôle spécifique à jouer pour garantir des améliorations environnementales et sociales dans l'ensemble du secteur EMAPE. Le financement axé sur l'impact est souvent lié à des critères spécifiques de performance d'impact qui peuvent encourager de telles améliorations.

Risque et rendement

Tous les investissements comportent des risques. Les investisseurs évaluent ce risque, et la capacité du ou des projets sous-jacents à le gérer, par rapport au rendement attendu lorsqu'ils évaluent un investissement. En règle générale, les investissements classés comme à haut risque entraînent un coût plus élevé pour l'investisseur. Ils exigent une diligence raisonnable, un suivi, des rapports et des investissements non essentiels plus approfondis dans l'assistance technique ou le renforcement des capacités, afin de corriger les problèmes ou d'améliorer les pratiques. Lorsque les coûts perçus associés à la gestion et à la surveillance d'un investissement à haut risque l'emportent sur le potentiel de rendement par rapport à d'autres projets, il est peu probable que les investisseurs allouent des fonds. En plus du risque financier, les investisseurs d'impact prennent également en compte le risque de ne pas obtenir l'impact souhaité. Certains investisseurs d'impact intègrent stratégiquement des projets plus risqués dans leur portefeuille, prêts à prendre des risques financiers plus élevés dans l'espoir de générer un impact élevé (Figure 3).

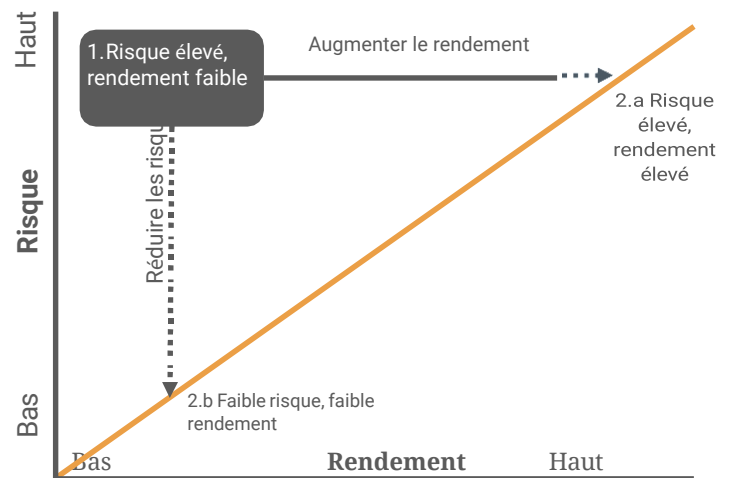


Figure 7 : L'équilibre entre le risque et le rendement, un investissement prospectif doit comporter un risque approprié au rendement escompté pour qu'il s'agisse d'une proposition attrayante.

Les projets à risque élevé et à faible rendement (voir 1. à la figure 7) doivent présenter un profil de risque-rendement acceptable en réduisant le risque ou en augmentant le rendement pour se situer entre les points 2.a et 2.b. Il est nécessaire d'établir des antécédents financiers pour démontrer sa capacité à rembourser les prêts et de fournir la preuve d'un flux de trésorerie fiable pour que les projets puissent accéder à des financements commerciaux et, en fait, pour débloquer des financements sur l'ensemble du spectre risque/rendement (Newman, 2019).

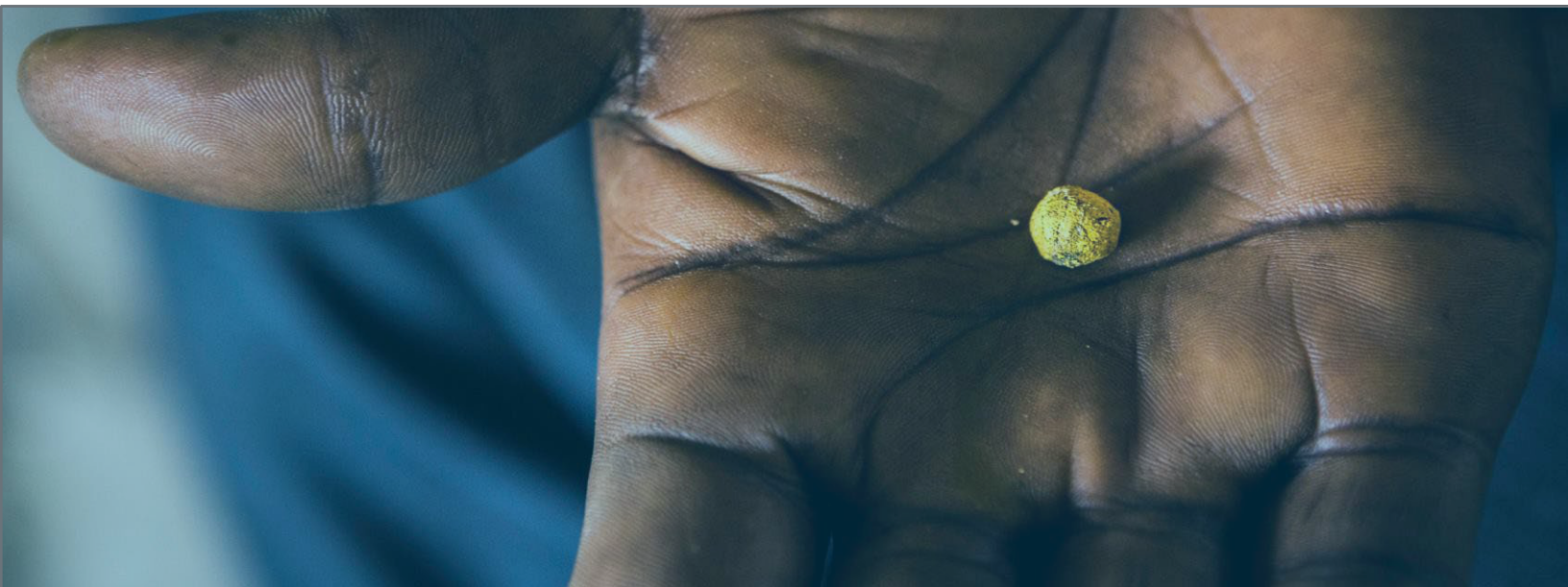
Le risque peut être à la fois réel et perçu. Si un risque est perçu mais peut être éliminé ou géré, le risque réel est inférieur au risque perçu. Par exemple, les investisseurs peuvent percevoir le fait de travailler dans le domaine de l'EMAPE dans certaines régions d'Afrique comme un risque extrêmement élevé, mais la réalité pourrait être que le risque peut être géré et atténué, et que le niveau de risque réel est donc beaucoup plus faible. Ceux qui investissent lorsque le risque perçu est plus élevé que le risque réel s'assurent un avantage en acquérant une expertise géographique ou sectorielle spécifique et en accédant aux meilleurs projets, tandis que leurs concurrents choisissent d'investir dans des marchés plus éprouvés.

Types d'investissement

Les instruments utilisés par les investisseurs pour investir varient. D'une manière générale, le financement est fourni sous forme de dette ou de capitaux propres. La dette peut être garantie par la présence d'un garant ou d'une garantie. En l'absence de ceux-ci, la dette est dite non garantie. Les prises de participation peuvent être effectuées dans des sociétés publiques ou privées. Les investissements dans les sociétés ouvertes se font en achetant des actions qui peuvent être négociées en bourse et qui sont soumises à la réglementation des marchés publics. Les investissements dans les sociétés fermées se font par le biais d'opérations privées, et ces opérations peuvent avoir plus de souplesse, avec des exigences de divulgation moins nombreuses et moins onéreuses. De plus en plus, la conversion de la dette en capitaux propres, ou financement mezzanine, est de plus en plus courante : dans ce cas, l'entité faisant l'objet d'un investissement transfère une partie de la propriété de l'entreprise à l'investisseur au lieu d'une partie ou de la totalité de la dette initiale. Cela démontre la confiance entre l'investisseur et l'entité dans laquelle il investit. L'investisseur est suffisamment confiant et optimiste quant à la qualité et au potentiel de l'entreprise pour être prêt à échanger des titres de créance à faible risque contre des actions à risque plus élevé, qui ne vaudraient rien si l'entreprise faisait faillite et faisait faillite.

Les instruments de financement sont de plus en plus complexes, avec plus d'un millier d'instruments conçus pour mobiliser des fonds privés.

Il s'agit notamment du financement mixte, des garanties et du secteur émergent des obligations vertes et des obligations à impact (ONU, 2019). Le financement mixte est un marché en pleine croissance de 50 milliards de dollars (Blended Finance Taskforce, 2018) qui permet aux projets de développement de bénéficier à la fois de subventions « impact d'abord » et de prêts commerciaux « finance d'abord » de différentes entités (Huppé et Silva 2013). En combinant l'argent philanthropique avec le capital privé, il est possible de débloquent des fonds pour des marchés frontières, tels que l'EMAPE. Il peut s'agir d'une IFD qui fournit un dépôt direct à une banque commerciale nationale en tant que fonction de garant pour débloquent des prêts aux entreprises d'EMAPE, ou d'un donateur philanthropique qui fournit une subvention d'assistance technique à un projet d'EMAPE qui réduit les risques et débloquent les investissements d'un investisseur commercial d'impact. Il est de plus en plus reconnu que cette approche facilite la coopération entre les partenaires au développement et les institutions financières afin d'avoir un impact et d'être rentable si elle est bien gérée dès le départ. Cette approche a été appliquée avec succès dans l'agriculture (Charles, 2018) et cette expérience et ces connaissances sont déjà appliquées au secteur de l'EMAPE, comme dans le travail de *The Impact Facility* Pour Des Communautés Minières Durables Dans certains cas, les fonds d'investissement d'impact offrent directement un financement mixte sous forme de subventions et de dettes, lorsque l'ajout d'une subvention peut avoir un impact plus important (Blended Finance Taskforce, 2018).



Chapitre 2. État de l'accès au financement formel et obstacles pour progresser

Les entreprises d'EMAPE ont du mal à accéder au financement formel et, par conséquent, plusieurs institutions ont récemment commandé des études axées sur les obstacles au financement, notamment : « Les obstacles à l'accès financier pour le commerce responsable des minéraux dans la région des Grands Lacs »⁷ rédigée par Sofala Partners et BetterChain ; « Obstacles à l'engagement du secteur privé dans le secteur de l'exploitation aurifère artisanale et à petite échelle », actuellement en cours d'élaboration et à paraître par *Solidaridad and Global Initiative*; et « Accéder au financement formel pour l'exploration et la modernisation du secteur minier rwandais »⁸, une publication du Programme de développement durable de l'exploitation minière au Rwanda (PDEMR).

Ces articles complètent la recherche de ce document, notamment en reconnaissant les obstacles à l'accès au financement pour l'EMAPE. Le présent document est d'avis qu'il faut s'attendre à des obstacles dans tout nouveau secteur d'investissement, et pas seulement dans le secteur de l'EMAPE. En termes simples, l'EMAPE est un secteur d'investissement pionnier ; Il en est aux premiers stades de maturité en tant qu'opportunité d'investissement viable. Les obstacles si souvent identifiés sont réels, mais s'ils sont bien compris, ils ne sont pas immuables et s'atténueront avec le temps, en particulier à mesure que le secteur commencera à dissiper, à atténuer et à gérer efficacement les divers risques associés à l'EMAPE et à mettre en place l'infrastructure de marché nécessaire pour permettre l'investissement. La section 2.1 passe brièvement en revue l'état actuel de l'accès au financement, en intégrant des informations sur la demande, suivie de la section 2.2 qui met en évidence les principaux obstacles identifiés, y compris, mais au-delà, la perception du risque et les problèmes de réputation. La nouveauté de l'EMAPE en tant que secteur d'investissement est à l'origine d'une grande partie du défi. Ces informations peuvent être utilisées comme outils pour permettre de prendre des mesures visant à éliminer les obstacles au fil du temps et à recadrer l'accent mis sur l'EMAPE en tant que secteur d'investissement frontalier. Les possibilités d'accès au financement commencent alors à devenir plus évidentes, comme expliqué dans les sections 3 et 4.

2.1 Situation actuelle de l'accès au financement

Les personnes interrogées dans le cadre de ce document, du point de vue de la demande, ont fait remarquer que le financement par les bailleurs de fonds et les subventions est plus accessible à l'EMAPE que le financement commercial, et qu'il est généralement destiné à parrainer des programmes d'ONG sur le renforcement des capacités. Certains ont fait remarquer que, bien qu'utile, ce financement peut ne pas s'aligner sur une approche axée sur l'entreprise visant à élaborer des solutions durables à long terme fondées sur l'établissement des principes fondamentaux de l'entreprise dont les entreprises d'EMAPE ont besoin.

Plusieurs des personnes interrogées dans le cadre de cet article, représentant le point de vue de la demande, ont indiqué que l'EMAPE a des difficultés à accéder au financement commercial. Cela peut être attribué en grande partie à diverses raisons découlant d'une inadéquation entre les besoins de l'EMAPE et les mandats des investisseurs (section 1.3) et également à des obstacles clés qui sont examinés plus en détail à la section 2.2, notamment : le manque d'adéquation avec le mandat d'investissement, la nouveauté de l'EMAPE et le manque actuel de projets dans lesquels on peut investir, la perception négative de l'EMAPE, le profil de risque qui en découle et le respect des réglementations, des normes et des lignes directrices.

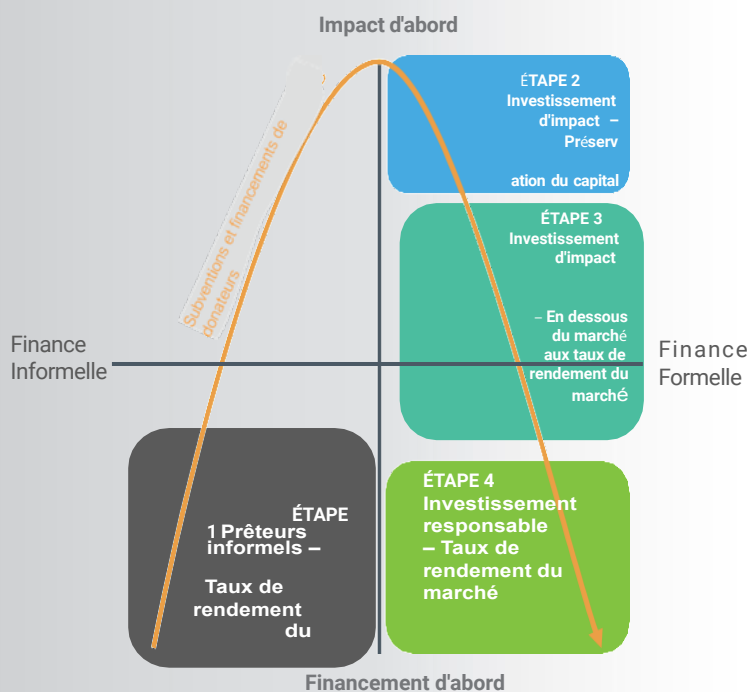
Compte tenu de l'offre d'investissement d'EMAPE (section 1.2) et des sources potentielles de financement disponibles (section 1.1.), il est clair que l'EMAPE ne relève pas clairement du mandat d'une source de financement particulière. Il est possible que cela soit dû au fait que l'impact, l'exploitation minière et l'investissement sont des choses qui, jusqu'à présent, ne correspondent tout simplement pas aux mandats ou à l'expertise des investisseurs. Les types d'investisseurs qui comprennent les entreprises minières aurifères sont motivés par des ensembles de valeurs qui ne correspondent traditionnellement pas à l'opportunité d'investissement d'impact dans l'EMAPE. De même, ceux qui cherchent à investir dans l'impact ne considèrent généralement pas l'exploitation minière comme un secteur ayant un potentiel d'impact. De plus, même ceux qui le font ont une meilleure compréhension de l'EMAPE que les banques ou les investisseurs d'impact typiques qui ont une motivation plus directe à s'engager, comme les sociétés minières, les raffineries et les marques en aval, ne sont pas

⁷ https://www.resolve.ngo/docs/ppa_-_barriers_and_opportunities_for_artisanal_access_to_finance_-_april_2019_-_final.pdf
⁸ <http://sdmr.co.rw/wp-content/uploads/2019/12/SDMR-6-A2F-Policy-Brief-1.pdf>

nécessairement en mesure ou désireux d'agir en tant qu'investisseurs.

Parmi les défis spécifiques cités par les personnes interrogées, citons le manque d'intérêt des investisseurs d'impact pour l'extraction de l'or ou l'exploitation minière en général (encadré 3), une perception généralement médiocre des pratiques sociales et environnementales de l'EMAPE par les investisseurs potentiels, le manque d'ouverture des banques à l'idée de prêter à l'ASM, ou l'incapacité des entreprises de l'EMAPE à satisfaire aux exigences des prêteurs en matière de garantie et de diligence raisonnable. Cette question est abordée plus en détail à la section 2.2. La collecte de fonds et la recherche d'investissements peuvent être un processus long et exigeant en ressources. Certains ont indiqué que même lorsque des pistes d'investissement prometteuses ont été trouvées, le processus de collecte de fonds était lent, que le processus de diligence raisonnable et de prise de décision était souvent long et que le taux de réussite était faible.

Les entreprises et les projets de l'EMAPE sont frustrés car ils continuent de lutter pour obtenir des prêts du secteur financier formel. Les besoins de l'EMAPE en matière d'accès de base au financement formel restent largement non satisfaits, même de la part des banques de prêt locales qui, comme le secteur financier formel en général, ne comprennent souvent pas l'EMAPE ou n'ont pas le mandat d'investir dans l'EMAPE. Il y a un manque de produits financiers abordables et appropriés qui répondent aux besoins de l'ASM, ce qui entraîne la stagnation de l'évolution du secteur (Development Minerals, 2018). Par conséquent, le secteur de l'EMAPE reste largement dépendant de la finance informelle ou des programmes et subventions des donateurs. Passer du financement des bailleurs de fonds et des subventions au financement commercial n'est pas un défi propre à l'EMAPE. Elle a été observée dans d'autres secteurs de l'investissement d'impact, y compris dans des pays stables et à faible risque comme le Canada. Philips et Johnson (2019) ont interrogé des organismes sans but lucratif et des intermédiaires à la recherche d'investissements pour des projets de logement abordable et de développement économique communautaire et ont constaté que les entreprises dans lesquelles ils investissent, souvent plus à l'égard des modèles économiques à but non



Les subventions et les financements des bailleurs de fonds sont utilisés pour construire des projets d'EMAPE à un stade où ils constituent des cibles d'investissement viables, permettant de progresser le long du continuum d'investissement, représenté par la flèche orange.

L'ÉTAPE 1 représente l'état actuel du financement de l'EMAPE, qui est en grande partie informel et dirigé par des prêteurs ou des négociants locaux qui se concentrent sur le rendement financier et n'offrent aucune incitation à améliorer les performances environnementales et sociales

L'ÉTAPE 2 est celle où l'impact et la préservation du capital sont les principaux objectifs des investisseurs dans l'EMAPE. Ces fonds peuvent être fournis par des fondations par le biais d'investissements liés à des programmes ou par des investisseurs d'impact qui ne recherchent pas un **taux de rendement élevé** mais qui sont utilisés pour démontrer que l'EMAPE est une entreprise responsable, qu'elle rembourse ses prêts et qu'elle génère un impact. Il peut également être utilisé pour cibler spécifiquement des objectifs de développement, tels que l'élimination du mercure.

L'ÉTAPE 3 est débloquée lorsque les investisseurs d'impact deviennent confiants dans le fait qu'investir dans l'EMAPE peut répondre à l'éventail de ses besoins financiers et d'impact. Les financements liés à l'impact sont toujours importants pour continuer à encourager les améliorations, telles que l'élimination du mercure par l'application de critères d'impact.

L'ÉTAPE 4 représente le point où le secteur de l'EMAPE est en grande partie en mesure d'accéder à des prêts commerciaux auprès de banques de prêt ou d'autres types d'investisseurs, avec un mandat de financement d'abord. Bien que ce financement fonctionne dans un cadre juridique, il ne répond pas intrinsèquement aux défis du développement, son mandat est d'assurer un retour sur investissement avec un risque minimal.

Figure 8 : Schéma illustrant le parcours envisagé par le secteur de l'EMAPE alors qu'il passe de l'accès au financement informel d'abord (étape 1) à l'accès à la finance formelle en mettant l'accent sur la finance d'abord (étapes 2 à 4).

lucratif, ont eu des difficultés à accéder au financement en raison d'une compréhension limitée de l'offre, d'éducation financière de base et de la façon de démontrer un impact quantifiable.

Il n'est pas surprenant que les investisseurs privilégiant la finance n'investissent pas dans l'EMAPE, étant donné qu'elle est largement associée à des défis environnementaux et de développement social, et qu'elle est considérée comme un risque élevé plutôt que comme une opportunité d'investissement. Cependant, même ceux qui équilibrent ou même donnent la priorité à l'impact plutôt qu'au gain financier n'ont pas alloué de fonds importants à l'EMAPE. L'EMAPE n'est tout simplement pas encore en mesure de rivaliser avec d'autres secteurs d'investissement d'impact bien établis, tels que l'agriculture, en ce qui concerne son profil risque- rendement (Figure 7).

Néanmoins, il existe des exemples où des initiatives et des projets pilotes axés sur l'investissement cherchent à démontrer la preuve de concept de modèles de prêt commercialement viables. Ceux-ci couvrent les investissements d'entreprises sociales, de banques locales, d'investisseurs en capital responsables, d'investisseurs d'impact, de partenariats public-privé et de programmes de développement et seront mis en évidence plus loin dans la section 4, et dans une étude complémentaire commandée par PlanetGold, « Access to Finance : Options pour l'exploitation Minière Artisanale Et A Petite Echelle », actuellement en cours de rédaction.

La voie à suivre

Malgré les progrès réalisés par un nombre relativement restreint de projets individuels, l'EMAPE reste largement tributaire du financement informel ou du financement par les donateurs et les dons. La figure 8 résume l'état actuel de l'accès au financement pour l'EMAPE (étape 1) et la voie à suivre. L'axe horizontal catégorise les sources de financement comme informelles ou formelles, tandis que l'axe vertical est un spectre entre les investisseurs axés sur l'impact et les investisseurs axés sur la finance. La figure 8 représente une simplification du continuum d'investissement qui sera examinée plus en détail à la section 4, ainsi que des exemples de projets montrant des progrès dans l'accès au financement.

Les principaux obstacles à l'investissement ont été identifiés au cours de la des entrevues pour aider à mieux comprendre ce qui peut être entravant l'accès des EMAPE aux financements formels et laissant le secteur des EMAPE dépendant de sources informelles ou de subventions et de financements de donateurs.

Les perceptions à l'égard de l'EMAPE ont été regroupées autour de thèmes clés, résumés à la figure 9, selon que les répondants sont des « engagés » (ceux qui travaillent déjà avec l'EMAPE, tant du côté de l'offre que du côté de la demande), des « non-engagés » (ceux du côté de l'offre qui ne s'engagent pas avec l'EMAPE) ou « intéressés » (ceux du côté de l'offre intéressés à travailler avec l'EMAPE dans de bonnes conditions). Cette analyse a été menée dans le but de comprendre les perceptions dominantes du secteur et de révéler toute variation entre les personnes qui s'engagent, celles qui ne s'engagent pas et les parties intéressées, d'identifier les principaux obstacles qui peuvent être transformés en opportunités ou potentiellement atténués ou gérés, d'identifier les segments d'investisseurs les plus susceptibles de s'engager et d'éclairer les solutions proactives avec lesquelles travailler obstacles connus (dont il sera question plus loin dans les sections 3, 4 et 5). Les perceptions communes et les associations identifiées sont résumées à la figure 9.

Comprendre les limites de l'investisseur en raison de l'absence d'adéquation avec le mandat de placement

Tout d'abord, l'EMAPE pourrait tout simplement ne pas correspondre aux mandats des investisseurs potentiels. Cet obstacle a été le plus fréquemment mentionné dans quatorze des conversations tenues avec des investisseurs d'impact et des investisseurs miniers qui ne s'engagent pas actuellement dans l'EMAPE.

En effet, comme le montre la section 1, la proposition

EMAPE ne s'adapte pas nécessairement à certaines sources de financement. Les investisseurs habitués à investir dans l'or et à obtenir un retour sur investissement perçoivent l'EMAPE comme un risque et un secteur qui ne correspond pas à leur mandat d'investissement, tandis que les investisseurs qui recherchent un impact sont largement opposés à l'exploitation minière ou ne comprennent pas le secteur de l'EMAPE.

Plus précisément, les investisseurs incompatibles avec l'EMAPE peuvent être regroupés en deux types :

- ▶ Type 1) Ceux qui font face à des obstacles pratiques, tels que :
 - a) Un investisseur d'impact qui a catégoriquement exclu l'exploitation minière, sans exception

Perception du risque/barrière à l'investissement EMAPE	Total	Engagés	Non engagés	Intéressés
Ne correspond pas actuellement au mandat ou à la stratégie d'investissement	14	0	12	2
Conflit avec l'exploitation minière formelle	13	7	5	1
Statut juridique inconnu ou illégal	12	6	5	1
Activité criminelle, y compris le blanchiment de capitaux	11	3	8	0
Mal compris (y compris la reconnaissance des perceptions erronées et de la nouveauté)	8	1	2	5
Structures de gestion opaques/manque de responsabilité	8	2	3	3
Utilisation du mercure	7	3	2	2
Très difficile et complexe (il n'y a pas de solution universelle)	6	3	1	2
Pas encore en mesure de générer des rendements attractifs	6	2	2	2
Production inconnue, production incertaine ou faible	5	3	2	0
Incapacité actuelle à respecter les mesures ESG ou d'impact	5	1	3	1
Pas encore capable d'évoluer	5	2	2	1
Manque de confiance (avec ou entre les groupes EMAPE)	5	4	1	0
Déconnecté du monde de la finance	5	5	0	0
Il est isolé avec un manque de présence sur le terrain pour garantir	5	2	1	2
Violations des droits humains (genre, travail forcé)	4	1	2	1
Incapacité à fournir des garanties et risque de défaut	4	3	0	1
Manque de soutien gouvernemental ou de réglementation/loi claire	4	3	1	0
Manque de connaissances financières (pas de rapports, pas de comptabilité)	4	2	1	1
Responsable de la destruction de l'environnement	4	2	1	1
Mineurs transitoires, ponctuels et désordonnés	3	1	1	0
Le travail des enfants	3	1	2	0
Généralement négatif (mené par des influenceurs des médias, des ONG et des investisseurs d'impact de premier plan)	3	1	1	1
L'exploitation minière en elle-même est négative	2	0	1	0
S'engager entraînerait un risque pour la réputation	1	0	1	0
Risque de perpétuation des inégalités (« élite »)	1	1	0	0
L'opportunité d'investissement est trop petite/les marges sont trop serrées	2	1	1	0
Les marges sont trop serrées dans l'EMAPE	1	1	0	0
Peu sûr	1	1	0	0
Des besoins d'investissement peu clairs	1	1	0	0
Association positive	Total	Engagés	Non engagés	Intéressés
Impact économique positif dans leur communauté	4	0	2	1
C'est un bon investissement	3	1	0	0
Ils connaissent le gisement, sont bien informés	2	0	0	0
Opportunité d'investissement inconnue	1	1	0	1
Travailler dur	1	0	0	0
Entreprenant	1	0	1	0
Tous ne sont pas illégaux	1	0	1	0

Figure 9 : Matrice des obstacles et des risques présentés pour les adhérents (y compris le côté demande ou les experts travaillant avec l'EMAPE), les non-engagés et les investisseurs intéressés

b) Les fonds de ressources ou de capital-investissement ne sont pas en mesure d'investir dans l'EMAPE en raison de la tolérance au risque plus faible résultant des obligations des actionnaires ou de la nature cotée en bourse de la société.

c) Un investisseur dont la taille minimale d'investissement est bien supérieure aux besoins et à la capacité d'un projet d'EMAPE, ou

d) Les investisseurs bloqués par une incapacité fondamentale à concilier les activités de l'opération EMAPE avec les réglementations ou les normes auxquelles leur source de financement adhère. Dans ces cas, ces investisseurs pourraient ne jamais convenir à l'EMAPE.

► Type 2) Ceux pour qui l'EMAPE est une opportunité inconnue ou dont la perception de l'EMAPE est

Il s'agit d'une opportunité à haut risque et à faible rendement qui ne peut rivaliser avec d'autres projets d'investissement proposés dans d'autres secteurs tels que l'agriculture ou l'énergie. Cela peut être dû à l'association de l'EMAPE avec des perceptions négatives, à la nouveauté du secteur, à l'absence de projets pouvant faire l'objet d'investissements ou à une incapacité perçue à s'aligner sur les réglementations ou les directives internes ou externes. Dans certains de ces cas, ces obstacles peuvent être surmontés à court et à moyen terme.

Alors que les investisseurs de type 1 pourraient tout simplement ne jamais être en mesure d'investir dans l'EMAPE, les investisseurs de type 2 peuvent, au fil du temps, s'engager dans le secteur.



Reconnaitre la nouveauté de l'EMAPE et le manque actuel de projets dans lesquels on peut investir.

L'EMAPE opère en grande partie dans l'économie informelle ; il s'agit d'un secteur naissant pour les investisseurs formels. Le secteur financier formel ne connaît pas bien l'EMAPE, car à ce jour, il y a peu d'informations disponibles sur la viabilité commerciale ou les succès d'investissement de l'EMAPE. La nouveauté et le manque de compréhension de l'EMAPE ont été les plus mentionnés par les personnes interrogées qui ont manifesté de l'intérêt à investir dans l'EMAPE. Étant donné que l'EMAPE est relativement nouveau en tant que secteur d'investissement, il y a un manque d'infrastructure de marché, y compris, par exemple, des intermédiaires établis pour servir de points de rassemblement, une boîte à outils de diligence raisonnable pour l'EMAPE ou des mesures d'impact acceptées pour le secteur. En raison de l'absence d'une telle expertise et de tels outils, il est difficile pour les investisseurs d'accéder aux projets potentiels d'EMAPE, ni même de les comprendre. Cette situation est aggravée par le fait que l'EMAPE opère souvent dans des zones difficiles d'accès avec peu ou pas d'accès aux services financiers formels (encadré 1).

Plusieurs personnes interrogées, tant du côté de l'offre que de la demande, ont reconnu la nécessité d'une plus grande robustesse des propositions d'investissement dans les EMAPE. En effet, plusieurs investisseurs ont mentionné qu'ils avaient été approchés par un ou plusieurs projets d'EMAPE mais qu'ils n'avaient pas été en mesure d'investir. Voici quelques-uns des principaux obstacles mis en évidence au cours des discussions :

- Un manque de spécialisation dans l'EMAPE dans le secteur de l'investissement, ce qui signifie que les équipes d'investissement ne savent pas comment évaluer les projets.
- L'absence d'expérience dans le secteur, qui se traduit par dans les défis de la quantification et de la gestion des risques.
- Les coûts relativement élevés de l'investissement dans ce secteur, ce qui signifie que les coûts de la diligence raisonnable peuvent être supérieurs aux rendements potentiels.
- Un manque de capacité démontrée à faire évoluer le financement aggravé par la perception du secteur comme étant très fragmentée et informelle.
- Le manque de données disponibles sur les projets pilotes pour prouver un potentiel d'impact quantifiable.

- Le manque de propositions d'investissement dans le secteur EMAPE avec des besoins d'investissement et des conditions d'investissement clairement articulés ainsi que les conditions d'engagement et des intermédiaires bien établis pour présenter ces opportunités.
- L'absence d'opportunités d'investissement d'importants montants minimums de dollars de nombreux investisseurs portefeuilles qui dépassent actuellement les besoins des entreprises d'EMAPE ou la capacité de gestion des intermédiaires.

Il est possible d'avoir d'importants impacts sociaux, économiques et environnementaux en investissant dans l'EMAPE. Cependant, le secteur n'est pas encore sur le radar de la communauté de l'investissement d'impact dans son ensemble. En l'absence de données d'impact disponibles et solides dans ce secteur, il est difficile pour les investisseurs de justifier la réaffectation du capital d'impact d'autres secteurs éprouvés, tels que l'agriculture, à l'EMAPE. Néanmoins, il est possible de positionner l'EMAPE comme une opportunité d'investissement pionnier ; comme le montre la littérature sur l'investissement d'impact, de nouveaux secteurs d'investissement émergent au fil du temps (encadré 3).

Comprendre la perception de l'EMAPE

La perception de l'EMAPE a été largement influencée par les médias et les groupes d'activistes, de sorte que les gros titres négatifs – des conflits et du travail des enfants à la pollution au mercure – se hissent régulièrement au sommet. En effet, un récent rapport commandé par l'Alliance Public-Privé (PPA) a conclu que l'EMAPE « a une perception universellement négative parmi les institutions financières mondiales » en raison de l'association entre l'EMAPE et le blanchiment de capitaux. « Les projecteurs braqués sur l'exploitation minière artisanale par les ONG mondiales ces dernières années ont peut-être, par inadvertance, renforcé cette réticence des banques mondiales à s'engager dans l'ASM » (Sofala Partners et BetterChain 2019).

Les principales perceptions négatives de l'EMAPE parmi les personnes interrogées étaient regroupées autour des thèmes suivants :

- **L'illégalité** de l'EMAPE et le risque d'incertitude ou d'absence de droits miniers de l'EMAPE ou de la capacité de l'EMAPE d'obtenir et de conserver les permis d'exportation de leur or.

Par exemple, le système juridique ou les mécanismes de gouvernance des ressources naturelles autour de l'EMAPE ne sont généralement pas aussi robustes ou clairs que dans le cas de l'exploitation minière à grande échelle. Bien que certains pays puissent avoir des politiques publiques et des cadres réglementaires reconnaissant l'EMAPE, il est entendu que la surveillance du secteur et l'application de la réglementation sont difficiles et coûteuses.

- **Association avec le blanchiment de capitaux ou association avec une activité criminelle.** Le Groupe d'Action Financière (GAFI, 2015) souligne la vulnérabilité de l'or en tant que matière première utilisée dans le blanchiment de capitaux, ce qui a imprégné la perception par les banques mondiales du risque d'intégrité dans le secteur (Sofala Partners et BetterChain, 2019). Les activités illicites associées à l'EMAPE peuvent aller d'individus qui font passer illégalement de l'or en contrebande à travers les frontières à des groupes terroristes qui se livrent directement à l'extraction, à la contrebande et au blanchiment de l'or.
- **Association avec conflit.** Pour de nombreux investisseurs du secteur minier traditionnel en particulier, leur exposition à l'EMAPE est un risque ou un obstacle lié à un conflit pour les investissements dans les grands projets miniers.

Il est intéressant de noter que la fréquence des références au travail des enfants et à l'utilisation du mercure, deux des principaux problèmes abordés par les ONG et les initiatives menées par les donateurs, a été plus faible que prévu.

Les membres de la communauté des investisseurs qui ne s'engagent pas ont également fait part de leurs préoccupations concernant les structures de gestion et l'incapacité de répondre aux exigences et aux objectifs environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Ceux qui ont exprimé leur intérêt pour l'investissement dans l'EMAPE ont le plus souvent cité sa nouveauté et n'ont pas retourné une telle variété et une telle fréquence d'associations négatives. Ils étaient surtout préoccupés par les structures de gestion, la complexité du secteur, le manque potentiel d'assurance, l'utilisation du mercure et l'incapacité perçue d'offrir un retour sur investissement.

Ceux qui s'intéressent déjà à l'EMAPE, tant du côté de l'offre que de la demande, ont reconnu le décalage entre l'EMAPE et les communautés financières. Ils ont également noté les questions de conflit, de statut juridique et de confiance.

Catégories de risque d'investissement GIIN	GIN Rang	Thèmes alimentant Catégories de risque	Clé: > 5 occurrences > 10 occurrences	Rang (Total de occurrences)
Exécution du modèle économique et gestion des risques générer des bénéfices inférieurs aux prévisions en raison d'une gestion inefficace	1	<ul style="list-style-type: none"> Pas encore en mesure de générer des rendements attractifs Déconnecté du monde de la finance Un secteur exigeant et complexe Structures de gestion opaques/manque de responsabilité Production inconnue ou incertaine ou faible Mineurs transitoires, ponctuels et désordonnés Les marges sont trop serrées dans l'EMAPE Des besoins d'investissement peu clairs Manque de confiance (avec ou entre les groupes EMAPE) Manque de connaissances financières (pas de rapports, pas de comptabilité) Il est isolé avec un manque de présence sur le terrain pour garantir 		2 (42)
Risque pays et change résultant de changements politiques, réglementaires, économiques ou monétaires	2	<ul style="list-style-type: none"> Manque de soutien gouvernemental ou de réglementation/loi claire 		6 = (4)
Risque de liquidité et de sortie résultant de l'impossibilité de sortir de l'investissement comme prévu	3	<ul style="list-style-type: none"> Incapacité à fournir des garanties et risque de défaut 		6 = (4)
Risque macroéconomique résultant de tendances régionales ou mondiales	4	n / a		7 = (0)
Risque de financement résultant de l'incapacité de l'entité émettrice à lever des capitaux supplémentaires pour se développer	5	<ul style="list-style-type: none"> Pas encore capable d'évoluer Pas encore en mesure de générer des rendements attractifs L'opportunité d'investissement est trop petite 		4 (12)
Risques de perception et de réputation entraînant des dommages à la réputation de l'investisseur ou de la société dans laquelle nous investissons	6	<ul style="list-style-type: none"> Activité criminelle, y compris le blanchiment de capitaux Statut juridique inconnu/ou illégal Conflit avec l'exploitation minière formelle Ne correspond pas au mandat d'investissement L'exploitation minière en elle-même est négative Le travail des enfants S'engager entraînerait un risque pour la réputation Violations des droits humains (genre, travail forcé) Utilisation du mercure Responsable de la destruction de l'environnement Risque de perpétuer les inégalités (« élite ») 		1 (76)
Demande du marché et risque de concurrence résultante d'une demande plus faible que prévu pour le produit ou la concurrence de l'entreprise dans laquelle nous investissons	7	n / a		7 = (0)
Risque ESG résultant du non-respect des normes environnementales, sociales ou critères de gouvernance	8	<ul style="list-style-type: none"> Chevaucher avec des aspects des catégories GIIN 1 et 6, notamment : Violations des droits humains (genre, travail forcé) Mineurs transitoires, ponctuels et désordonnés Conflit avec l'exploitation minière formelle Le travail des enfants Responsable de la destruction de l'environnement 		3 (35) *
Risque d'impact résultant de l'incapacité à atteindre le risque socio-économique ou environnemental souhaité	9	<ul style="list-style-type: none"> Incapacité actuelle à respecter les mesures ESG ou d'impact 		5 (5)
Risque global d'alimentation par barrière dans plusieurs catégories :	n / a	<ul style="list-style-type: none"> Reconnaissance L'EMAPE est mal comprise (en raison de perceptions erronées et de nouveauté) 		n/a (8)

Les informations présentées dans ce tableau sont dérivées de discussions tenues au cours de cette étude, elles sont fournies à titre indicatif pour donner un aperçu des risques les plus largement associés à l'EMAPE et ne prétendent pas à une signification statistique. Les résultats ont été analysés par rapport aux catégories de risque d'investissement classées par GIIN.

* Notez que ces événements sont comptés deux fois en raison du chevauchement interprété des risques entrant dans les catégories GIIN 1 et 6, s'appliquant également à la catégorie GIIN 8.

Figure 10 : Thèmes de perception du risque regroupés dans les catégories de risque d'investissement GIIN
RAPPORT PLANETGOLD | DÉBLOQUER DES FINANCEMENTS POUR L'EMAPE

Les perceptions négatives des investisseurs nuisent clairement à la réputation du secteur, le plaçant dans une catégorie à haut risque. Des centaines de délégués, y compris des propriétaires et des exploitants de l'ASM et représentant 72 pays, se sont réunis en Zambie en 2018

pour discuter de cette question, ainsi que d'autres défis.

Le résultat a été la déclaration Mosi-oo-Tunya.⁹ Reconnaisant l'impact négatif des perceptions généralisées de l'ASM, cette déclaration appelait à la responsabilité collective de toutes les parties prenantes à « éliminer tout langage, discours et comportement qui aggravent la stigmatisation associée à l'ASM ; et agir d'une manière qui donne aux mineurs les moyens de définir leur propre vision du développement ».

Il est possible d'améliorer la perception du secteur et, en fait, toutes les personnes interrogées n'ont pas exprimé d'opinions négatives à l'égard de l'EMAPE. Parmi les attributs positifs identifiés au cours des entrevues, mentionnons la connaissance des corps minéralisés, l'esprit d'entreprise, le travail acharné et le fait qu'ils constituent un bon investissement. Certaines personnes interrogées ont également reconnu que toutes les EMAPE ne sont pas illégales et ont reconnu que les EMAPE peuvent avoir un impact économique positif sur les communautés locales.

Profil de risque de l'EMAPE

Les perceptions de l'EMAPE ont été regroupées et cartographiées sur les catégories de risque de l'IGRA (illustrées pour la première fois à la figure 5) afin d'aider les projets d'EMAPE à prioriser leurs efforts de réduction des risques (figure 10). Cette recherche a révélé que la majorité des préoccupations liées à l'EMAPE se répartissent dans 1) le risque de perception et de réputation, qui se chevauche avec le risque ESG, et 2) le risque et les catégories liés à l'exécution et à la gestion du modèle économiques.

Dans certains cas, la perception du risque peut être exacerbée par les généralisations à l'emporte-pièce autour de l'EMAPE et par le discours général négatif dans les médias, ou par les interactions avec l'EMAPE par le biais d'activités d'investissement dans l'exploitation minière à grande échelle. Dans d'autres cas, les investisseurs peuvent ne pas être conscients des risques spécifiques liés à l'EMAPE, n'ayant tout simplement jamais correctement pris en compte le secteur, comme l'indique le volume relativement faible d'associations négatives retournées par ceux qui étaient intéressés à s'engager dans l'EMAPE.

De nombreux aspects du risque d'investissement dans l'EMAPE ne sont pas si différents de ceux de l'investissement dans l'agriculture ou d'autres opportunités d'impact. La réduction des risques dans ce secteur se résume à la gestion des risques et à la refonte du discours de l'EMAPE, ce qui pourrait être facilité par une segmentation minutieuse de l'EMAPE, comme nous le verrons à la section 5. Cependant, il existe certains risques spécifiques à l'EMAPE qui sont fondamentaux et doivent être atténués. Par exemple, l'absence d'études techniques d'exploration ou de définition des ressources pourrait jeter un doute sur la durée de vie prévue de la mine, ou des droits miniers peu clairs pourraient compromettre la légalité de l'exploitation commerciale elle-même. Si un projet d'EMAPE n'a pas un profil risque/rendement attrayant (figure 7) – que ce rendement soit mesuré financièrement ou en fonction de son impact sur le développement – il ne peut tout simplement pas rivaliser avec d'autres projets ayant un potentiel d'investissement plus élevé sur le marché.

Comprendre comment le risque d'investissement est évalué par les investisseurs permet aux projets d'EMAPE de mieux l'atténuer de manière proactive et de présenter leurs stratégies aux investisseurs potentiels.

Règlements, normes et lignes directrices

La finance formelle opère dans des cadres juridiques nationaux et internationaux et doit se conformer aux exigences de ces systèmes, qui excluent généralement l'engagement avec les parties informelles de l'économie. Les obstacles auxquels se heurtent les investisseurs de la finance formelle qui investissent dans l'EMAPE peuvent inclure la réglementation de l'investissement ou de la propriété étrangère, une politique incohérente ou imprévisible en matière d'investissement direct étranger et de fiscalité, des plafonds de taux d'intérêt, des réglementations limitées ou inexistantes en matière de déclaration, l'absence de réglementation nationale pour l'investissement d'impact et l'application ou l'interprétation restrictive de l'obligation fiduciaire (la responsabilité juridique et éthique de l'investisseur) (GIIN, 2019).

Assurer la conformité aux réglementations et aux normes nécessite une diligence raisonnable approfondie et une surveillance continue. Dans le cas de l'EMAPE, ce coût peut être considéré comme prohibitif, en particulier dans les pays perçus comme à haut risque, comme la RDC (Sofala Partners et BetterChain, 2019). Dans certains cas, l'investissement entraîne des conflits d'obligations fiduciaires, dans lesquels les investisseurs ne peuvent tout simplement pas fournir des rendements financiers ajustés aux risques appropriés et se conformer aux règles et règlements internes et externes.

⁹ www.developmentminerals.org/index.php/en/resource/studies-handbooks?view=download&id=39&usg=AOvVaw1p2Hwtx2DTTVEkTCB60wic



UNIDO

Au cours des entretiens pour ce document, plusieurs règlements, normes et lignes directrices ont été soulignés comme étant importants. Ceux-ci sont organisés dans la figure 11 par type et par fréquence de référence par les personnes interrogées. Les considérations les plus fréquemment citées sont le respect des conditions suivantes : 1) la diligence raisonnable interne, 2) la législation gouvernementale ou nationale, et 3) les critères ESG internes. Le GIIN, les principes de l'Équateur, les Principes pour une exploitation minière responsable, les normes de performance de l'SFI, le Pacte mondial des Nations Unies et les Objectifs de Développement Durable ont également été mentionnés par certains comme des considérations. En règle générale, seuls les acheteurs d'or envisagent d'exiger ou d'encourager l'EMAPE et les normes ou directives spécifiques à l'or, y compris les critères et l'escalator Gold de Fairmined, Fairtrade, *Better Gold Initiative*, LBMA, CRAFT et *The Impact Facility*. De plus, il convient de noter de façon générale que les considérations géographiques ont été soulevées au cours des entrevues et de la recherche. L'importance de la législation minière nationale s'est révélée être un thème important.

Certains investisseurs sont tout simplement incapables de travailler dans certaines régions, comme la RDC, en raison des restrictions sur les transactions financières. Les pays figurant sur les listes de sanctions sont également exclus. Les investisseurs potentiels dans l'EMAPE peuvent percevoir les réglementations ou les normes internationales comme étant rédhibitoires à l'engagement dans l'EMAPE. Les réglementations internationales ont peut-être restreint par inadvertance les flux de capitaux, en particulier vers les zones de conflit ou à haut risque. D'autre part, l'une des personnes interrogées a identifié les lignes directrices révisées de l'OCDE qui créent la possibilité d'un engagement plus large. La présence de lignes directrices plus inclusives pour l'engagement de l'EMAPE peut être mise à profit pour accroître la sensibilisation et la participation de l'ensemble de la communauté des investisseurs. La compréhension des considérations de conformité potentielles auxquelles sont confrontées les diverses sources de financement permet aux projets d'EMAPE d'être proactifs dans leur auto-évaluation, le cas échéant, par rapport à des normes clés ou à des outils d'équivalence standard tels que le « Escalator » de *The Impact Facility*.¹⁰

¹⁰ <https://impactfacility.com/blog/the-impact-escalator-2-0/>

Norme, lignes directrices ou mécanisme de responsabilisation référencé	Nombre total d'occurrences	Statut				Source de financement							
		Experts (noninvestisseurs)	Engagé	Non-e	Intéressés	Financement par les donateurs et les subventions	Investisseurs d'Impact	Investisseurs miniers	Sociétés minières	Acheteurs	Prêteurs commerciaux	Banque de développement	Investisseurs individuels en actions
Normes ou lignes directrices en matière d'approvisionnement responsable*	10		8	1	1		2			7	1		
Diligence raisonnable interne	9		5		1		5			1	1	1	1
Législation gouvernementale/nationale	5	2	1	1	1						2	1	1
Critères/suivi ESG internes	5		2	3			3		1	1			
Responsabilité envers le marché public	3			3				3					
GIIN et IRIS (investissement à impact)	3			1	2		3						
Pacte mondial des Nations Unies, Principes pour l'investissement responsable et normes de performance de l'SFI (investissement durable)**	3			3				3					
ODD	2	1		1							1		
Responsabilité envers les actionnaires	2							2					
Respect de la liste des sanctions	1		1				1						
Principes de l'Équateur (investissement responsable)***	1			1				1					

Les informations présentées dans ce tableau sont dérivées de discussions tenues au cours de cette étude. Elles ont pour but de donner un aperçu des normes, lignes directrices ou mécanismes de responsabilité communs cités par : a) les investisseurs de différentes sources de financement ou b) ceux qui s'engagent, pas engageant ou intéressé.

* Y compris Better Gold Initiative (1), Craft (1), Fairmined (1), Fairtrade (1), LBMA (1), Impact Facility Escalator (2), OCDE (3)

** Atténuer les risques en gérant les risques environnementaux et sociaux dans le financement de projets, une norme minimale de diligence raisonnable pour soutenir une prise de décision responsable en matière de risques

*** Investissement durable et socialement responsable en tenant compte des meilleures pratiques ESG

Figure 11 : Résumé des normes, lignes directrices et considérations réglementaires signalées lors des entretiens

Chapitre 3. La courbe d'adoption – Accéder à la finance « innovatrice »

Certains investisseurs sont prêts à s'engager auprès de l'EMAPE et sont même incités par l'opportunité d'être les premiers à s'implanter dans un nouveau secteur d'investissement. En se concentrant d'abord sur l'obtention d'investissements de la part de ces investisseurs, l'EMAPE a l'occasion de commencer à se forger une réputation en tant que secteur propice à l'investissement.

Comme le montre la courbe d'investissement de l'adoption dans la figure 12 (d'après Rodgers, 2003), il est possible de voir qu'il existe de multiples « archétypes » qui s'engagent dans un produit ou un service innovant à différents stades de la maturité du marché. Les innovateurs sont visionnaires et créatifs et ont une grande tolérance au risque. Les Adoptants Précoces recherchent un avantage concurrentiel ou stratégique en vue de réinventer le grand public ; la Majorité Précoce est sensible aux coûts et peu encline à prendre des risques, et recherche des concepts éprouvés et de la simplicité ; la Majorité Tardive est très conservatrice, peu encline à prendre des risques et se conforme aux normes sociales ; et enfin, les Retardataires sont les derniers à accepter, et peuvent être poussés à le faire par des facteurs externes (Robinson, 2009). Ceux qui investissent tôt dans la courbe d'adoption – les Innovateurs et les Adoptants Précoces – peuvent s'assurer un avantage concurrentiel commercial (Martin et Lohin, 2016).

Se tourner vers d'autres secteurs plus établis peut éclairer l'avenir de l'EMAPE en tant que perspective d'investissement à mesure qu'elle progresse sur la courbe d'adoption. Un exemple est le mouvement de « l'approvisionnement équitable » qui a commencé avec les produits agricoles et a conduit à des investissements d'impact dans les petites et moyennes entreprises associées. En 2014, 2,151 milliards de dollars de financement d'impact ont été investis dans l'alimentation et l'agriculture et, en 2018, ce chiffre avait plus que doublé pour atteindre 5,048 milliards de dollars. En 2019, 91 % des investisseurs interrogés par le *Global Impact Investor Network* (GIIN) étaient actifs dans ce secteur, seuls 2 % se retirant et les 7 % restants souhaitant l'évaluer en vue d'un investissement (GIIN, 2019).

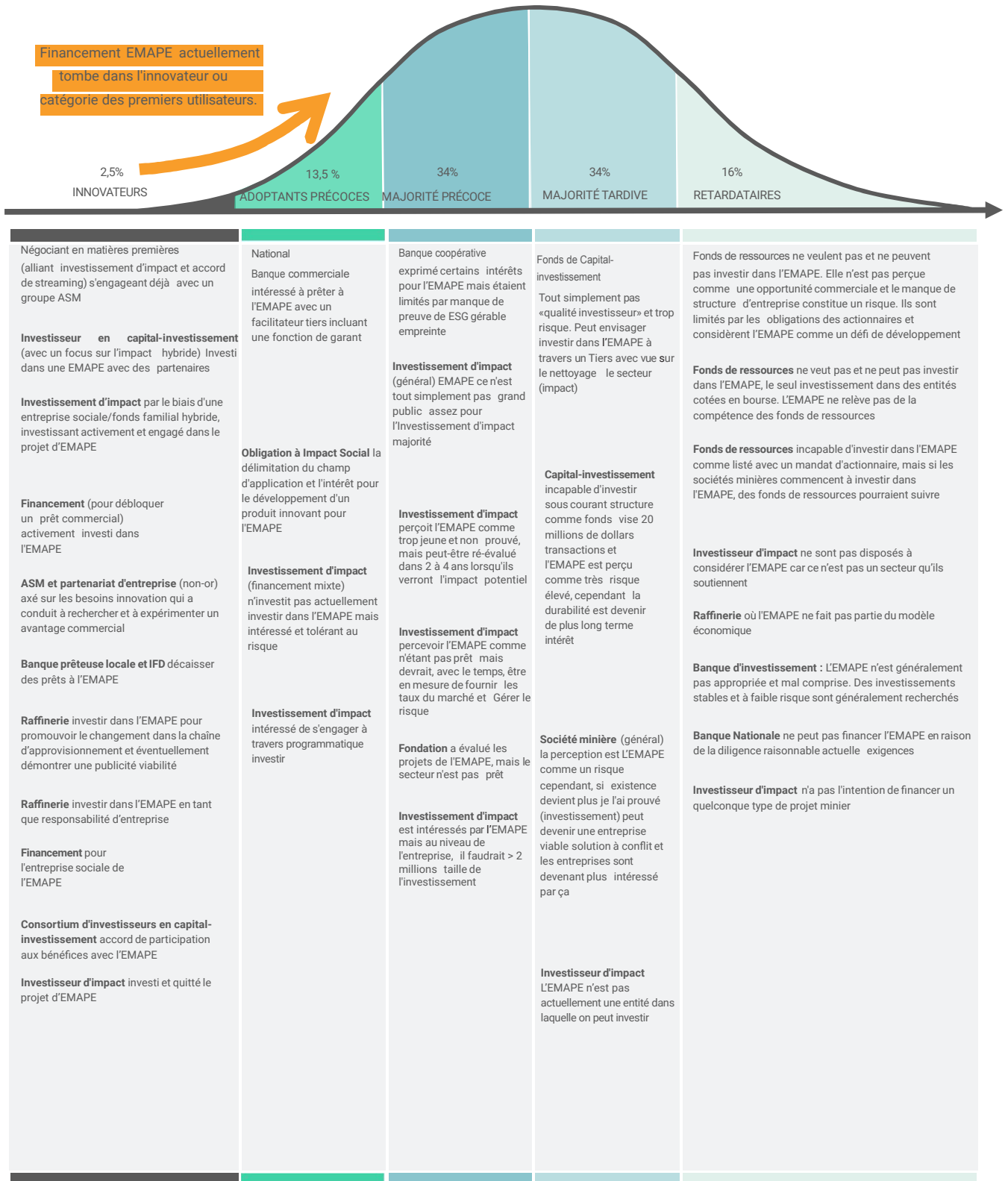
Appliquer la courbe d'adoption à l'EMAPE

Le mouvement d'approvisionnement responsable est maintenant bien documenté dans le domaine de l'or, et la demande d'or pour l'EMAPE responsable dépasse l'offre (Hentschel et al., 2018), ce qui suggère que ce secteur peut réaliser un potentiel d'impact parallèlement à la satisfaction des besoins du marché stimulés par la croissance du marché. Sur la base de la courbe d'adoption, on peut en déduire qu'au fil du temps, l'EMAPE a le potentiel de devenir plus largement accepté en tant que secteur d'investissement d'impact.

Différents archétypes d'investisseurs seront disposés à entrer dans le secteur EMAPE à différents points du « continuum d'investissement » décrit ci-dessus. Les résultats des entretiens ont été cartographiés sur la courbe d'adoption afin de définir globalement la répartition des investisseurs, de mieux comprendre où se situe actuellement le secteur EMAPE sur la courbe et, plus important encore, d'identifier les caractéristiques des innovateurs et des premiers utilisateurs, ceux qui investissent déjà ou qui souhaitent le faire.

Les principales informations pour le secteur EMAPE de la figure 12 incluent :

- ▶ Les Innovateurs et les Adoptants Précoces couvrent plusieurs catégories, notamment les acheteurs et les investisseurs d'impact (y compris la dette de bureau familial, les obligations à impact social et le financement mixte combinant les IFD et les banques commerciales nationales), le financement par des donateurs et des subventions, l'investissement responsable en actions (en tant qu'investisseurs privés ou consortium d'investisseurs) et l'investissement par le biais de partenariats ASM-minier. Des entités telles que les banques nationales peuvent être considérées comme des sources de financement plus traditionnelles ou peu enclines à prendre des risques, mais les entretiens ont révélé que certaines, avec le soutien approprié, pourraient être disposées à s'engager dans l'EMAPE. Cela confirme qu'il peut être plus efficace de segmenter par archétype d'investisseur que par type de finance, car les innovateurs et les Adoptants Précoces ne sont pas confinés à des segments financiers spécifiques.



Remarque : Les personnes interrogées ont été placées sur la courbe d'adoption où elles ont été interprétées comme s'adaptant en fonction de la discussion. Ce graphique donne un aperçu général des différentes sources de financement et de l'endroit où elles pourraient se situer sur la courbe d'adoption. Les non-réponses n'indiquent pas nécessairement un désintérêt pour l'ASGM.

Figure 12 : Archétypes interprétés des entretiens du côté de l'offre mappés sur la courbe d'adoption. L'exploitation aurifère artisanale et à petite échelle a actuellement accès au financement formel des innovateurs (visionnaires ayant une tolérance au risque élevée) et des premiers utilisateurs (à la recherche d'un avantage concurrentiel). Débloquer les investissements de la première majorité nécessite la preuve du concept selon lequel les risques liés à l'investissement dans l'EMAPE peuvent être gérés (Basé sur la théorie de la courbe de l'adoption, Rogers, 2003).

Il peut s'agir d'investisseurs d'impact ayant une composante à fort impact et à haut risque dans un portefeuille d'investissement par ailleurs stable, de fondations philanthropiques alignant une approche axée sur l'investissement sur leur mission, d'acheteurs motivés par le besoin de générer un impact positif dans leur chaîne d'approvisionnement, de sociétés minières cherchant à réduire les risques liés à leur projet ou d'entrepreneurs sociaux innovants.

- ▶ Les Principales motivations présentes chez ceux qui sont susceptibles d'investir et de s'engager activement comprennent un ou plusieurs des raisons suivantes : 1) ils sont axés sur la mission ou l'impact, 2) ils recherchent un avantage concurrentiel, 3) ils sont prêts à prendre plus de risques, 4) ils sont en mesure d'obtenir un retour sur investissement ou croient qu'ils le feront à long terme. Les innovateurs et les premiers utilisateurs reconnaissent l'opportunité à haut risque et (future) à haut rendement de l'EMAPE en investissant lorsque le risque perçu est supérieur au risque réel. Il s'agit d'entrepreneurs « pionniers » qui considèrent l'EMAPE comme une opportunité d'investissement viable. Ils sont prêts à prendre le risque en échange de la récompense de réduire les risques du secteur, de remplir une mission philanthropique ou d'impact, ou d'avoir un avantage concurrentiel ou de premier arrivé.
- ▶ Les Innovateurs et les Adoptants Précoces sont plus susceptibles d'être : des investisseurs d'impact fortunés et des bureaux familiaux ; des acheteurs (qui, bien qu'ils ne soient pas nécessairement des investisseurs, peuvent offrir une solution provisoire pour accéder au financement en l'absence d'investissement provenant de sources de financement traditionnelles) ; des investisseurs en actions non institutionnels ; les sociétés minières (en tant que solution de transition) ; des IFD ; et, dans de bonnes conditions, les banques à prêt.
- ▶ Le Financement minier traditionnel, soit en capital investissement ou des fonds de ressources, et des fonds importants ou défavorables à l'exploitation minière Les fonds d'impact sont des cibles peu prioritaires recherche.

Innovateurs et pionniers de l'EMAPE

En comprenant ce qui définit les Innovateurs et les Adoptants Précoces, les projets d'EMAPE peuvent cibler leurs offres sur ce segment et maximiser leurs chances d'obtenir des financements, plutôt que de diluer les ressources ciblant l'ensemble des archétypes d'investisseurs.



Les principales caractéristiques et motivations des Innovateurs et des Adoptants Précoces ont été regroupées afin d'identifier les thèmes clés permettant de créer un archétype d'investisseur EMAPE (figure 14). Bien que ces types d'investisseurs aient clairement un impact au niveau du projet, ils ont également un impact sur l'EMAPE au niveau sectoriel en réduisant les risques et en soutenant son évolution sur le continuum d'investissement. Cela a été le cas dans d'autres secteurs d'investissement par le passé, mais c'est une histoire qui n'est pas communément racontée (Bannick et Goldman, 2012b).

Indication des investisseurs d'autres segments de la courbe d'adoption

- ▶ La Majorité précoce - Il y a des preuves d'une majorité précoce existe ; il y a des parties intéressées qui attendent la preuve de concept, un historique des mesures d'impact et la preuve de la capacité des entreprises dans lesquelles EMAPE investit à respecter un calendrier de remboursement.
- ▶ La Majorité tardive - À l'heure actuelle, un investisseur n'a pas le droit d'investir dans des fonds en vertu de son mandat de placement. Mais a été impressionné par l'opportunité d'impact jusqu'alors inconnue présentée par EMAPE. Ils pourraient faire partie d'une majorité tardive à mesure que l'investissement dans les EMAPE se normalise.
- ▶ Les Retardataires - D'autres, les retardataires, ne sont tout simplement pas en mesure de s'engager dans cet espace maintenant et peut-être jamais en raison de leur aversion au risque, les catégories d'exclusion pour l'exploitation minière, les obligations des actionnaires ou la nature des sociétés cotées en bourse.

Caractéristiques des entités qui s'engagent avec les EMAPE	Preuve
Ce sont des preneurs de risques, enthousiasmés par l'opportunité des EMAPE (50 %)	Ils se définissent spécifiquement comme des preneurs de risques ou ont un véritable enthousiasme et une véritable passion pour l'opportunité de financer EMAPE, la considérant comme intéressante ou stimulante avec un financement ayant un réel potentiel d'impact.
Ils ne sont pas cotés en bourse (100 %)	Les personnes identifiées et interrogées appartiennent aux catégories d'acheteurs, de sociétés minières, d'investisseurs à impact, de banques commerciales, de donateurs et de subventions ou de capital-investissement.
Ils sont prêts à travailler dans un système imparfait (40 %)	Ils reconnaissent les limites actuelles du secteur (à savoir la capacité limitée à produire un impact ESG et une viabilité économique limitée, voire inexistante, au stade pilote) et adoptent une vision à plus long terme. Ils s'engagent sans que le « parfait ne devienne l'ennemi du bien suffisant ».
Ils ont investi beaucoup de temps et ont appris en cours de route (40 %)	De nombreux investisseurs font référence à des engagements importants (> 4 ans) et reconnaissent qu'un apprentissage important est nécessaire.
Ils s'impliquent activement et ont/avaient confiance en des personnes sur le terrain (60 %)	La confiance et les relations personnelles sont la voie à suivre. Souvent, ils sont activement engagés et travaillent avec le site. Beaucoup ont spécifiquement souligné ce point en soulignant que « vous ne pouvez pas non plus être un investisseur passif dans l'EMAPE, vous devez être impliqué et actif ou impliquer quelqu'un en qui vous avez toute confiance », par exemple. Cette approche pourrait ne pas plaire au monde financier dans son ensemble.
Ils sont entrepreneurs et reconnaissent et suivent l'opportunité de marché ou l'analyse de rentabilisation (70 %)	Il existe généralement une motivation entrepreneuriale (en parallèle avec l'impact). Les exemples comprennent; Un investisseur responsable s'est vu présenter un projet d'EMAPE alors qu'il travaillait sur un autre projet et a reconnu une opportunité d'investissement ; Un investisseur d'impact, alors qu'il travaillait sur l'investissement d'impact dans des projets agricoles, a remarqué que des groupes de jeunes qui pratiquaient auparavant l'agriculture s'étaient tournés vers l'ASM sur d'anciens sites miniers coloniaux et, à l'époque, le prix de l'or a grimpé de 400 à 900 \$/once, et a suivi cette nouvelle opportunité d'impact. ; Un négociant en matières premières a identifié un cas sérieux de viabilité commerciale dans l'EMAPE et a reconnu qu'un engagement précoce apporterait un avantage en tant que premier arrivant et qu'un engagement pourrait en fait être un avantage pour les relations publiques ; Un investisseur à impact qui souhaitait démontrer la thèse EMAPE ; Une société minière en interface avec ASM a réalisé qu'elle ne pouvait pas les supprimer et qu'il y avait un avantage à intégrer ASM dans son modèle commercial car il s'agit d'une main-d'œuvre travailleuse et compétente. Cela réduit le risque ; Une raffinerie a décidé d'investir dans l'EMAPE même si celle-ci n'était pas encore commercialement viable, mais elle souhaitait s'engager pour commencer à réduire les risques et promouvoir le changement. Le risque de ne pas s'engager était perçu comme pire que le risque de s'engager ; Une raffinerie était particulièrement intéressée par une valeur ajoutée potentielle en aval si elle pouvait démontrer l'impact de son engagement dans le secteur de l'EMAPE et considérait également qu'il était de sa responsabilité d'entreprise d'établir des chaînes d'approvisionnement EMAPE efficaces en tant qu'acteur responsable dans le domaine.
Ils mettent à profit leur présence et leur expérience dans certaines zones géographiques dans le secteur minier ou d'autres industries (40 %)	Beaucoup travaillaient déjà dans la région sur d'autres projets à impact ou sur leur cœur de métier et ont découvert l'ASM. Les exemples comprennent ; Un investisseur d'impact a vu l'opportunité de reconnaître que EMAPE est la même communauté que le café ou le thé du commerce équitable, afin de pouvoir tirer parti d'une expérience d'impact qui se traduit par des secteurs ; Une raffinerie qui avait déjà une empreinte et un réseau sur le terrain sur d'autres projets proches de l'EMAPE ; Un investisseur en actions qui travaillait sur un projet d'eau dans le pays et a découvert l'ASGM.
Ils reconnaissent leur rôle dans la libération du potentiel d'impact du secteur (60 %)	Beaucoup sont motivés par l'impact ou la responsabilité. Les exemples comprennent ; en veillant à ce que l'ASM ne soit pas exclue de la chaîne d'approvisionnement, les problèmes de gouvernance ne devraient pas être dus à des programmes au niveau du village ; Investir dans l'EMAPE pourrait débloquent d'autres opportunités d'impact telles que la production de bijoux de base dans le pays ; ASM n'est qu'une petite entreprise, comme un agriculteur mais clandestine. Vous pouvez gagner de l'argent, mais vous pouvez également avoir un impact en démontrant que le traitement sans mercure est une option ; peut créer un impact vital avec une technologie simple pour améliorer l'environnement et le niveau de vie ; C'est ce qu'il faut faire ; S'ils peuvent avoir un impact (au-delà de l'impact économique) tout en facilitant le prélèvement d'or provenant de l'ASGM, c'est encore mieux ; ils voulaient démontrer que l'impact économique, social et environnemental était possible dans l'EMAPE ainsi qu'un retour sur investissement.

Remarque : Le nombre total de discussions avec les recruteurs de l'EMAPE était de 10, dont 2 avec une personne ayant été impliquée ou facilité une solution d'accès au financement. Les commentaires ont été formulés lors d'entretiens semi-structurés plutôt que lors d'une enquête quantitative. Les résultats ont été regroupés autour de thèmes communs mis en évidence lors des discussions pour révéler les facteurs clés qui peuvent caractériser ou permettre le financement de l'EMAPE à ce stade.

Figure 13 : L'archétype de l'investisseur EMAPE - Caractéristiques d'un investisseur EMAPE

Chapitre 4. Continuum d'investissement – Perspectives d'avenir

Les investisseurs Innovateurs et les Adoptants Précoces jouent un rôle clé dans la recherche initiale de financement pour l'EMAPE, mais l'histoire ne s'arrête pas à eux. À l'instar d'autres secteurs, l'EMAPE progressera, au fil du temps, le long d'un « continuum d'investissement », pour finalement atteindre un public d'investisseurs plus large.

Le « continuum de l'investissement » (Bannick et Goldman, 2012b) montre comment les nouveaux secteurs d'investissement, en particulier ceux qui offrent à la fois un impact et des rendements financiers, ont le potentiel d'évoluer jusqu'à devenir des secteurs d'investissement traditionnels. Les investisseurs qui se trouvent le long de ce continuum ont des rendements et des profils cibles différents. La figure 14 montre comment les différentes sources de financement jouent un rôle différent dans la création d'un nouveau secteur de l'investissement d'impact au fur et à mesure qu'elles progressent dans le continuum. Les constructeurs d'infrastructures de marché sont le catalyseur d'un nouveau secteur, suivis par les innovateurs du marché et enfin les multiplicateurs de marché. Les différentes sources de financement qui s'engagent à ces différentes étapes sont guidées par des mandats différents. La clé pour les entreprises dans lesquelles elles investissent est de cibler le bon financement au bon moment (Bannick et Goldman, 2012a).

Le continuum de l'investissement a été un instrument utile pour expliquer la maturation dans d'autres secteurs d'investissement, tels que la microfinance. La plupart des organisations de microfinance (IMF) ont été créées à l'origine en tant qu'organisations à but non lucratif financées par des subventions, mais ce secteur fonctionne maintenant à grande échelle (Bannick et Goldman, 2012b). L'EMAPE peut être localisée aux premiers stades du continuum, mais il n'y a aucune raison pour qu'elle y reste. Il faut plutôt s'attendre à ce que les entreprises responsables de l'EMAPE progressent et finissent par accéder à des options de financement traditionnelles sur l'ensemble du continuum, comme toute autre petite ou moyenne entreprise. La figure 14 adapte le continuum d'investissement à l'EMAPE et examine sa position actuelle sur ce continuum. En comprenant le continuum, les projets d'EMAPE peuvent se positionner pour tirer parti des nouvelles possibilités de financement qui seront débloquées au fur et à mesure de l'évolution du secteur

Cependant, il restera probablement certaines régions géographiques ou certains sites d'EMAPE qui nécessitent un renforcement des capacités financé par la philanthropie, indépendamment de la maturation globale du secteur de l'EMAPE à l'échelle mondiale.

Positionnement actuel sur le continuum : Construire une infrastructure de marché

À l'heure actuelle, le secteur de l'EMAPE en est au stade de la construction d'infrastructures de marché. L'infrastructure de marché est en grande partie construite avec des financements philanthropiques et d'impact uniquement, c'est-à-dire des financements dont le mandat est purement sans espoir de gain financier. Il existe des preuves solides que l'accès aux subventions et aux financements des donateurs a été largement débloqué pour l'EMAPE et qu'il est utilisé de différentes manières. Ce type de financement, s'il est utilisé efficacement, permet de démontrer une preuve de concept suffisante, souvent avec l'appui d'intermédiaires, pour permettre l'implication ultérieure d'investisseurs précurseurs qui sont décrits dans ce modèle comme des innovateurs du marché.

Il existe plusieurs intermédiaires de projets qui cherchent à démontrer la preuve de concept nécessaire pour débloquer des sources de financement formelles et commerciales à grande échelle. Ils s'appuient sur des modèles de financement mixte ou ont été financés par des subventions et des bailleurs de fonds pour renforcer les capacités dans les projets d'ASM, développer des portefeuilles d'ASM où on peut investir et piloter des modèles de prêt. À titre d'exemples, on peut citer : l'entreprise sociale Barksanem¹¹, basée au Burkina Faso, qui lève des financements mixtes pour déployer des technologies au sein de l'EMAPE ; le projet de Développement Durable d'Exploitation Minière in Rwanda (SDMR ou *Sustainable*

Development Mining in Rwanda)¹², financé par l'aide du Royaume-Uni, chargée de créer un environnement commercial favorable par le biais de diverses interventions, notamment l'accès au financement dans l'exploitation minière 3TG, et *The Impact Facility* pour les communautés minières durables¹³ qui a mobilisé des donateurs et des subventions pour renforcer les capacités et les infrastructures de l'EMAPE, ainsi que des outils

11 <https://www.barksanem.com/offering/?lang=en>

12 <https://sdmr.co.rw>

Finance Source	Informel Finance	Donateur et Financement de subventions	Impact uniquement	Impact	Durable	Responsable	Financier uniquement	
Rôle dans l'EMAPE		INFRASTRUCTURE DE MARCHÉ			INNOVATEURS DU MARCHÉ			
					MULTIPLICATEURS DE MARCHÉ			
	Retour compétitif			Atténuer les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance		Offrir des rendements financiers compétitifs		
			Fournir des solutions mesurables à fort impact	Poursuivre les opportunités environnementales, sociales et de				
Ciblé Retour		Aucun retour	Préservation du capital		Des rendements inférieurs au marché			
Investisseur Profil	Compétitif				Des rendements financiers compétitifs			
Investisseur Profil	Se concentrer entièrement sur rendements financiers avec aucun souci pour environnemental, social ou de gouvernance les pratiques	Aborder le social, environnemental et impact économique avec aucune attente de retour	Aborder le social, des défis environnementaux et économiques qui ne seront pas générer un rendement financier pour les investisseurs mais où le capital investi sera préservé	Aborder le social, environnemental et défis économiques en ciblant ci-dessous marché financier Retour	Aborder le social, environnemental et défis économiques tout en ciblant financier compétitif Retour	Adopter le progressisme environnemental, social et gouvernance des pratiques pour améliorer valeur d'investissement	Atténuation environnemental, social et risque de gouvernance pour protéger les investissements valeur	Se concentrer entièrement sur rendements financiers avec souci limité et respect minimum des pratiques environnementales, sociales ou de gouvernance
Preuve d'activité dans le secteur EMAPE	Preuve: [redacted] * Prêteurs communautaires * Commerçants de mercure * Les commerçants d'or	Preuve: [redacted] *Donateur et subvention finance *Programmes RSE (sociétés minières, (à mi-chemin entreprises) * International fonds de développement	Preuve limitée: [redacted] * Bureaux familiaux *Investisseurs d'impact	Activité de financement de EMAPE tout au long du continuum à ce jour			Preuve limitée: [redacted] * Particulier privé investissement en actions * Consortium privé investissement en actions	Preuve limitée: [redacted] Prêts pilotes EMAPE des projets nationaux banques

Figure 14 : Types de financement cartographiés sur un continuum d'investissement. Traditionnellement, EMAPE est financée par l'économie informelle, à la recherche de rendements financiers. À ce jour, les capitaux canalisés vers EMAPE à partir de l'économie formelle entrent principalement dans la catégorie des donateurs et des subventions, avec des preuves limitées d'investissements en actions responsables et d'impact uniquement et de prêts financiers uniquement. (Figure basée sur Asset Allocation Working Group, 2014 et Bannick et Goldman, 2012b).

pour permettre l'octroi de prêts commerciaux dans le cadre d'un portefeuille de projets d'EMAPE. Le programme planetGold, quant à lui, cherche à mettre en place des structures et des partenariats pour permettre à ses projets de pays EMAPE d'accéder à un financement formel et de continuer à réaliser des améliorations environnementales, sociales et économiques après la durée de vie de la subvention initiale.

Le financement par les bailleurs de fonds ou les subventions peut également être utilisé pour réduire les risques liés à l'engagement des prêteurs commerciaux. C'est le cas, par exemple, du projet d'exploitation minière artisanale durable ¹⁴ en Mongolie. La Direction du développement et de la coopération (DDC) a assuré la fonction de garant d'une banque de crédit commerciale qui a réussi à déboursier 60 000 dollars aux mineurs d'EMAPE en Mongolie.¹⁵ En l'absence d'une prestation de services ou d'investissements généralisés de la part du secteur financier formel, les acheteurs et les sociétés minières peuvent proposer des solutions provisoires. Ils peuvent être particulièrement motivés à investir dans l'EMAPE lorsqu'il y a un avantage commercial clair ou une responsabilité d'entreprise à la faire. Il peut s'agir d'investissements directs ou de partenariats public-privé. Le projet Minera Yanaquihua¹⁶ au Pérou est un exemple de coopération entre l'exploitation minière industrielle et l'EMAPE, facilitée par l'ONG Solidaridad, pour permettre des améliorations de la productivité et de l'exploitation. Un autre exemple est celui du Goldlake Group¹⁷ qui a intégré des coopératives minières artisanales dans ses activités et, par le biais d'un accord mutuellement bénéfique, a investi dans l'amélioration de la productivité en échange d'un engagement démonstratif en faveur de l'amélioration de la santé, de la sécurité, de l'environnement et des pratiques de travail. Cependant, alors que les acheteurs et les sociétés minières peuvent jouer un rôle essentiel dans le soutien à la construction d'infrastructures de marché, et peuvent même agir en tant qu'innovateurs du marché en l'absence d'autres investisseurs au cours des premières étapes de l'évolution du secteur de l'EMAPE, ils ne peuvent pas remplacer le secteur financier à long terme.

L'EMAPE devrait être un secteur d'investissement légitime à part entière et n'est pas nécessairement lié à des accords d'écoulement d'entreprise, à des objectifs de responsabilité d'entreprise, à des primes ou à d'autres modèles subventionnés. En effet, le découplage de l'investissement de la chaîne d'approvisionnement devrait être la progression naturelle souhaitée à mesure que les sources de financement nationales et internationales s'ouvrent à l'EMAPE.

À l'horizon : les premiers signes d'innovations sur le marché

Les innovateurs du marché repèrent le potentiel de profit d'un secteur avant les autres investisseurs et sont prêts à allouer des fonds même s'il y a peu d'antécédents ou de données sur l'opportunité. Ils ont tendance à avoir un seuil de risque plus élevé et un mandat de capital « patient », ce qui signifie que leurs attentes quant au moment du remboursement ou de la sortie du prêt peuvent s'étendre sur de nombreuses années. Ils peuvent, dans certains cas, être disposés à accepter des taux de rendement inférieurs à ceux du marché.

Il existe quelques exemples d'investisseurs d'impact qui s'engagent dans l'EMAPE, motivés par l'opportunité de générer de l'impact et de libérer le potentiel d'un nouveau secteur d'investissement. Fair Congo est un exemple où l'investissement d'impact de la Fédération des chambres de commerce, qui a d'abord investi dans l'EMAPE au Kenya¹⁸ et a ensuite apporté cet apprentissage en RDC¹⁹, a été déployé pour prouver que l'EMAPE est un secteur d'investissement viable et percutant, même dans les zones touchées par les conflits. Sotrami au Pérou est un autre exemple d'investissement d'impact dans lequel une somme élevée à cinq chiffres a été investie dans l'expansion d'une petite exploitation minière.²⁰ Plus récemment, *The Impact Facility* a reçu des investissements de l'investisseur d'impact Ceniarth, ainsi que d'autres institutions soutenues par Genesis Charitable Trust et le donateur caritatif Comic Relief, qui soutiennent l'approche axée sur l'investissement pour le développement de l'EMAPE.

Il existe également peu d'exemples de prêts formels de la part d'investisseurs responsables et axés sur la finance dans l'EMAPE. Le programme Clean Gold Community Solutions²¹ en Équateur a permis l'investissement d'un consortium d'investisseurs privés par le biais d'un accord de partage des bénéfices avec l'EMAPE, facilité par *Sustainable Economic Futures* (SEF).

1 <https://www.impactfacility.com>

2 <http://sam.mn/sustainable-artisanal-mining-project/>

3 (personal communication, Singo, 2019)

4 <https://www.solidaridadnetwork.org/content/minera-yanauquihua-mysac>

5 <http://www.goldlake.co.uk/public/File/Goldlake/SustainabilityReport/Sustainability-Report.pdf>

6 <http://chambersfederation.com/kenya-mining-cooperative-project/>

7 <http://chambersfederation.com/faircongo/>

8 <http://www.impact-finance.com/en/ifm-project-profiles?projetID=4>

9 <http://www.sefcleangold.com>

Comme nous l'avons vu à la section 1, en s'attaquant à la stabilité économique des entreprises de l'EMAPE et en s'assurant d'abord et avant tout de l'adhésion de l'EMAPE, ce modèle d'investissement responsable en actions pourrait évoluer au fil du temps, ce qui permettrait d'apporter d'autres améliorations sociales, économiques et environnementales en parallèle.

Pour l'avenir : la mise à l'échelle du marché

Ceux qui mettent le marché à l'échelle (multiplicateurs de marché) sont moins tolérants au risque et recherchent des concepts éprouvés avec des rendements compétitifs. Ils attendront que les innovateurs du marché réduisent suffisamment les risques du secteur et démontrent les taux de rendement du marché et, si les multiplicateurs de marché sont des investisseurs d'impact, des résultats mesurables en matière d'impact sur le développement.

Le côté de la demande doit aussi évoluer

Pour que l'offre investisse, les entreprises d'EMAPE, les intermédiaires et le secteur doivent renforcer leur capacité à absorber les investissements et à créer un bilan fructueux. Dans un premier temps, les associations villageoises d'épargne et de crédit, par exemple, peuvent aider à développer l'éducation financière et les antécédents financiers de base des entreprises d'EMAPE, mais elles ont des limites et ne s'adaptent pas naturellement. S'ils travaillent dans le cadre d'une subvention ou d'une entreprise sociale financée par des donateurs, ils peuvent avoir l'occasion de faire croître leur entreprise et de démontrer qu'ils peuvent être des investisseurs responsables.

Une fois que la capacité financière d'un projet est renforcée, les entreprises d'EMAPE auront un niveau d'éducation financière suffisant et auront mieux défini leurs besoins d'investissement. De petits prêts d'un montant compris entre le petit et le milieu de la période à cinq chiffres peuvent être appropriés pour répondre aux besoins d'investissement et à la capacité financière des entreprises d'EMAPE à ce niveau. Les innovateurs peuvent être disposés à investir à ce stade précoce, car ils reconnaissent l'opportunité à haut risque et à haut rendement à ce stade. Ces investisseurs peuvent être des entrepreneurs sociaux, des particuliers fortunés, des entreprises du secteur intermédiaire ou des investisseurs d'impact précoces, par exemple.

Suite à la capacité démontrée des projets d'EMAPE à rembourser les prêts, le capital d'investissement d'impact pourrait devenir de plus en plus disponible, mais cela doit aller de pair avec l'échelle. Le regroupement des entreprises d'EMAPE dans des portefeuilles d'investissement ou la création de centres de traitement centralisés rendent l'investissement à grande échelle de plus en plus possible. Pour beaucoup, l'investissement minimum dépasse des millions de dollars et nécessitera donc des intermédiaires établis, tels que des entreprises sociales ou des consortiums d'investisseurs en capital, pour faciliter les investissements.

Au fur et à mesure que les secteurs de la finance et de l'EMAPE arriveront à maturité, les entreprises d'EMAPE seront en mesure d'accéder aux services financiers normaux des petites et moyennes entreprises auprès des banques.

Les facteurs favorables

Du côté de la demande, il faut se concentrer concrètement sur l'intégration de facteurs favorables dans les projets d'EMAPE et sur la communication de leur présence dans les propositions d'investissement afin d'aider à faire progresser le secteur tout au long du continuum d'investissement qui arrive à maturité. Les facteurs habilitants présentés à la figure 15 ont été identifiés dans trente-trois des entrevues et regroupés sur des thèmes communs concernant ce qui permettrait l'engagement des diverses sources de financement examinées dans le présent document. Pour certaines personnes interrogées, comme les fonds miniers de capital-investissement, les fonds de ressources et les investisseurs d'impact, il n'y a rien qui leur permettrait de s'engager à ce stade. Pour d'autres, les facteurs de priorité comprenaient :

- ▶ Réduction structurelle des risques, y compris le financement mixte, les garanties ou la souscription ;
- ▶ Des organisations de confiance, la présence de personnes et d'équipes locales sur le terrain pour assurer une surveillance stricte ;
- ▶ Des antécédents financiers et une bonne réputation d'une approche menée, d'un statut juridique clair, d'une diversité réglementations et preuves de la production et de la compétence technique ;
- ▶ Connaissances de base sur l'EMAPE dans le secteur de l'investissement ;
- ▶ Être en mesure d'offrir un taux de rendement du marché ; et
- ▶ Preuve de l'engagement, de l'appui ou de l'appui du gouvernement un environnement politique favorable.

Facteur habilitant	SOMME (33)	EMAPE Côté	Subvention et donateur	Financement du Institution	Investisseurs d'impact	Acheteurs	Société minière	Investisseur en institutionnel	Investisseurs miniers	Banques
Réduction des risques structurels, mobilisation de garanties, financement mixte, souscription, mais soyez conscient que si vous utilisez des actifs comme garantie, ils peuvent être difficiles à récupérer.	11	2	1	1	3	1				3
Confiance avec des organisations bien gérées, présence de personnel local ou de terrain avec une forte supervision +/- partenariats	11	1			6	2	1	1		
Historique de production et d'approvisionnement en or +/- informations géologiques sur le gisement et étude de faisabilité	100			1	2	3		1		3
Conformité aux réglementations ou aux lignes directrices (voir Figure 12)	100		1		3	3				3
Les antécédents financiers démontrent des entreprises financièrement durables soutenues par un modèle commercial, des projections de flux de trésorerie et une bonne culture financière, etc.	100			1	3	1		1		4
Statut juridique clair, comprenant un permis minier et une compréhension de l'état de droit	9	2		1		1	1			4
Renforcer les connaissances sur EMAPE dans le secteur des investisseurs	7	2			3			1		1
Démontrer sa capacité à offrir un taux de rendement du marché	7	0			4			2		1
Preuve de l'engagement, du soutien et de la politique habilitante du gouvernement en matière d'ASGM	7	2			2		1	1	1	1
Rien - EMAPE n'est pas une entité dans laquelle on peut investir	7	0			3				4	
Renforcement du secteur financier local en travaillant avec les acteurs existants lorsque cela est possible	6	1	2		2					1
Comprendre clairement qui en bénéficie, leur profil et leurs données démographiques (y compris l'assurance que le financement n'alimente pas la corruption ou ne propage pas l'élite),	5				1		1			3
Minimiser les risques (par exemple, juridiction, ESG, exploitation minière))	5		1		0	1				3
Véhicules d'investissement innovants pouvant investir dans l' EMAPE, innovation sur les structures et mécanismes de financement	4		1		3					
Démontrer sa capacité à assurer la préservation du capital	3				2					1
Démontrer l'échelle de capacité	3		1		2					
Ventes d'or et chaîne d'approvisionnement transparentes	3		1		1					1
Suivi de l'impact avec des messages d'impact, des mesures et des objectifs clairs	3				3					
Une proposition d'investissement structurée, présentée dans la terminologie de l'investisseur, par exemple taux de rendement interne, analyse de sensibilité, seuil de rentabilité anticipé, durée d'investissement anticipée, etc.	3		1		1			1		
Démontrer une non-dépendance aux subventions	2				2					
Opportunité d'investissement via un tiers	2			1					1	
Projets d'investissement présentés au marché	2		1		1					
Preuve EMAPE dédiée à la formalisation et/ou à l'amélioration continue	2					1				1
Stratégie d'atténuation pour surmonter la destruction de valeur, par exemple en traitant de la destruction d'emplois due à l'introduction de nouvelles technologies	1				1					
Accord de partage des bénéfices avec adhésion à EMAPE	1							1		

Figure 15 : Facteurs favorables potentiels à l'investissement dans l'EMAPE mis en évidence lors des entretiens regroupés autour de thèmes pour donner un aperçu général

Chapitre 5. Débloquent l'accès au financement

Sur la base des informations recueillies lors d'entrevues et d'une revue de la littérature, ce qui suit résume les recommandations réalisables pour aider les projets d'EMAPE à mieux cibler et à obtenir les investissements les plus appropriés à leurs besoins et à élever le secteur dans son ensemble en tant que proposition d'investissement. Celles-ci sont présentées autour de trois thèmes :

	Cible	Quoi	Pourquoi
1	Du côté de la demande	Conception de projet centrée sur l'investissement	Définir et mettre en œuvre des propositions d'investissement
2	Côté de l'offre	Cartographie de l'offre	Allouer efficacement les ressources pour cibler les investissements appropriés
3	Au niveau du secteur	Plaidoyer et partage des connaissances	Redéfinir l'EMAPE en tant que secteur d'investissement frontière viable

1. Le Côté de la demande – Conception de projets centrés sur l'investissement pour définir et fournir des propositions d'investissement

Renforcer les capacités du côté de la demande en tirant parti des subventions et des donateurs pour démontrer l'impact et les antécédents financiers qui profiteront à l'ensemble du secteur.

Du côté de la demande, les entreprises sociales peuvent se concentrer sur le renforcement de leur capacité et de celle des entreprises d'EMAPE à développer des « entreprises attractives » qui répondent mieux aux attentes des investisseurs. Les projets d'EMAPE peuvent tirer parti de l'argent des subventions et des donateurs pour renforcer les capacités requises parmi les entreprises dans lesquelles EMAPE investit et l'entreprise sociale ou l'intermédiaire qui facilite le projet. Les financements des donateurs ou des subventions ne devraient pas entraîner de dépendance, mais plutôt être utilisés pour préparer un investissement d'entreprise avec des preuves de la responsabilité de l'entreprise et de l'impact démontrable sur le développement.

En voici quelques exemples :

- ▶ Renforcement de capacités des points de rassemblement (p. ex. entreprises/intermédiaires) qui comprennent l'EMAPE et peut être en contact direct avec les investisseurs.
- ▶ Établir des partenariats avec les acteurs locaux existants, des prestataires de services financiers locaux, afin d'établir une équipe locale présente sur le terrain.
- ▶ Permettre à l'EMAPE de développer l'éducation

financière, d'établir des systèmes financiers et comptables et d'articuler leurs besoins en matière d'investissement, leur modèle économique et flux de trésorerie projetés.

- ▶ Veiller à ce que les projets pilotes d'investissement financés par des subventions produisent un bilan fondé sur des données que les entreprises sont financièrement viables et que les entreprises dans lesquelles elles investissent ont la capacité de rembourser leurs prêts et de respecter les mesures quantitatives d'impact. Il peut s'agir de modèles de paiement à l'utilisation ou de location d'équipements pour démontrer à la fois la capacité de l'entreprise sociale et des entreprises d'EMAPE à gérer de tels arrangements financiers.
- ▶ Établir un historique de la production et de l'approvisionnement en or avec des informations géologiques sur les gisements aurifères et des estimations des ressources de base pour comprendre la durée de vie potentielle du projet.
- ▶ Construire des véhicules d'investissement innovants et articuler les structures et les mécanismes de financement; qui peuvent faciliter l'investissement dans l'EMAPE et potentiel d'évolutivité.

Réduire les risques liés au projet en abordant les questions générales et les risques spécifiques à chaque pays

Les résultats de l'examen de la littérature et de l'entrevue ont révélé une gamme de risques perçus associés à l'EMAPE (figures 9 et 10). En fin de compte, les projets d'EMAPE peuvent chercher à démontrer des profils risque-rendement attrayants, comme l'explique la figure 7. Pour ce faire, les projets d'EMAPE peuvent chercher de manière proactive à dissiper, gérer ou atténuer les risques avant de rechercher des investissements. Voici quelques exemples, qui répondent aux préoccupations soulevées par les personnes interrogées :

- ▶ Intégrer la réduction des risques structurels à leur projet bien que le financement mixte, le collatéral, un garant ou de souscription pour faire face au risque de défaillance.
- ▶ Démontrer la conformité aux normes appropriées (figure 11) ou à un plan d'action en vue de la formalisation, ainsi que la conformité aux règlements ou aux lignes directrices à l'aide d'un outil tel que l'escalier mécanique de *The Impact Facility*.
- ▶ S'assurer que les projets disposent des permis nécessaires et d'une compréhension de la primauté du droit.
- ▶ Réduire les risques techniques grâce à la documentation des teneurs en or, l'offre d'or projetée et passée et productivité, et transmettre une compréhension de base du potentiel de ressources, y compris la taille du gisement de minerai et la compréhension de la minéralisation aurifère et de la façon de cibler de nouvelles zones à haute teneur.
- ▶ Fournir la preuve d'une gestion solide, avec une structure d'entreprise claire et des dossiers de travailleurs. Les entreprises sociales qui facilitent l'investissement peuvent démontrer la présence d'équipes de gestion de confiance avec une représentation locale et des connaissances pour réduire les risques de gestion.
- ▶ Présenter des indications claires sur les bénéficiaires, leur profil et leurs caractéristiques démographiques, y compris : l'assurance que le financement n'alimente pas la corruption ou la propagation des inégalités socio-économiques.

Certaines régions comportent des risques perçus spécifiques. Quelques exemples de ces risques spécifiques pour les pays de planetGOLD sont résumés dans la figure 16

Ils qui peuvent être utilisés comme point de départ pour envisager la réduction des risques propres à chaque pays afin de dissiper, de gérer ou même d'exploiter les perceptions pour raconter une histoire d'impact unique.

Définir et articuler la proposition d'investissement

Afin de développer une opportunité d'investissement, les projets d'EMAPE doivent d'abord profiler leurs sites miniers, comprendre leurs besoins d'investissement pour ensuite articuler l'opportunité d'investissement en utilisant le « langage » de l'investisseur.

Le profilage peut inclure une base de référence ESG, une évaluation des risques et des dossiers miniers tels que la production, les flux de trésorerie, les données démographiques des travailleurs, etc.

Le plan d'affaires d'une entreprise EMAPE, les ressources nécessaires à la réalisation de ce plan et les lacunes identifiées dans la base de référence ESG aideront tous à déterminer les besoins d'investissement et à identifier l'impact économique de l'investissement. Comprendre l'impact commercial de l'investissement proposé permettra au projet d'EMAPE de mieux comprendre le taux de rendement qu'il peut offrir et la période de remboursement. Cela permettra également d'améliorer le profil risque-rendement (graphique 7).

La rédaction de l'opportunité d'investissement peut inclure : pourquoi l'investissement est nécessaire, à quoi il servira, le taux de rendement attendu, la durée prévue de l'investissement, la façon dont l'entreprise en bénéficiera (croissance économique et impact mesurable si nécessaire), les volumes d'or qu'elle pourrait être en mesure de fournir, une analyse de sensibilité pour comprendre les meilleurs et les pires scénarios, et la souscription pour couvrir les pertes financières lorsque cela est possible (par le biais d'un partenariat avec un garant).

Une présentation à un investisseur axée sur la finance sera centrée sur le risque et le rendement d'un point de vue financier. Les investisseurs à la recherche d'impact rechercheront également une proposition qui décrit clairement les impacts sociaux, économiques et environnementaux, ainsi que l'évolutivité et la reproductibilité du modèle d'investissement.

Thème	Exemples de perceptions spécifiques à la géographie à gérer ou à exploiter
Capacité à évoluer	L'emplacement peut affecter l'attractivité d'un projet en termes de capacité à évoluer. Par exemple, le Kenya est connu pour ses projets aurifères artisanaux, mais a perçu une capacité limitée à évoluer en raison de la nature fragmentée à petite échelle des opérations minières et de l'or fin. D'autres, comme la Colombie et le Pérou, sont considérés comme attractifs compte tenu de leurs volumes plus importants.
Conflit	Certains perçoivent les zones post-conflit comme une zone interdite, comme la Colombie, et en effet, l'exploitation alluviale de l'or en Colombie a été associée au crime organisé et au trafic de stupéfiants, 8 % de l'extraction artisanale de l'or étant située dans des territoires où la coca est cultivée (TDI, 2018). D'un autre côté, certains souhaitent activement investir dans des zones à haut risque touchées par des conflits et souhaiteraient reproduire leur expérience dans d'autres zones à haut risque. Si le projet peut démontrer que le risque perçu est supérieur au risque réel, l'investisseur a tout à gagner financièrement. La Colombie, par exemple, présente une opportunité d'autonomisation économique après le conflit.
Un défi distinct (par exemple le mercure la pollution ou droits autochtones)	Il peut y avoir une histoire, un défi ou une opportunité distincte qui peut être intégrée à l'opportunité d'investissement, par exemple en fonction des emplacements du projet, la protection de la biodiversité en Amazonie peut être pertinente au Pérou, en Colombie et en Guyane. Certains perçoivent l'EMAPE comme un moteur de la déforestation et de la pollution au mercure dans cette région très sensible. Certaines régions ont connu des liens entre l'exploitation minière et les droits des autochtones, par exemple au Pérou ou en Colombie, cela pourrait être présenté comme une opportunité d'améliorer l'autonomisation économique des communautés autochtones en leur garantissant un meilleur bénéfice de leurs richesses minières.
Familier géographique	En ciblant les investisseurs déjà actifs dans la zone du projet d'EMAPE, par exemple la région des Grands Lacs pour le Kenya, les projets peuvent être plus susceptibles de trouver des investisseurs à l'aise pour y investir à nouveau, qu'ils aient ou non une expérience dans l'EMAPE.
Le travail des enfants	Certains perçoivent le travail des enfants comme présentant un risque plus élevé dans certains pays, par exemple au Burkina Faso (Pieth, 2019).
Paysage approche	Il peut exister une approche paysagère attrayante dans laquelle les investisseurs d'impact peuvent entrer en premier par le biais d'un secteur « connu » ou répartir les risques entre plusieurs entreprises, par exemple une opportunité d'investissement paysager combinant le café, le cacao et l'or. Cela pourrait bien fonctionner en Colombie par exemple.
Troubles politiques ou instabilité	Certains pays sont perçus comme moins stables politiquement que d'autres. Par exemple, l'enquête GIIN de 2019 a révélé que le Kenya figure sur la liste des pays considérés comme présentant un risque plus élevé.
Gouvernance	L'Indonésie, par exemple, peut être perçue comme un pays très difficile compte tenu de son système de gouvernance décentralisé. Il existe également un historique d'utilisation et de pollution massives et non réglementées du mercure.

Remarque : Le tableau présente des considérations générales spécifiques à chaque pays sur les risques perçus et réels, découvertes à la fois dans la littérature et au cours des discussions. Cette liste n'est pas exhaustive mais fournit quelques réflexions initiales sur la manière dont il est important de comprendre les contextes spécifiques à chaque pays pour atténuer les risques, communiquer et présenter des opportunités.

Figure 16 : Exemples de perceptions géographiques qui peuvent être dissipées, atténuées ou même, dans certains cas, exploitées de manière proactive.

Des facteurs de motivation potentiels supplémentaires pour les investisseurs peuvent être inclus dans un argumentaire d'investissement. Voici quelques exemples qui ont émergé au cours de cette recherche :

- L'EMAPE est un secteur d'impact et d'investissement encore inconnu pour les petites et moyennes entreprises ; c'est intéressant et donne à réfléchir.
- Investir dans l'EMAPE ne consiste pas seulement à investir dans l'exploitation minière. Il aborde de nombreux thèmes d'intérêt acceptés et soulevés par divers investisseurs qui pourraient être exploités, tels que : les moyens de subsistance et la génération de revenus en milieu rural, l'accès à l'énergie, le genre, les chaînes d'approvisionnement responsables et les Améliorations environnementales. Pour les entreprises

d'exploitation minière, il propose une atténuation des conflits entre l'EMAPE et les grandes sociétés minières.

- Investir dans l'EMAPE est une opportunité de créer des entreprises résilientes grâce à une croissance ascendante des entreprises et des opportunités d'emploi pour des moyens de subsistance ruraux durables, découplant l'EMAPE de la dépendance au financement de la chaîne d'approvisionnement à long terme.
- Investir tôt dans l'EMAPE est une opportunité de créer un impact au niveau sectoriel en débloquent des investissements à grande échelle pour l'EMAPE une fois que l'infrastructure de marché nécessaire est en place.

2. Le Côté de l'offre – Cartographier le côté de l'offre pour allouer efficacement les ressources afin de cibler les investissements appropriés

Cartographier l'offre

Les projets peuvent réaliser une cartographie préliminaire des différentes sources de financement possibles, des entités locales aux entités mondiales, y compris des informations sur leurs mandats d'investissement, en utilisant la section 2 comme guide pour commencer leur recherche de financement approprié. Cela peut être suivi de réunions ou de conversations avec des investisseurs afin de mieux déterminer leur intérêt potentiel à investir dans l'EMAPE.

Segmenter l'offre pour révéler les investisseurs qui présentent des qualités d'« innovateur » ou d'« adoptant précoce »

Une façon d'affiner la recherche consiste à segmenter les sources de financement identifiées du côté de l'offre. Ceci est important car il n'existe pas de solution universelle au sein d'une source unique. Par exemple, les investisseurs à impact constituent un secteur extrêmement diversifié en termes de types d'investissement qu'ils ciblent. Les projets d'EMAPE doivent travailler avec des investisseurs qui présentent des caractéristiques de premiers engagés ou d'innovateurs étant donné la nouveauté de l'EMAPE en tant que secteur d'investissement, comme expliqué dans la section 4 et dans les figures 12 et 13.

La figure 17 montre une liste de contrôle des caractéristiques communes présentées par ceux qui s'engagent ou souhaitent s'engager dans l'EMAPE, qui peut donner une indication générale quant à la probabilité qu'un bailleur de fonds potentiel soit apte à un projet d'EMAPE.

Caractéristiques des investisseurs Innovateurs/Adoptants Précoces (cochez toutes les réponses applicables)	
Tolérance élevée au risque	
Enthousiasmé par l'opportunité d'investissement ou d'impact dans l'EMAPE	
Non coté en bourse	
Disposé à investir beaucoup de temps pour s'engager dans le projet et comprendre EMAPE	
Prêt à travailler avec un système imparfait et à apprendre en cours de route	
Désireux de s'impliquer activement	
Ils font confiance aux porteurs de projets sur le terrain	
Ils sont entrepreneurs	
Ils recherchent un avantage concurrentiel	
Ils peuvent tirer parti de leur présence ou de leur expérience antérieure dans la géographie du projet.	
Ils veulent jouer un rôle pour libérer le potentiel de l'EMAPE	
Ils n'ont pas besoin de preuve de concept	
Ils n'excluent pas catégoriquement l'exploitation minière	
Ils cherchent à réaliser des investissements de X millions et moins	
S'engager dans l'EMAPE affecte positivement leur modèle commercial (par exemple, acheteur)	
	Total*

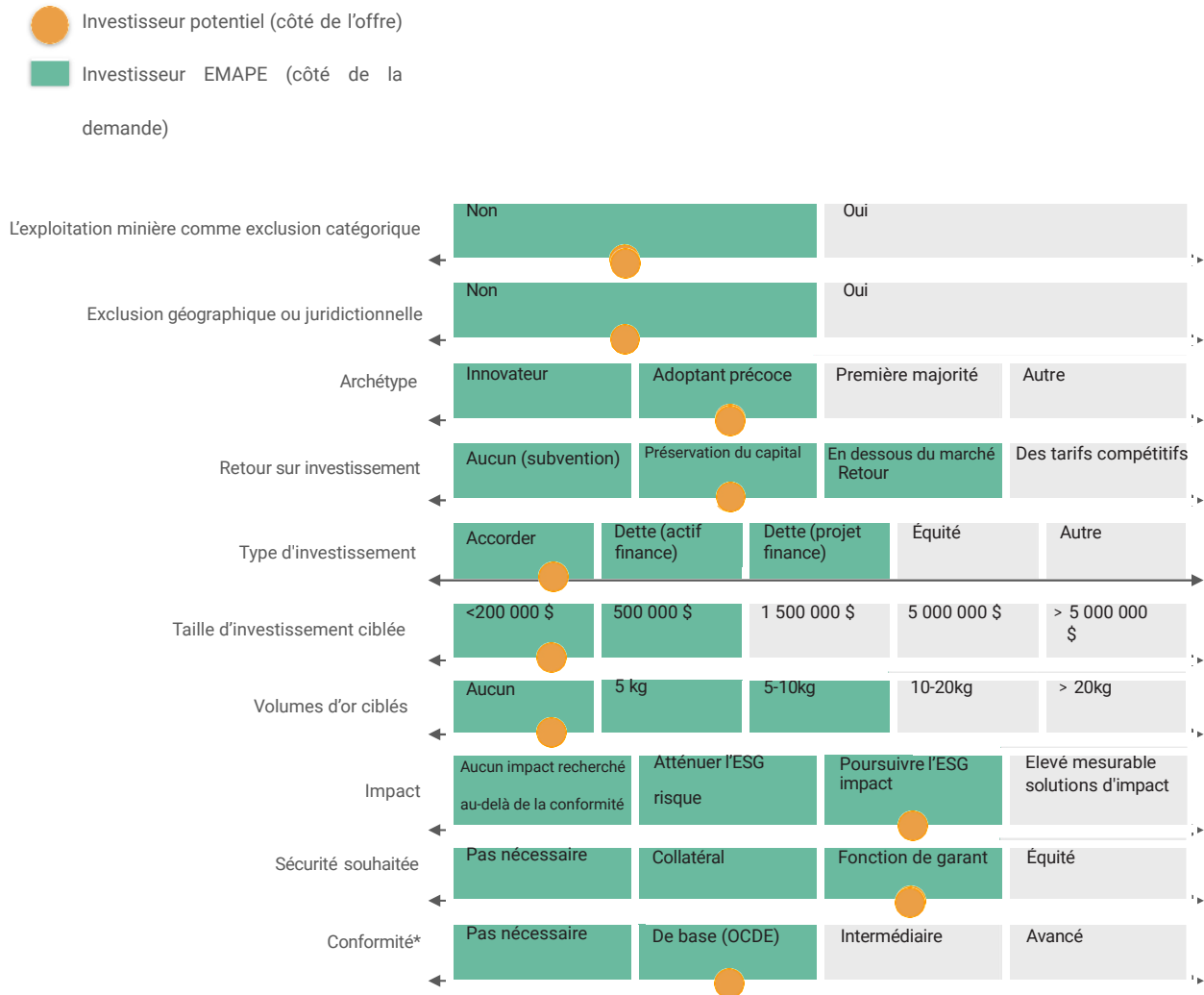
* Un score plus élevé indique une probabilité d'engagement plus élevée sur la base d'un examen des caractéristiques

Figure 17 : Exemple d'outil de liste de contrôle pour guider l'identification des innovateurs ou des premiers utilisateurs qui pourraient être plus susceptibles de s'engager dans l'EMAPE

Cibler les investisseurs dont l'offre correspond aux besoins et à l'offre de la demande

Une deuxième façon de restreindre la recherche de financements appropriés consiste à procéder à un simple exercice de mise en correspondance.

En établissant d'abord les besoins de leur projet, leur capacité et leur proposition d'investissement, les projets d'EMAPE peuvent prioriser les ressources ciblant les sources de financement susceptibles de s'aligner sur leur proposition d'investissement. Un exemple d'outil présenté dans la figure 18 illustre cette approche, conçue pour cartographier l'offre de projets d'EMAPE et les besoins d'investissement afin d'identifier l'alignement avec les sources de financement potentielles lors de l'examen du côté de l'offre. Dans l'exemple présenté, le projet d'EMAPE répond ou dépasse les attentes de l'investisseur potentiel.



*Voir l'outil d'équivalence Impact Facility Impact Escalator

Figure 18 : Exemple illustratif d'un projet d'EMAPE proposant de permettre une adéquation entre la demande et l'offre.

3. Au niveau sectoriel – Plaidoyer et partage de connaissances pour redéfinir l'EMAPE en tant que secteur d'investissement frontalier viable

Segmenter la demande pour démontrer que les entreprises minières EMAPE peuvent être une force positive

Les investisseurs n'ont peut-être pas les outils ou les connaissances dont ils ont besoin pour voir au-delà des perceptions négatives généralisées afin d'identifier les opportunités d'investissement dans l'EMAPE. Distinguer les cas illégaux et où on ne peut pas investir des entreprises responsables et ayant un potentiel d'investissement peut permettre aux investisseurs de voir la partie du spectre qui constitue une opportunité d'investissement.

La figure 9 montre que les perceptions négatives à l'égard de l'EMAPE l'emportent largement sur les perceptions positives. Pour remédier à ce déséquilibre, il est important de démontrer les caractéristiques positives des entreprises d'EMAPE et leur impact plus large, tant au sein qu'à l'extérieur de leur communauté minière. Le secteur de l'EMAPE, ses entreprises et ses entreprises sociales peuvent collectivement s'attaquer aux problèmes de perception auxquels le secteur est confronté et assurer une diffusion plus large des « bonnes nouvelles », ainsi que des histoires qui démontrent la preuve de concept pour le financement de l'EMAPE.

Le partage de connaissances et partenariats pour créer un environnement favorable

L'un des thèmes soulevés par les personnes interrogées était l'importance de l'engagement et du soutien du gouvernement avec des cadres juridiques clairs et une politique de gestion des risques liés à l'EMAPE. Si l'on veut que les projets d'EMAPE aient la possibilité de fonctionner dans le cadre de l'économie formelle, ils ont besoin du soutien du gouvernement et des décideurs politiques pour permettre leur transition. Parmi les facteurs à l'appui, citons la baisse des redevances d'exportation pour l'or venant de l'EMAPE, ou des systèmes bien définis et accessibles pour l'octroi et le maintien des licences EMAPE. Des cadres de financement nationaux intégrés peuvent également être mis à profit pour mettre en œuvre des financements au niveau national, conformément aux objectifs de la politique de l'EMAPE et promouvoir la cohérence entre les financements publics et privés. (ONU, 2019).

Les partenariats locaux avec les prestataires de services financiers sont importants, non seulement pour la réussite des projets, mais aussi pour garantir l'accès au financement, les interventions ne compromettent pas l'évolution des entités locales et nationales. Au lieu de cela, ils pourraient s'associer pour permettre aux prêteurs locaux et nationaux de participer à l'investissement EMAPE et de renforcer l'expertise nationale dans ce secteur. La collaboration avec des prestataires de services financiers locaux permettra également de se développer dans des zones difficiles d'accès.

De nombreuses personnes interrogées ont souligné la nécessité d'un meilleur partage des connaissances sur l'EMAPE au sein du secteur financier. L'importance de formuler les propositions d'investissement EMAPE sous l'angle de l'investisseur a également été soulignée. En obtenant l'avis des entités financières commerciales et en établissant des relations pour faciliter le dialogue bidirectionnel, le service financier et l'EMAPE peuvent mieux comprendre les besoins de chacun.

Construire un nouveau récit – Reconnaître l'EMAPE comme une opportunité d'investissement pionnière

À travers le prisme du continuum d'investissement (section 5), la situation dans son ensemble commence à se révéler, et le potentiel de l'EMAPE en tant qu'opportunité d'investissement pionnier qui pourrait évoluer au fil du temps devient clair. Il s'agit d'un récit passionnant qui trouve un écho auprès des innovateurs et des investisseurs de la première heure (section 4). Malgré les obstacles, cette recherche a permis d'identifier qu'il existe en fait plusieurs financiers novateurs et désireux de reconnaître l'opportunité de l'EMAPE – certains qui s'engagent déjà et d'autres qui sont intéressés à s'engager dans l'avenir dans de bonnes conditions. En effet, le discours sur l'accès au financement pour l'EMAPE ne devrait pas être celui d'obstacles, mais celui d'énormes opportunités qui peuvent être débloquées avec la bonne approche. L'EMAPE peut également s'appuyer sur l'expérience acquise dans d'autres secteurs qui se trouvent à un stade plus avancé du continuum, du secteur de la microfinance bien établi au secteur de l'investissement dans les réfugiés, plus récent. ■

Annexe 1 – Bibliographie

*notez tous les sites web accessibles jusqu'en décembre 2019

- ▶ Groupe de travail sur la répartition de l'actif. (2014). Allocation pour l'impact. Disponible en ligne : <https://www.bridgesfundmanagement.com/wp-content/uploads/2017/08/Allocating-for-Impact-Subject-Paper-of-the-Asset-Allocation-Working-Group.pdf>
- ▶ Bannick, M et Goldman, P. (2012a). Lacunes dans la courbe des capitaux d'investissement d'impact. Disponible en ligne : https://ssir.org/articles/entry/gaps_in_the_impact_investing_capital_curve
- ▶ Bannick, M. et Goldman, P. (2012b). Embrasser l'ensemble du continuum d'investissement. Disponible en ligne : https://ssir.org/articles/entry/embracing_the_full_investment_continuum#
- ▶ Groupe de travail sur le financement mixte. (2018). Better Finance Better World. Disponible en ligne : http://s3.amazonaws.com/aws-bsd/BFT_BetterFinance_final_01192018.pdf
- ▶ Blum, M. et Chipeta, S. (2016). Mécanismes de financement innovants pour les services de conseil agricole axés sur la demande . GGRAS : Lausanne, Suisse. Disponible en ligne : <https://www.agrilinks.org/library/innovative-financing-mechanisms>
- ▶ Brest, P. (2016). Investir pour avoir de l'impact avec des investissements liés aux programmes. Disponible en ligne : https://ssir.org/articles/entry/investing_for_impact_with_program_related_investments <https://ssir.org/articles/>
- ▶ BSR. (2018). Gagnant-gagnant-gagnant : l'opportunité de financement durable de la chaîne d'approvisionnement. Disponible en ligne : <https://www.bsr.org/en/our-insights/report-view/win-win-win-the-sustainable-supply-chain-finance-opportunity>
- ▶ B2gold. (2019). Rapport sur l'exploitation minière responsable. Disponible en ligne https://www.b2gold.com/_resources/reports/B2Gold-Responsible-Mining-Report-2018-Web.pdf
- ▶ CeniARTH (2018). Stratégie de portefeuille d'investissement d'impact. Disponible en ligne : <http://ceniARTH.com/wp-content/uploads/2018/04/CeniARTH-Portfolio-Presentation-January-2018.pdf>
- ▶ Charles, K. (2018). Affaires inhabituelles. L'utilisation de mécanismes de financement mixte dans les infrastructures agricoles en Tanzanie.
- ▶ Dupraz-Dobias, P. (2014). Les critiques se multiplient sur les importations d'or sale. Disponible en ligne : https://www.swissinfo.ch/eng/precious-metal_criticism-mounts-over-dirty-gold-imports/38257264
- ▶ Principes de l'Équateur (2019). Un point de référence de l'industrie financière pour la détermination, l'évaluation et la gestion des risques environnementaux et sociaux dans les projets (à l'état d'ébauche pour consultation). Disponible en ligne : <https://equatorprinciples.com/wp-content/uploads/2019/06/DRAFT-FOR-CONSULTATION-Equator-Principles-version-4-June-2019.pdf>
- ▶ GAFI et APG (2015). Risques et vulnérabilités liés au blanchiment de capitaux et au financement du terrorisme associés à l'or. Disponible en ligne : <http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/ML-TF-risks-vulnerabilities-associated-with-gold.pdf>
- ▶ Financier Worldwide. (2017). Comblent le fossé entre les investisseurs d'impact et les opportunités d'impact social. Disponible en ligne : <https://www.financierworldwide.com/bridging-the-gap-between-impact-investors-and-social-impact-opportunities/#.XVQ-NSZNp4>

- ▶ Réseau mondial d'investissement d'impact (GIIN). (2019). Enquête annuelle auprès des investisseurs d'impact. Disponible en ligne: https://thegiin.org/assets/GIIN_2019%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey_webfile.pdf
- ▶ Global Impact Investing Network (2019b) Systèmes et normes IRIS+. Disponible en ligne : <https://iris.thegiin.org/standards/>
- ▶ Groupe Goldlake. (2013). Rapport sur le développement durable. Récupéré de: <http://www.goldlake.co.uk/public/File/Goldlake/SustainabilityReport/Sustainability-Report.pdf>
- ▶ Lentzschel, T., Carter, A., Krauer, N. et Culillas, D. (2018). Initiative Better Gold pour l'ASM. Rapport sur l'étape 2.
- ▶ Luppé, G. A., et Silva, M., H. (2013). Surmonter les obstacles à l'échelle : les investissements d'impact institutionnels dans les pays à faible revenu et en développement. Disponible en ligne : https://www.iisd.org/pdf/2013/overcoming_barriers_to_scale.pdf
- ▶ Inca One Gold Corp. (2019) Traitement du minerai au Pérou. https://www.incaone.com/_resources/presentations/corporate-presentation.pdf
- ▶ Luge, J., et Docking, T. (2019) La nouvelle ère de l'investissement dans les réfugiés. Disponible en ligne : https://ssir.org/articles/entry/the_new_era_of_refugee_investing
- ▶ LBMA (2017) Guide de l'or responsable de la LBMA. Disponible en ligne : http://www.lbma.org.uk/assets/downloads/responsible%20sourcing/Responsible_Gold_Guidance.pdf
- ▶ Journal du leadership. (2017) NEWSFG et le BOI lancent le Fonds de soutien au financement des mineurs artisanaux et à petite échelle (ASM) N5b. Disponible en ligne : <https://leadership.ng/2017/08/29/fgboi-launch-n5b-artisanal-small-scale-fonds-de-soutien-financier-EMAPE-mineurs/>
- ▶ Leotaud, V. (2017) Une entreprise canadienne veut aider les mineurs artisanaux à produire de « l'or propre ». Disponible en ligne : <http://www.sefcleangold.com/news>
- ▶ Le Martin, R et Lohin R. (2017). Impact Investing : suivre l'adoption d'une innovation financière (et sociale). Rotman Management. Disponible en ligne: https://issuu.com/rotmanmag/docs/winter_17/67
- ▶ Déclaration de Mosi-oo-Tunya sur l'exploitation minière, l'exploitation des carrières et le développement artisanal et à petite échelle (2018) : http://EMAPEconference.org/pdf/Mosi-oo-Tunya_Declaration_EN.pdf
- ▶ Newman, D. (2019). Pourquoi la demande d'investissement d'impact dépasse déjà l'offre. Disponible en ligne : <https://www.globalbankingandfinance.com/why-demand-for-impact-investing-is-already-outstripping-supply/>
- ▶ Newmont (2017). Rapport sur le développement durable, Au-delà de la mine. Disponible en ligne : https://www.newmontgoldcorp.com/wp-content/uploads/2019/05/Newmont_2017-Beyond-the-Mine-Full-Report.pdf
- ▶ OCDE. (2015). L'investissement à impact social : l'impératif d'impact dans le financement du développement durable. Disponible en ligne: <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-topics/Social-Impact-Investment-2019.pdf>
- ▶ Pieth, M. (2019). Boycotter les orpailleurs artisanaux n'est pas la solution. Disponible en ligne: https://www.swissinfo.ch/eng/opinion_metalor--mark-pieth-gold/45037966#.XQo9ARY1hp8.twitter
- ▶ Phillips, S. D et Johnson, B. (2019). Itching to Impact: The Demand Side of Social Impact. <https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-019-04241-5>

- ▶ Robinson L. (2009). A summary of Diffusion of Innovations. Enabling Change. Available online: https://twut.nyu.edu/PDF/Summary_Diffusion_Theory.pdf
- ▶ Rogers E. M. (2003). Diffusion of Innovations, Fifth Edition, Free Press, New York. p221
- ▶ Salie, F. (2019). Withdraw troops or risk bloodbath at Tenke Fungurume, DRC army told. Disponible en ligne <https://www.miningmx.com/news/base-metals/37436-human-rights-watchdog-urges-drc-army-to-avert-bloodbath-at-tenke-fungurume-mines/>
- ▶ Schultz, A. (2018). Champions of Impact Investing. Disponible en ligne: <https://www.barrons.com/articles/champions-of-impact-investing-1537794000>
- ▶ DMR. (2019). SDMR POLICY BRIEF #5 Accessing formal finance for exploration and upgrading of Rwanda's mining sector.
- ▶ Global Partners and BetterChain. (2019). The barriers to financial access for the responsible minerals trade in the GLR. Disponible en ligne: https://www.resolve.ngo/docs/ppa_-_barriers_and_opportunities_for_artisanal_access_to_finance_-_april_2019_-_final.pdf
- ▶ Solidaridad South America (2018). Minera Yanaquihua (MYSAC). Disponible en ligne: <https://www.solidaridadnetwork.org/content/minera-yanaquihua-mysac>
- ▶ Turmes, D. (2017). Elaboration d'un modèle pour des voies durables et extensibles pour vendre de l'or produit de manière éthique d'origine ASM.
- ▶ SwissInfo. (2019). Metalor cuts ties with small mines over sustainable gold. Disponible en ligne: https://www.swissinfo.ch/eng/compliance-costs_swiss-gold-refinery-turns-back-on-artisanal-miners/45036052
- ▶ The Dragonfly Initiative (2018) Material Change. Material Profile: Gold.
- ▶ UN (2019) Financing for Sustainable Development Report. Disponible en ligne: <https://developmentfinance.un.org/sites/developmentfinance.un.org/files/FSDR2019.pdf>
- ▶ World Bank Group. (2017). The Global Findex Database. Disponible en ligne: <https://globalfindex.worldbank.org>
- ▶ World Bank Group. (2018). Financing for development at the World Bank Group. Disponible en ligne: <http://pubdocs.worldbank.org/en/822151531513670691/FinancingforDevelopmentattheWBGBrochureJuly2018EditionUpdated-July-22-2018-reduce-file-size-final.pdf>
- ▶ World Gold Council. (2019a). The classical Gold Standard. Disponible en ligne : <https://www.gold.org/about-gold/history-of-gold/the-gold-standard>
- ▶ World Gold Council. (2019b). How much gold has been mined? Disponible en ligne : <https://www.gold.org/about-gold/gold-supply/gold-mining/how-much-gold>
- ▶ World Gold Council. (2019c). Gold market structure and flows. Disponible en ligne : <https://www.gold.org/about-gold/market-structure-and-flows>

Appendix 2 – Glossaire

Abréviation/Expression	Définition
Actifs réels	Un investissement d'actifs physiques ou corporels par opposition au capital financier, tels que l'immobilier ou les matières premières
Adoptants précoces	Ceux qui recherchent un avantage concurrentiel ou stratégique en vue de réinventer le courant dominant – ils acceptent de nouveaux produits ou services qui ne sont devancés que par les innovateurs
ASM	Extraction Minière Artisanale et à Petite Echelle
Better Gold Initiative	Le type d'investissement effectué. Il peut s'agir de capitaux propres, de financement mezzanine, de dette non garantie, de dette garantie ou d'écoulement
Capital-investissement	Un taux de rendement qui n'est pas concurrentiel, dans lequel le rendement financier pourrait être dans la poursuite de l'impact, par exemple
Capital patient	Un prêt dont l'attente de remboursement ou de sortie peut être prolongée sur de nombreuses années
Capitaux propres publics	Actions ou actions cotées en bourse
Certification Fairmined	Une certification développée par <i>l'Alliance for Responsible Mining</i> pour encourager les Pratiques responsables en matière d'ASM
Classe d'actifs	Le type d'investissement effectué. Il peut s'agir de capitaux propres, de financement mezzanine, de dette non garantie, de dette garantie ou d'écoulement
Continuum d'investissement	Une conceptualisation de l'éventail des différentes sources de financement qui deviennent disponibles en fonction de l'étape d'un projet ou d'un secteur d'investissement (tel que l'EMAPE) et des motivations et activités qui l'accompagnent lors de la construction et de la maturation d'un nouveau secteur d'investissement
Côté de la demande	L'aspect de la relation entre l'offre et la demande qui comprend les projets exigeant des investissements, les entreprises faisant l'objet d'un investissement
Côté de l'offre	Le côté de la relation entre l'offre et la demande comprenant les sources de financement potentiellement disponible pour l'entité dans laquelle elle investit du côté de la demande
CRAFT	Code pour l'atténuation des Risques dans l'Activité minière artisanale et à petite échelle, s'engageant dans un commerce Formel et Transparent
Créance garantie	Dette pour laquelle l'entité faisant l'objet d'un investissement offre une garantie, garantissant ainsi l'investisseur contre les pertes si l'entité faisant l'objet d'un investissement ne rembourse pas le prêt.

Abréviations/Expression	Définition
Créances non garanties	Dette pour laquelle il n'y a pas de garant ou de garantie pour atténuer ou éliminer la perte d'un investisseur si l'entité dans laquelle il investit ne rembourse pas son prêt
Dette assimilable à des capitaux propres	Instrument entre la dette et les fonds propres, tel que le capital mezzanine ou la dette fortement subordonnée. Il s'agit souvent d'un titre de créance avec une participation potentielle aux bénéfices, comme une dette convertible, un mandat, une redevance, une dette avec un kicker de capitaux propres.
Dette mezzanine	Un hybride dette-capitaux propres dans lequel les investisseurs ont la possibilité de convertir la dette en capitaux propres.
Dette privée	Obligations ou prêts placés auprès d'un groupe restreint d'investisseurs plutôt que d'être syndiqués à grande échelle
Dette publique	Obligations ou prêts cotés en bourse
EMAPE	Extraction Minière Artisanale et à Petite Echelle de l'Or
Escalier mécanique à impact	Un cadre d'amélioration continue dans les entreprises ASM avec trois étapes, de base, intermédiaire et avancée, alignée sur les normes, les critères et les attentes mondialement acceptés, de l'OCDE au commerce équitable.
ESG	Critères environnementaux, sociaux et de gouvernance : critères utilisés pour mesurer les impacts d'investir dans une entreprise
ETFs	Fonds négociés en bourse adossés à l'or
Fairtrade	Une institution conçue pour aider les producteurs des pays en développement à obtenir de meilleures conditions commerciales
Finance d'abord	Le style d'investissement qui privilégie les rendements financiers
Finance informelle	La finance dans l'économie informelle, dans laquelle il y a des prêts d'argent dans l'espoir qu'il soit restitué à l'avenir, mais, contrairement à la finance formelle, il n'y a pas de référence ou de recours à un système juridique
Financement formel	Le financement est fourni par des entités de l'économie formelle telles que les banques ou les investisseurs en actions liés à un système juridique, par opposition aux prêts informels au niveau communautaire

Abréviation/Expression	Définition
Financements appropriés	Un financement dans lequel il y a alignement entre les besoins d'investissement de l'entité faisant l'objet d'un investissement et l'offre d'investissement de l'investisseur
GIIN	Le <i>Global Impact Investing Network</i> , une organisation à but non lucratif qui se consacre à accroître l'ampleur et l'efficacité de l'investissement d'impact
Impact d'abord	Le style d'investissement qui privilégie l'impact
Infrastructure du marché	Les structures, les entités et les processus nécessaires pour permettre l'investissement dans de nouveaux secteurs d'investissement tels que l'EMAPE. Celle-ci est en grande partie construite par des financements philanthropiques ou axés sur l'impact (préservation du capital)
Innovateurs	Ceux qui sont visionnaires et créatifs avec une tolérance au risque élevée sont les premiers à accepter de nouveaux produits et services
Innovateurs du marché	Les investisseurs précurseurs qui sont tolérants au risque. Ils identifient le potentiel de profit d'un secteur d'investissement émergent et allouent des fonds même s'il n'y a pas d'antécédents documentés
Instruments financiers	Divers mécanismes de financement, par exemple la dette, les capitaux propres, le secteur public, le secteur privé
Investissement en actions	L'achat d'actions d'une société
Investissements liés au programme (PRIs)	Les PRIs permettent de mobiliser des investissements de fondations ou d'organisations philanthropiques où des prêts à faible taux d'intérêt ou sans intérêt sont accordés pour poursuivre leur stratégie ou leur mission programmatique
Investisseurs institutionnels	Les investisseurs institutionnels dans l'or sont de grandes institutions spécialisées dans l'évaluation, l'investissement et la valorisation de l'extraction de l'or, y compris les banques commerciales, les fonds d'investissement dans les ressources et les fonds miniers de capital-investissement
IRIS	Développé par le GIIN, IRIS+ est le système généralement accepté pour mesurer, gérer et optimiser l'impact
LBMA	L'Association du marché de l'or de Londres
Majorité précoce	Ceux qui sont sensibles aux coûts et qui ont une aversion pour le risque veulent des concepts éprouvés et la simplicité
Majorité tardive	Ceux qui sont très conservateurs, peu enclins à prendre des risques et qui respectent les lorsqu'il s'agit d'accepter de nouveaux produits ou services
Mandat d'investissement	Les instructions qui guident la gestion des finances et de la stratégie dans la sélection des projets d'investissement pour atteindre les objectifs de profit et/ou d'impact
Multiplicateurs de marché	Les investisseurs qui recherchent des opportunités de financement traditionnelles où l'investissement peut à être fait à grande échelle, avec des investissements plus importants, des concepts éprouvés et un faible risque

Abréviation/Expression	Définition
Normes de performance SFI	Politiques établies par la Société financière internationale, exigeant à ses clients qu'ils respectent certaines normes de pratiques commerciales environnementales et sociales.
Objectifs de Développement Durable	Dix-sept objectifs mondiaux établis par l'ONU en 2015 pour permettre le progrès vers un « avenir meilleur et plus durable pour tous »
OCDE	L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)
Pacte mondial des Nations Unies	Un accord des Nations Unies visant à encourager et à surveiller les pratiques commerciales durables et socialement responsables
Préservation du capital	Stratégie d'investissement dans laquelle l'investisseur ne cherche qu'à récupérer le capital plutôt qu'à obtenir un taux de rendement
Principes de l'équateur	Une référence dans le secteur financier pour la détermination, l'évaluation et la gestion des risques environnementaux et sociaux dans les projets
Principes pour l'investissement responsable	Une organisation partenaire des Nations Unies qui explore les effets des facteurs ESG sur l'investissement et définit un ensemble de principes par rapport auxquels les signataires sont tenus de publier leur engagement à mettre en œuvre
Retardataires	Les derniers à accepter de nouveaux produits ou services, qui pourraient être poussés à le faire par peur ou critique
Secteur de l'investissement	Un secteur où l'on investit. Il s'agit par exemple de l'agriculture, microfinance, énergies renouvelables et autres
Segment	Un sous-groupe d'un groupe plus vaste. La segmentation d'un groupe est le processus de division de ce groupe en sous-groupes (segments) basés sur des caractéristiques communes. C'est un outil couramment utilisé en marketing.
Sources de financement	Aux fins du présent document, les sources potentielles de financement sont regroupées en : institutions de financement du développement, banques commerciales (nationales/locales/mondiales), fonds d'investissement dans les ressources naturelles, investisseurs miniers (fonds de capital- investissement et fonds de ressources), investisseurs d'impact, acheteurs en aval, investisseurs en capital responsables, sociétés minières et donateurs et subventions
Taux de rendement du marché	Un taux d'intérêt compétitif recherché par les investisseurs qui privilégient les rendements financiers (mais pas nécessairement au détriment de l'impact)
Taux de rendement inférieur à celui du marché	Un taux de rendement qui n'est pas concurrentiel, dans lequel le rendement financier pourrait être dans la poursuite de l'impact, par exemple

Appendix 3 – Personnes interrogées et auteurs

Les Personnes interrogées

Les personnes interrogées ont été sélectionnées dans la mesure du possible afin de fournir un éventail de points de vue, y compris du côté de l'offre et de la demande, mais en mettant l'accent sur le côté de l'offre. Les notes d'entrevue sont confidentielles, mais celles qui sont heureuses d'être reconnues sont énumérées ci-dessous avec leur association principale. Certains ont été en mesure de fournir des informations d'un ou de plusieurs points de vue sur l'offre ou la demande. D'autres enseignements ont été tirés de l'expérience générale ou universitaire. Dans la mesure du possible, l'accent a été mis sur l'EMAPE, mais des informations sur d'autres produits ont également été incluses.

Nous remercions tous ceux qui ont partagé leur temps, leurs expériences et leurs idées, notamment :

- ▶ Andrea Barrios, Innovative Finance, The Rockefeller Foundation | Foundation
- ▶ Angelos Damaskos, Sector Investment Managers | Mining Investment, Resource Fund
- ▶ Brad Van Den Bussche, Artisanal Gold Council | ASGM Expert
- ▶ Frédéric Lombard, Impact Finance | Impact Investing
- ▶ Chikomeni Manda | Artisanal Miner, Artisanal & Secretary for Small scale Mining training Centre | Demand side ASM Enterprise
- ▶ Erik Lindamood, Barksanem | Demand Side Intermediary
- ▶ Gavin Hilson, University of Surrey | ASM expert, Academia
- ▶ Gregory N. Kituku, Ministry of Petroleum and Mining- State Department for Mining | EMAPE and Government
- ▶ Larry Davies, CeniARTH, LLC | Impact Investing
- ▶ Jamie Lesser, Tono Resources | Mining Investment, Resource Fund
- ▶ Jean Louis Robadey, Impact Consulting Group | Impact Investing
- ▶ Jeremy Weate, Sustainable Development of Mining in Rwanda | Demand Side Intermediary
- ▶ Jon Coates, Mining industry consultant | Mining Company
- ▶ Jose Valer Davila, EPG Universidad de Lima | Bank, Development Finance Institution, Academia Joshua
- ▶ Lewman, Sonen Capital LLC | Impact Investing
- ▶ Mathleen Charles, Agribusiness Investment and Rural Finance for Africa | ASM expert
- ▶ Matthew Chambers, Chambers Federation | Impact Investing
- ▶ Nicolas Vesval, Société Générale Corporate and Investment Banking | Impact Investing
- ▶ Olivier Demierre, MKS Switzerland SA | Acheteur

- ▶ Patience Singo, IMPACT | ASM Expert, Development Bank and National Bank Partnership Peter
- ▶ Lattey, Antelope Mine | Non-institutional Equity Investor
- ▶ Rachel Perks, World Bank | Development Finance Institution
- ▶ Suzette McFaul, Sustainable Economic Futures | Intermediary (and perspective of Non-Institutional Equity Investors)
- ▶ Tamara Beradaze, Oxfam Enterprise Development Programme | Impact Investing
- ▶ Tom de Boinville, INTL FCStone | Acheteur
- ▶ Tom Hoyle, Genesis Charitable Trust | Grant Funding
- ▶ Virginie Bahon, Valcambi | Acheteur
- ▶ Washington Ayiamba, UNDP | Demand Side Intermediary
- ▶ Anonyme | Banque x 3
- ▶ Anonyme | Impact Investment x5
- ▶ Anonyme | Compagnie minière x 1
- ▶ Anonyme | Mining - Policy and Sustainable Development
- ▶ Anonyme | Mining investment, Resource Fund and Private Equity x 3
- ▶ Anonyme | Acheteur x 1

D'autres points de vue ont également été inclus par Assheton Carter, Ed Bowie, David Sturmes et Sarah Caven, The Impact Facility y compris les perspectives des intermédiaires du côté de la demande, des investissements miniers et des sociétés minières.

Résumé des personnes interrogées

Type	Innovateurs, adoptants précoces et majorité précoce	Majorité tardive et retardataires	Non-réponses
Donateur et Subventionnaire ou Fondation	2	0	1
Acheteurs (raffinerie ou négociant)	3	1	2*
Investisseur responsable en matière d'équité	2	0	0
Investisseur d'impact	9	3	5
Investissement minier traditionnel (fonds de capital-investissement ou de ressources)	0	0	0
Services bancaires aux entreprises	2	3	2
Institution de financement du développement	1	1**	3
Compagnie minière	1	1	3

*Attribution basée sur l'interprétation par l'auteur des commentaires formulés au cours de l'entrevue

** Double comptabilisation du point de vue de la banque et de l'IFD

Biographies des auteurs

Sarah Caven – Responsable du développement de projets et de l'investissement pour *The Impact Facility*

Sarah développe des projets, des partenariats et des opportunités d'investissement pour TIF, apportant à ASM son expertise internationale en matière d'exploration minière. Ayant de l'expérience de travail avec des investisseurs, des clients, des collectivités et des gouvernements, elle a contribué à la définition des ressources minérales, à l'obtention d'investissements et à la tenue des licences. Son expérience dans l'industrie est complétée par des projets gouvernementaux et de développement international, notamment : l'analyse de la prospective minière régionale pour l'investissement, le renforcement des capacités des communautés ASM en Amérique latine et la recherche sur le développement de l'ASM en tant que secteur d'investissement pionnier. Sarah est titulaire d'une maîtrise en géologie de l'Université de Leicester et d'une maîtrise en administration des entreprises de l'Université de la Colombie-Britannique.

Dr. Assheton Carter – Fondateur et directeur exécutif de *The Impact Facility*

Assheton Carter a 25 ans d'expérience dans la création de valeur commerciale pour les actionnaires, les communautés et la société grâce à la durabilité des entreprises et à l'investissement responsable. Il a géré plus de 100 millions de dollars de fonds de donateurs. Il a cofondé Spartacus Capital Mining Fund, une société de capital-investissement dédiée aux investissements ESG et a été membre de l'équipe fondatrice d'Althelia Ecosphere, un gestionnaire d'actifs axé sur la génération de crédits REDD+. Pendant dix ans, il a été conseiller du conseil d'administration de Goldlake Mining, une entreprise d'extraction d'or responsable au Honduras. Il a 5 ans d'expérience dans la gestion de fonds ISR et siège actuellement au conseil consultatif du fonds minier Proterra. Assheton est titulaire d'un diplôme de première classe de la *Royal Agricultural University* et d'un doctorat de l'Université de Bath.

Ed Bowie – Conseiller en conception de fonds d'impact pour *The Impact Facility*

Ed a plus de 20 ans d'expérience dans la gestion de fonds d'investissement aurifère et la mobilisation de capitaux pour des projets d'extraction d'or, responsable des relations avec les investisseurs, de la conception de fonds propres et de prêts, de la stratégie financière et de plus de deux cents projets de recherche de diligence raisonnable. Ed a géré des programmes de subventions pour les start-ups et les entreprises technologiques avec un budget annuel de 12 millions de livres sterling. Il apporte son expérience et son réseau d'investisseurs au secteur de l'ASM. Ed est titulaire d'une maîtrise en géologie de l'Université d'Oxford et d'une maîtrise en évaluation des gisements minéraux de la *Royal School of Mines* de l'*Imperial College* de Londres.



Supported by:



Led by:



In partnership with:

