|  |
| --- |
|  |

***Ce document est strictement confidentiel***

**TERMES DE REFERENCE**

**Agence Française de Développement,**

5, rue Roland Barthes,

75598 Paris Cedex 12- RCS PARIS B 775 665 599-

Téléphone : 00 33 (0)1 53 44 31 31

**Concernant le service pour le développement d’un modèle économique et financier stratégique pour le fonds souverain Agaciro**

**SOMMAIRE**

[ARTICLE 1. Introduction 3](#_Toc206579948)

[ARTICLE 2. Contexte et objectif de l’engagement 4](#_Toc206579949)

[2.1 Présentation de Agaciro 4](#_Toc206579950)

[2.2 intervention/stratégie de l’AFD au Rwanda 4](#_Toc206579951)

[ARTICLE 3. Objectif et service attendus dans le cadre de cet appel d’offres 5](#_Toc206579952)

[3.1 Portée et contenu du travail 5](#_Toc206579953)

[3.2 Activités 6](#_Toc206579954)

[3.3 Livrables attendus 8](#_Toc206579955)

[3.4 Ébauche des critères d’éligibilité, conception du programme TA et options de structure de financement. Processus de validation des livrables 8](#_Toc206579956)

[ARTICLE 4. Profil du consultant, organisation et critères de sélection 9](#_Toc206579957)

[4.1 Profil de consultant 9](#_Toc206579958)

[4.2 Organisation de la mission 9](#_Toc206579959)

[4.3 Délai estimé pour le service 10](#_Toc206579960)

# Introduction

Le Rwanda est un petit pays enclavé d’Afrique de l’Est, abritant environ 13 millions de personnes sur un petit territoire. Avec un PIB d’environ 14 milliards de dollars et un revenu par habitant d’environ 1 000 dollars, le Rwanda reste classé parmi les pays à faible revenu. Pourtant, il a réalisé des progrès remarquables au cours des 25 dernières années en termes de croissance économique, de réforme institutionnelle et de développement social. Il est maintenant largement reconnu comme un modèle de stabilité et de transformation structurelle sur le continent africain.

Le programme de développement à long terme du pays est ancré dans la **Vision 2050**, qui vise à faire du Rwanda un pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure d’ici 2035 et **un pays** à revenu élevé d’ici 2050**, afin d’assurer une qualité de vie élevée pour tous.** Vision 2050 est construit autour de trois piliers clés de la transformation :

* Stimuler l’industrialisation et la transformation structurelle des exportations ;
* Parvenir à une économie verte et résiliente au changement climatique ;
* Construire une économie de la connaissance compétitive intégrée dans les chaînes de valeur mondiales.

Pour mettre en œuvre cette vision, le gouvernement a adopté la **deuxième stratégie nationale de transformation (NST2, 2024–2029)**, s’appuyant sur les progrès réalisés dans le cadre de la NST1 (2017–2024). NST2 se concentre sur l’accélération de la transformation économique à travers :

* Croissance tirée par le secteur privé–
* Développement d’infrastructures intelligentes et vertes ;
* Une plus grande inclusion financière pour les ménages et les MPME ;
* Forte mobilisation des investissements nationaux et internationaux.

Il vise un taux de croissance annuel moyen du PIB ambitieux de 9,3 % sur les cinq prochaines années, tiré par l’augmentation de l’épargne intérieure, des exportations, de la productivité et de l’investissement privé. Cette voie repose également sur le renforcement du capital humain, la numérisation de l’économie et la création d’un écosystème d’innovation dynamique.

Cependant, ces ambitions sont poursuivies dans un contexte de vulnérabilité climatique significative. Bien qu’il contribue à moins de 0,0003 % des émissions mondiales, le Rwanda est fortement exposé aux risques climatiques physiques — y compris les sécheresses, les inondations et les glissements de terrain—en raison de sa dépendance à l’agriculture pluviale, à l’hydroélectricité et aux écosystèmes sensibles des bassins versants. Le pays occupe la 125e place sur la 182 dans l’indice de résilience climatique ND-GAIN, soulignant l’urgence de promouvoir une croissance sobre en carbone, inclusive et résiliente, une priorité explicitement intégrée dans NST2.

En tant que fonds souverain du Rwanda, l’Agaciro Development Fund devrait jouer un rôle de plus en plus stratégique pour soutenir les ambitions de développement à long terme du pays, notamment en renforçant l’autonomie financière et en permettant l’investissement public grâce à une gestion efficace des actifs.

L’AFD envisage un éventuel partenariat financier avec Agaciro, le fonds souverain du Rwanda, combinant une facilité de crédit et une assistance technique ciblée. Pour évaluer la faisabilité et la structure d’un tel programme, l’AFD a l’intention de financer une étude en deux parties :

1. Un modèle économique et financier stratégique pour évaluer la viabilité financière du Fonds. Ce modèle financier sera développé pour analyser la performance financière du Fonds sur un horizon prévisionnel de 15 ans minimum. Le modèle est conçu pour représenter de manière exhaustive les activités d’investissement du Fonds et démontrer sa viabilité financière globale en tant qu’entreprise en activité.
2. Un examen diagnostique des cadres institutionnels et opérationnels de l’Agaciro pour identifier les besoins stratégiques, financiers et de renforcement des capacités, et pour éclairer la conception à la fois des critères d’éligibilité des lignes de crédit et du programme d’assistance technique (AT) qui l’accompagne.

# Contexte et but de l’engagement

## Présentation de Agaciro

Agaciro Development Fund (Agaciro), le fonds souverain du Rwanda a été créé en 2011 pour promouvoir l’autonomie financière et la résilience économique. Il reflète l’ambition du gouvernement rwandais de réduire la dépendance au financement international pour le développement. Initialement financé par des contributions volontaires de citoyens, d’entreprises et de la diaspora, Agaciro est passé à un modèle axé sur l’investissement en 2020 pour accroître durablement la richesse nationale. Le passage des contributions citoyennes à une stratégie de croissance basée sur les actifs. Par conséquent, le gouvernement rwandais a transféré à Agaciro les entreprises d’État et les recettes de privatisation.

En 2023, Agaciro a commencé à travailler sur une nouvelle déclaration de politique d’investissement (IPS) pour redéfinir la vision, la mission et l’orientation stratégique à long terme du fonds. Bien que le processus ait été temporairement suspendu, il devrait reprendre et être finalisé d’ici la fin de 2025. Les principaux cadres de gouvernance et organisationnels ont été révisés pour s’aligner sur les meilleures pratiques mondiales pour les fonds souverains. Le mandat de l’Agaciro est d’investir sur le long terme pour soutenir le développement économique du pays et faire office de tampon contre les chocs économiques.

Le fonds détient actuellement des positions en actions dans 29 sociétés différentes, représentant environ 70 % de son portefeuille total, les actifs restants étant alloués à des instruments à revenu fixe. Agaciro agit généralement en tant qu’actionnaire minoritaire et peut également accorder des prêts aux actionnaires et des garanties à ses entreprises détenues. Pour améliorer sa capacité opérationnelle, Agaciro est en train de renforcer son équipe et travaille avec un cabinet de recrutement professionnel pour attirer et intégrer du personnel qualifié.

## intervention/stratégie de l’AFD au Rwanda

L’Agence française de développement (AFD) a été un partenaire clé dans le programme de développement du Rwanda, soutenant l’ambition du pays à passer à un modèle de croissance résilient, inclusif et respectueux du climat. L’engagement de l’AFD est ancré dans les cadres de développement à long terme du Rwanda, notamment Vision 2050 et la Stratégie nationale de transformation (NST1 et NST2).

En 2024, à la suite de consultations bilatérales avec le gouvernement du Rwanda, l’AFD a formalisé son orientation stratégique autour de trois secteurs prioritaires : la santé, l’éducation et le climat. Au cœur de sa stratégie climatique se trouve le soutien aux autorités rwandaises dans l’alignement des flux financiers publics et privés sur les objectifs de l’Accord de Paris.

Cette ambition s’est concrétisée à travers une série d’initiatives transformatives, dont le financement d’Ireme Invest, le lancement du programme de Green Public Financial Management (Green PFM) —dans le cadre duquel l’AFD a accompagné la Banque centrale du Rwanda dans l’évaluation des climatsrisques financiers connexes et développement de structures de reporting climatique—et des partenariats avec des institutions financières clés telles que la Banque de Kigali et la Banque de développement du Rwanda (BRD) pour renforcer la finance durable et adaptée au climat.

Ce projet s’aligne sur le premier pilier en soutenant l’État dans la gestion durable d’une partie de son portefeuille d’entreprises publiques et de participations à travers Agaciro. Il vise à renforcer la gouvernance des actifs publics et à financer la transition bas carbone de ce portefeuille en dotant le fonds souverain des outils et ressources nécessaires pour mieux intégrer les considérations climatiques dans ses opérations.

# Objectif et service attendus dans le cadre de cet appel d’offres

## Portée et contenu du travail

L’objectif principal de cette mission est d’élaborer un modèle économique et financier pour Agaciro et de réaliser une étude de faisabilité pour la structuration d’un prêt sur actifs.

Les objectifs spécifiques sont :

* Concevoir un modèle financier complet et dynamique reflétant les activités actuelles et prévues d’Agaciro, intégrant les flux de revenus, les flux d’investissement, les passifs et les variables macroéconomiques clés.
* Évaluer la viabilité financière et la durabilité à long terme d’Agaciro dans divers scénarios, y compris sa capacité à mobiliser des financements externes.
* Simuler l’impact des décisions stratégiques sur la performance financière, la structure de bilan et la trajectoire opérationnelle d’Agaciro.
* Intégrer des fonctionnalités robustes de gestion des risques dans le modèle—telles que l’analyse de sensibilité, les tests de résistance et la planification de scénarios — pour évaluer l’exposition aux chocs macroéconomiques, aux risques sectoriels et aux contraintes de liquidité.
* Permettre des simulations de rééquilibrage de portefeuille pour tester d’autres stratégies d’allocation d’actifs basées sur des hypothèses variables en matière de rendement, de risque et d’impact.
* Fournir une composante de formation pour assurer la pleine propriété interne et l’utilisation opérationnelle efficace du modèle par l’équipe d’Agaciro.
* Évaluer la maturité institutionnelle, l’alignement stratégique et la préparation à l’investissement d’Agaciro, en mettant l’accent sur l’identification des lacunes critiques en matière de gouvernance, de gestion financière, de surveillance du portefeuille, d’intégration ESG et de capacité organisationnelle.
* Définir les critères d’éligibilité et les options de structuration pour une éventuelle ligne de crédit AFD basée sur des politiques, adaptée au contexte institutionnel et aux ambitions de croissance d’Agaciro.
* Élaborer les composantes d’un programme d’assistance technique ciblé pour accompagner la ligne de crédit, y compris des mesures de renforcement des capacités et une formation sur mesure pour le renforcement institutionnel.

## Activités

Le service est organisé selon les trois étapes suivantes :

**Composante A – Diagnostic institutionnel :**

Établir une évaluation de base du cadre institutionnel actuel d’Agaciro en identifiant les lacunes fondamentales dans la gouvernance, la structure organisationnelle, les processus d’investissement et l’intégration ESG. Le diagnostic éclairera les domaines prioritaires pour le développement institutionnel et fournira les bases pour structurer une assistance technique ciblée et un futur renforcement des capacités.

* Cartographier la configuration institutionnelle actuelle et évaluer la disponibilité et la maturité des documents stratégiques clés (p. ex., énoncé de politique d’investissement, cadres de gouvernance, lignes directrices sur la gestion du risque).
* Examiner l’architecture de gouvernance, y compris la composition du conseil d’administration, les mécanismes de surveillance et les structures d’engagement des actionnaires, même si elles sont encore embryonnaires.
* Évaluer la structure organisationnelle et les ressources humaines actuelles, y compris les niveaux de dotation, les plans de recrutement et la capacité opérationnelle.
* Examiner les pratiques d’investissement existantes ou émergentes, y compris la manière dont les opportunités sont créées, évaluées et gérées, même si les procédures restent informelles ou ponctuelles.
* Explorer la mesure dans laquelle les considérations ESG, climatiques et de genre sont intégrées, et identifier les besoins pour l’élaboration de politiques formelles dans ces domaines.
* Identifier les goulets d’étranglement institutionnels et opérationnels qui pourraient limiter la capacité de l’Agaciro à déployer du capital ou à attirer des financements supplémentaires.
* Élaborer un ensemble de recommandations priorisées pour guider le renforcement institutionnel et éclairer la conception d’une assistance technique ciblée.

**Composante B – Élaboration du modèle financier :**

Cette composante englobe le cycle complet de la conception, de la construction et de l’application d’un modèle économique et financier prospectif pour Agaciro, fondé sur un diagnostic des paramètres stratégiques, financiers et institutionnels du Fonds. L’objectif est d’équiper Agaciro d’un outil robuste d’aide à la décision pour évaluer la viabilité financière, soutenir la planification stratégique et simuler l’impact de divers scénarios d’investissement et de financement.

**Activités :**

**1. Diagnostic et cadrage :**

* Examiner les documents stratégiques, financiers et opérationnels, y compris la déclaration de politique d’investissement, les rapports annuels, le cadre de gouvernance, les politiques en matière de risques et les états financiers historiques.
* Analyser les flux de revenus actuels et prévus (p. ex., apports en capital, revenu d’investissement, dividendes) et les structures de financement.
* Évaluer les pratiques de gestion de portefeuille existantes et tout outil de modélisation déjà utilisé.
* Mener des entretiens avec les parties prenantes, la direction d’Agaciro et les partenaires clés pour identifier les besoins en matière de modélisation, les priorités stratégiques et les contraintes opérationnelles.
* Définir les paramètres de modélisation (p. ex., catégories d’actifs, facteurs de risque, structures des coûts, hypothèses macroéconomiques).
* Identifier les principaux indicateurs clés de performance financiers et développementaux à intégrer dans le modèle.
* Valider la portée, la granularité et la structure du modèle avec Agaciro.

**2. Développement du modèle :**

* **Module d’hypothèses : Une feuille de saisie centralisée et modifiable capturant les types d’investissement, les rendements, les conditions de financement, les coûts et les variables macroéconomiques (par exemple, l’inflation, le FX, le SOFR).**
* **Intégration historique** : Incorporation des 4–5 dernières années de finances auditées (IS, BS, CF).
* **Projections sur 15** ans : Prévisions annuelles dynamiques en RWF et en EUR à travers le compte de résultat, le bilan et les composantes du flux de trésorerie.
* **Module d’investissement** : Simulation de l’allocation et de la performance du portefeuille basée sur les structures de transaction, les métriques de risque (PD, LGD), le déploiement du capital et les stratégies de réinvestissement.
* **Module de financement : Modélisation de la dette (financements existants et futurs), y compris les ratios d’endettement et la capacité de service de la dette (DSCR).**
* **Analyse de scénario et de sensibilité : Tests de résistance intégrés (par exemple, chocs macroéconomiques, retards dans les entrées, sous-performance), avec changement automatisé de scénario (base, baisse, hausse).**
* **Tableaux de bord et rapports** : Tableaux de bord récapitulatifs présentant les principaux ratios financiers (VNI, TRI, RCS, liquidité), les flux de capitaux, les indicateurs d’impact et les résultats imprimables sur une page.
* **Technologie** : De préférence basé sur Excel (en utilisant VBA, Power Query/Pivot), avec intégration optionnelle Power BI pour une visualisation améliorée en fonction de la capacité du client.

**3. Utilisation stratégique et formation :**

* Co-développer et tester des scénarios stratégiques avec Agaciro (par exemple, stratégies de décaissement vs. accumulation, réaffectation des actifs, planification à long terme des immobilisations).
* Évaluer les scénarios de stress liés à la volatilité macro-financière (par exemple, fluctuations des changes, prix des matières premières).
* Livrer un mémo d’analyse stratégique mettant en évidence les perspectives, les risques et les recommandations issus de simulations de modèles.
* Mener une session de renforcement des capacités pour s’assurer que les équipes Agaciro sont équipées pour fonctionner de manière indépendante et mettre à jour le modèle.

**Composante C – Conception de la facilité de prêt sur actifs et son programme d’assistance technique**

* Proposer des critères d’éligibilité et de décaissement pour une facilité de crédit.
* Taille des besoins de financement et capacité de levier potentielle d’Agaciro.
* Développer un programme TA (cadre logique, flux de travail, budget, indicateurs clés de performance), y compris :
  + Gouvernance et renforcement institutionnel.
  + Intégration de la finance ESG et climatique.
  + Mise en œuvre de la politique d’investissement.
  + Systèmes et outils de gestion des risques.
* Assurer l’alignement de l’AT avec les IPS d’Agaciro et les stratégies nationales rwandaises en matière de développement et de climat.

## Livrables attendus

**Les livrables attendus sont les suivants :**

1. Rapport de lancement :
   * Méthodologie, plan de travail, besoins en données et calendrier.
2. Rapport de diagnostic institutionnel :
   * Analyse des forces, des faiblesses, des risques et des lacunes en matière de capacité.
3. Modèle financier et guide de l’utilisateur :
   * Elaboration d’un modèle financier prospectif adapté à Agaciro et d’un guide utilisateur pour assurer l’appropriation interne et l’utilisation par les équipes du Fonds ;
   * Analyses de sensibilité basées sur des hypothèses économiques et financières pertinentes, une note de synthèse présentant les principales conclusions et recommandations stratégiques pour la stratégie d’investissement et de capitalisation d’Agaciro ;
   * Présentation des résultats à Agaciro, ainsi qu’une session de formation pour le personnel d’Agaciro afin d’assurer une bonne compréhension et une utilisation à long terme de l’outil.
4. Financement et structuration de TA Remarque :
   * Ébauche des critères d’admissibilité, conception du programme TA et options de structure de financement

## Processus de validation des livrables

Si la DAF souhaite modifier le livrable, elle doit envoyer au consultant ses commentaires sur ces livrables. Le consultant disposera de 7 jours ouvrables pour tenir compte de ces commentaires dans le livrable et produire une nouvelle version du livrable. Ce processus peut être répété jusqu’à ce que l’AFD soit satisfaite des livrables. Le livrable ne sera validé que par une décision de l’AFD.

# Profil du consultant, organisation et critères de sélection

## Profil de consultant

Le consultant doit démontrer :

* Expérience avérée **dans la conception, la construction et la mise en œuvre de modèles financiers pour les fonds souverains, les institutions de financement du développement, les entités d’investissement public ou des organisations similaires avec un double mandat de rendement et d’impact ;**
* Maîtrise avancée de la modélisation financière basée sur Excel, y compris l’utilisation de l’analyse de scénarios, des tests de sensibilité et du développement de tableaux de bord (VBA, Power Query, l’expérience Power Pivot est un atout)
* **Solide connaissance technique des instruments d’investissement**, y compris la dette (senior, subordonnée), les fonds propres (directs, fonds de fonds) et les structures financières mixtes ;
* **Capacité démontrée à communiquer des concepts financiers complexes** à des publics non techniques et à offrir **des séances de renforcement des capacités ou de formation aux équipes opérationnelles.**
* Maîtrise de l’anglais (le français est un atout).

## Organisation de la mission

La mission sera mise en œuvre par le Consultant sous la supervision de l’AFD à Kigali, Nairobi et Paris, en étroite collaboration avec Agaciro. Un accord de confidentialité sera signé au début de la mission entre le Consultant et l’AFD.

Une réunion de lancement sera organisée entre le consultant et l’AFD pour discuter des attentes, de la méthodologie d’étude, du séquencement et du calendrier des activités de l’AFD. Sur le même modèle, des réunions d’avancement seront tenues lors de la livraison de chaque livrable intermédiaire.

Le Consultant sera responsable de l’organisation de sa/ses mission(s) à Kigali, y compris ses visites sur le terrain, le cas échéant, en étroite collaboration avec Agaciro. Il doit fournir les ressources humaines et logistiques nécessaires à la mise en œuvre de sa mission.

Veuillez noter que tous les documents doivent être rédigés en anglais et inclure un résumé exécutif.

Au niveau opérationnel, un interlocuteur de référence sera établi au sein de l’AFD :

|  |
| --- |
| * ***AFD Kigali***   Mme Nathalie MUTALIKANWA [mutalikanwan@afd.fr](mailto:mutalikanwan@afd.fr)   * ***AFD Nairobi***   Mme Emilie PASCAL [pascale@afd.fr](mailto:pascale@afd.fr)   * ***AFD Paris***   Monsieur Jean-Claude CHESNAIS [chesnaisjc@afd.fr](mailto:chesnaisjc@afd.fr)  M. Alexis PARISELLE [parisellea@afd.fr](mailto:parisellea@afd.fr) |

## Délai estimé pour le service

Le consultant est prié de commencer sa mission en 2025 Q4. La durée est négociable, sur la base du plan de travail du consultant ; cependant, l’affectation doit être achevée dans un délai maximal de 4 mois.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Phase | Description | Chronologie |
| Kick-off | Lancer la réunion et la demande de données | Semaine 1 |
| Phase 1 | Collecte et validation des données (rapport de lancement) | Semaine 2-4 |
| Phase 2 | Conception du modèle et version préliminaire + Rapport de diagnostic institutionnel | Semaine 5-10 |
| Phase 3 | Examen interne et révisions | Semaine 11-13 |
| Phase 4 | Livraison du modèle financier + conception du programme (prêt + facilité TA) | Semaine 14 |
| Phase 5 | Formation et présentation de clôture | Semaine 16 |