

Numéro 3 Septembre 2009

QUEL ÉQUILIBRE ENTRE SOUTENABILITÉ FINANCIÈRE ET ENJEUX SOCIAUX DANS LE SECTEUR DE LA MICROFINANCE ?

Quelles sont les bonnes pratiques de gestion financière et de gouvernance ? Quelles priorités les IMF doivent-elles définir afin de maintenir leur mission sociale ? Ce numéro propose de confronter les opinions d'experts sur ce sujet.

Sommaire

MICROFINANCE ET SERVICES NON FINANCIERS : MARIAGE IMPOSSIBLE ?

Iris Lanao Flores

FINCA Pérou

et Philippe Serres,

Agence française
de développement

Page 3

QUELLES RESSOURCES POUR FINANCER LE DÉVELOPPEMENT DU SECTEUR DE LA MICROFINANCE ?

Fouad Abdelmoumni,

Al Amana

Page 7

DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS SUR L'IMPACT ET LES MÉCANISMES DE LA MICROFINANCE

Esther Duflo,

J-PAL (MIT)

et William Parienté,

UCL et J-PAL

Page 10

DONNÉES CLÉS

Le secteur de la microfinance en
chiffres

Page 13

ENTRE TAUX D'INTÉRÊT RAISONNABLES ET RENTABILITÉ SUFFISANTE, QUEL ÉQUILIBRE POUR LES INSTITUTIONS DE MICROFINANCE ?

Élodie Parent,

Proparco

Page 15

GÉRER LA PERFORMANCE SOCIALE DES INSTITUTIONS DE MICROFINANCE

Jacques Attali,

PlaNet Finance

Page 18

LE RÔLE DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES DE DÉVELOPPEMENT DANS LA BONNE GOUVERNANCE DE LA MICROFINANCE

André Laude,

Société financière internationale

Page 20

LA MICROFINANCE, UNE OPPORTUNITÉ D'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

Jérôme Audran,

et Yannis Berthouzoz,

Symbiotics S.A.

Page 23

UNE INSTITUTION DE MICROFINANCE PEUT-ELLE AVOIR UN STATUT COMMERCIAL TOUT EN SE CONCENTRANT SUR UNE CLIENTÈLE DE PERSONNES "VULNÉRABLES" ?

Dr. Claus-Peter Zeitinger,

ProCredit Holding AG

Page 26

LA MICROFINANCE SUR LE CHEMIN D'UNE FINANCE RESPONSABLE ?

Elizabeth Littlefield,

CGAP,

et Luc Rigouzzo,

Proparco

Page 29

Edito

Par Luc Rigouzzo, directeur général de Proparco

Après le succès du deuxième numéro de Secteur privé et développement, consacré aux problématiques d'accès à l'eau, Proparco a choisi d'aborder dans ce numéro les défis que doit relever aujourd'hui le secteur de la microfinance.

La vertu fondamentale de la microfinance est d'avoir su démontrer ces dernières années que la mise en place de services financiers réservés aux plus démunis est non seulement possible et nécessaire, mais qu'elle peut être aussi rentable. En effet, en référence au concept de "Bottom of the Pyramid", introduit par les économistes S.L. Hart et C.K. Prahalad, s'implanter sur les marchés des populations à bas revenus - et les servir - peut être "la plus grande opportunité de l'histoire du commerce" tout en luttant contre la pauvreté. La microfinance semble illustrer parfaitement ce concept. S'il est vrai qu'elle implique un surcoût pour les emprunteurs les plus pauvres, celui-ci peut être compensé par la rentabilité de l'investissement financé.

Par ailleurs, le secteur de la microfinance s'est souvent avéré plus "résilient" que le secteur bancaire, notamment dans les pays en crise - c'est le cas, par exemple, pour la République démocratique du Congo. Toutefois, la crise actuelle a révélé plusieurs faiblesses systémiques du secteur et a démontré la nécessité de consolider les fondamentaux, de renforcer la

régulation du secteur et de mieux maîtriser la quête de croissance et de rentabilité des institutions de microfinance (IMF). Sans ces évolutions, le surendettement des clients deviendra un risque réel et le développement de ce secteur se fera aux dépens de ses objectifs de lutte contre la pauvreté.

Je voudrais remercier chaleureusement chacun de nos auteurs pour leurs contributions; elles ont non seulement le mérite de remettre en cause certaines idées reçues mais aussi de questionner le rôle et les stratégies de chacun des acteurs. Comme ils le démontrent, la capacité financière des investisseurs "à objectifs sociaux" ne suffit plus à répondre aux demandes considérables de financement des IMF - qui sont estimées à 200 milliards de dollars sur le long terme.

De nouvelles sources de financement sont donc indispensables et les investisseurs privés ont vocation à jouer un rôle essentiel pour le secteur, en apportant notamment les fonds nécessaires à la poursuite de la croissance des IMF. Les acteurs privés doivent toutefois rester conscients de leurs responsabilités et être régulés afin de maintenir la vocation sociale de cet instrument de lutte contre la pauvreté. La consolidation de la supervision et le développement des mesures d'impact sont dorénavant indispensables pour cadrer et adapter l'ensemble des actions - sans pour autant étouffer la capacité d'innovation, qui est une des caractéristiques du secteur depuis ses débuts.

Bonne lecture

L'Agence française de développement (AFD) soutient depuis 1990 de nombreuses institutions de microfinance. Association à but non lucratif, FINCA Pérou a su associer des services complémentaires, non financiers, à son activité d'attribution de microcrédits. Dans cet article, Philippe Serres (AFD) et Iris Lanao Flores (FINCA Pérou) analysent l'impact sur la rentabilité de cette diversification des services proposés, après avoir comparé les différents modes de gestion des institutions de microfinance.

Microfinance et services non financiers : mariage impossible ?

Les institutions de microfinance (IMF) peuvent développer – en complément de leurs produits classiques – des services non financiers : formation professionnelle, assistance technique, éducation agricole ou sanitaire. L'évaluation comparative de cinq IMF latino-américaines (dont FINCA Pérou) montre que la performance varie en fonction de l'intégration des services non financiers aux activités habituelles, mais que cette diversification est possible et semble même améliorer sensiblement la qualité du portefeuille. Toutefois, le choix du modèle d'intégration ("joint", "parallèle" ou "unifié") et sa mise en œuvre doivent être soigneusement adaptés au contexte.

Par Iris Lanao Flores, directrice générale de FINCA Pérou, et Philippe Serres, chargé de mission à l'Agence française de développement

Comme de nombreux autres instruments de développement, la microfinance provoque des débats sur sa capacité à lutter contre la pauvreté. Selon de nombreux professionnels, la microfinance *per se* doit s'accompagner d'autres actions afin de pouvoir améliorer efficacement les conditions de vie de ses bénéficiaires. Un certain nombre d'institutions de microfinance (IMF) se positionnant résolument aux côtés des plus pauvres ont d'ailleurs promu l'idée de services de microfinance "complets" (Hickson, 1999). Selon cette approche, les IMF doivent fournir à leurs bénéficiaires à la fois des services financiers (crédit, épargne, assurance) et des services non financiers, principalement dans le domaine de l'éducation mais aussi dans le domaine de la santé, de la formation pratique et de l'assistance technique. Ces services visent à renforcer la capacité des emprunteurs à développer des activités génératrices de revenus pérennes. D'autres professionnels ont remis en cause cette approche. Plusieurs arguments ont été avancés, comme le manque de compétence ou l'absence de mandat des IMF concernant la prestation de services non financiers. De tels services peuvent les détourner de leur objet principal – la fourniture de services financiers – et envoyer des messages contradictoires aux clients, en particulier s'ils sont gratuits. Parce qu'ils entraînent des coûts importants qui s'ajoutent à ceux des opérations de microfinance, les services non financiers peuvent aussi affecter la capacité des IMF à atteindre l'autosuffisance financière.

Cependant, certains modèles réussis – dont le Crédito con Educación Rural (CRECER) en Bolivie, le réseau Pro Mujer en Amérique latine, la Foundation for International Community Assistance au Pérou

(FINCA Pérou), Bangladesh Rural Advancement Committee (BRAC Bangladesh) et Action for Social Advancement (ASA) en Inde – montrent que des institutions peuvent être pérennes tout en proposant à la fois des services financiers et non financiers dans des environnements très concurrentiels.

Quel est l'impact véritable des services non financiers sur la performance des IMF, en particulier sur leurs résultats financiers et opérationnels ? Il s'agit de tenter de répondre à cette question en examinant les modèles de prestation de services existants, en procédant à une évaluation comparative des performances des IMF latino-américaines et en tentant d'identifier les facteurs de performance. Il sera utile enfin de présenter brièvement le travail d'un acteur reconnu du secteur, délivrant à la fois des services financiers et non financiers : FINCA Pérou.

Différents modèles, différents résultats

Il existe trois principaux modèles d'intégration de services non financiers, qui aboutissent à des résultats différents en termes de performance et de gestion. Il s'agit des modèles dits "joint", "parallèle" et "unifié". Dans le modèle "joint", les services sont fournis par deux organisations indépendantes, l'IMF ne fournissant pas directement de services non financiers mais établissant un partenariat avec une autre entité, qui s'en charge. Ce modèle est parfaitement approprié lorsque ces services nécessitent des compétences spécialisées – que l'IMF ne possède pas : services en matière de santé, assistance technique en agriculture, par exemple. Ce modèle permet aussi de déterminer le coût exact des services non financiers et de décider de la meilleure façon de les

¹ www.freedomfromhunger.org

² Le MIX est un des principaux fournisseurs d'informations professionnelles et de services de données pour l'industrie de la microfinance (www.themix.org).

Microfinance et services non financiers : mariage impossible ?

Par Iris Lanao Flores, directrice générale de FINCA Pérou, et Philippe Serres, chargé de mission à l'Agence française de développement

gérer. Cependant, l'IMF n'a que peu de contrôle sur la qualité des services de son partenaire.

Le modèle dit "parallèle" est souvent appliqué aux organisations multiservices (par opposition aux IMF à part entière). Les services financiers et non financiers sont alors proposés par la même organisation dans le cadre de différents programmes et sont gérés par un personnel distinct, spécialisé, qui travaille sous la même enseigne. Par exemple, la Fundacion para el Desarrollo Integral de Programas Socioeconomicos (FUNDAP) au Guatemala, ou Interactuar en Colombia, disposent de programmes de formation et de micro-crédit solides, fournis par des départements différents à des clients qui ne sont pas nécessairement bénéficiaires des deux services à la fois. Ce modèle permet d'employer du personnel spécialisé et d'avoir un contrôle direct sur chaque programme. Cependant, la gestion séparée des programmes fait peser un fardeau financier et administratif significatif sur l'organisation. De plus, "l'approche complète" n'est pas vraiment mise en œuvre car les services financiers et non financiers sont proposés à des bénéficiaires différents.

Le modèle "unifié" vise, lui, une complémentarité entre les services financiers et non financiers en les inscrivant dans un produit hybride que proposera le même personnel. Dans ce schéma, contrairement aux deux autres modèles, les bénéficiaires de services financiers sont généralement obligés de souscrire aux services non financiers. Ils incluent généralement des activités d'éducation, qui se déroulent au cours de réunions de groupe régulières. Un exemple connu est le modèle "Crédit avec Éducation" développé par Freedom From Hunger¹. Il utilise une méthodologie de services bancaires au niveau du village (*village banking*) : des groupes de 15 à 25 femmes se réunissent chaque semaine pour recevoir des services financiers auprès d'un agent de crédit, qui délivre alors une session de formation de 10 à 20 minutes sur des sujets tels que la santé, la nutrition, le management d'entreprise et la gestion financière. S'il est bien intégré, ce modèle peut se révéler moins coûteux pour les IMF que les deux autres : outre les frais de gestion (pour le matériel

de formation, la formation des formateurs, etc.), il ne nécessite du temps supplémentaire qu'à la fin de chaque réunion. Cependant, la mesure de ce coût supplémentaire est difficile à établir, car tous les services sont fournis par le même personnel.

Examiner les données

Le tableau ci-après compare la performance (rapportée par le Microfinance Information Exchange, le MIX²) de cinq IMF latino-américaines majeures qui proposent une offre importante de services non financiers, à celle de leurs homologues en Amérique latine et à travers le monde.

Les cinq IMF proposant des services non financiers reportent des ratios de charges opérationnelles variant de 21 à 58 %, mais toujours supérieurs à ceux de leurs pairs en Amérique latine (19,5 %). Les plus grandes IMF proposant des services non financiers (CRECER, Pro Mujer Bolivie, Pro Mujer Pérou) présentent un ratio de charges opérationnelles proche de celui des IMF utilisant une méthodologie de *village banking* (25,4 %). Cependant, les IMF de plus petite taille, FINCA Pérou et Pro Mujer Nicaragua, présentent un ratio de charges opérationnelles supérieur à celui des IMF utilisant la méthodologie de *village banking* (respectivement 48,3 % et 38 %). Étant donné que les IMF utilisant la méthodologie de *village banking* présentent un faible encours de crédit (3,8 millions de dollars), assez comparable à l'encours de crédit de FINCA Pérou (2,7 millions de dollars) et de Pro Mujer Nicaragua (5,1 millions de dollars), il est possible d'affirmer que dans l'ensemble, la structure de coût des IMF fournissant des services non financiers est plus lourde. Certaines études ont tenté d'examiner de plus près le coût des produits non financiers. Freedom From Hunger a réalisé une évaluation intéressante du coût supplémentaire du modèle "Crédit avec Éducation" (Dickey *et alii*, 1999). L'étude indique que ce coût supplémentaire est inférieur à 10 % des coûts totaux de l'IMF – le poids baissant au fur et à mesure que le programme progresse.

Pour couvrir les coûts de prestation de services non financiers, les IMF ont tendance à facturer des taux d'intérêt plus élevés. En effet, les cinq

 **Iris Lanao Flores**
FINCA Pérou

Iris Lanao Flores est la directrice générale de FINCA Pérou. Elle est investie par ailleurs dans de nombreux réseaux nationaux et internationaux et intervient régulièrement sur la pratique et les problématiques propres à la méthodologie du *village banking*. Iris Lanao Flores est titulaire, entre autres, d'un Master en Développement latino-américain délivré par l'Université de Stanford et d'un Master en Recherche opérationnelle de la London School of Economics.

 **Philippe Serres**
Agence française de développement

Philippe Serres travaille depuis 2008 comme chef de projet sur le secteur de la microfinance à l'AFD. Après une courte expérience dans l'ONG britannique ActionAid, il a travaillé pendant deux ans à la délégation de la Commission européenne au Pérou. Il a ensuite pris la responsabilité du réseau de Planet Rating pendant six ans où il a eu l'occasion de réaliser plus de 50 notations d'IMF à travers le monde. Philippe Serres est diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Paris et titulaire d'un Master en Économie du Développement de la London School of Economics.

Microfinance et services non financiers : mariage impossible ?

Par Iris Lanao Flores, directrice générale de FINCA Pérou,
et Philippe Serres, chargé de mission à l'Agence française de développement

IMF proposant des services non financiers affichent des rendements plus élevés (qui reflètent des taux d'intérêt réels plus élevés) que celui de leurs homologues. En conséquence, elles enregistrent des ratios de rentabilité élevés, le rendement des actifs variant de 6 à 16 %, tandis que celui de leurs pairs ne dépasse pas 2 %. Une rentabilité si élevée peut signifier que ces IMF souhaitent s'autofinancer, car il leur est particulièrement difficile, au moins au début, de négocier des prêts auprès des banques commerciales locales. Elles débutent leurs opérations en tant qu'ONG recevant des subventions, et l'évolution vers une structure alimentée par des fonds commerciaux est souvent problématique. Dans tous les cas, une rentabilité si importante pose la question du bon équilibre entre qualité des services non financiers offerts et niveaux des taux d'intérêt facturés. Les clients sont-ils vraiment prêts à payer davantage pour des services non financiers ? Peuvent-ils les refuser et payer moins ?

Les IMF proposant des services non financiers disposent clairement d'une meilleure qualité du portefeuille que leurs pairs. À l'exception notable de Pro Mujer Nicaragua – qui a souffert de la crise du secteur de la microfinance au Nicaragua en 2008 – toutes les IMF proposant des services non financiers présentent une qualité du portefeuille excellente, avec un portefeuille à risque à 30 jours (PAR 30) inférieur à 1 %. À titre de comparaison, leurs homologues présentent tous des PAR 30 supérieurs à 2 %.

Ce qui sous-tend la bonne performance financière et opérationnelle

L'analyse des performances des différentes IMF semble montrer que la pérennité d'une structure et la prestation de services non financiers ne sont pas incompatibles : ces derniers peuvent générer des charges opérationnelles plus importantes, mais elles sont compensées par des rendements du portefeuille plus élevés. Le coût des services non financiers dépendra essentiellement de la façon dont ils sont intégrés aux services financiers habituels de l'institution. Dans ce sens, le modèle "unifié" semble plus économique. Pour les IMF qui mettent en place ce type de programme, les coûts initiaux de formation du personnel, d'assistance technique et de préparation des séances de formation, seront beaucoup plus élevés que ceux des institutions dans lesquelles les services non financiers font déjà partie intégrante de la structure opérationnelle. Le cas du CRECER, l'un des plus anciens programmes "Crédit avec Éducation", est emblématique : il présente des charges opération-

nelles décroissantes et un budget éducation ne représentant que 7 % de la totalité de ses coûts. Certains facteurs relatifs à la qualité du portefeuille expliquent pourquoi les IMF proposant des services non financiers présentent de bons résultats :

- le suivi du portefeuille est de très bonne qualité, basé sur des réunions hebdomadaires avec les agents de crédit – au cours desquelles les services financiers et non financiers sont proposés ;
 - l'admissibilité aux services de crédit est basée sur une sélection opérée par des membres de la communauté. La pression des pairs est exercée tout au long du cycle du crédit pour sécuriser les remboursements. Dans certains cas, les emprunteurs défaillants peuvent être exclus ;
 - les différents programmes de formation (santé, business, financiers, etc.) améliorent les conditions de vie des clients, leur capacité à rembourser les prêts. Leur accès à d'autres services financiers s'en trouve donc amélioré ;
 - les services non financiers peuvent entraîner une plus grande loyauté des clients.
- Dans l'ensemble, il semble donc que la mise en œuvre des services non financiers – parallèlement aux services classiques – est possible et peut même entraîner une pérennisation et une amélioration de la qualité du portefeuille, tout en remplissant l'objectif premier de lutte contre la pauvreté. Le choix du modèle adéquat de prestation, l'intégration de ce modèle de la façon la plus économique dans les produits financiers, l'ajustement des prix et la formation du personnel constituent des conditions préalables à la réussite d'un schéma "complet". Toutes les IMF ne s'intéressent pas nécessairement au développement de produits non financiers. Mais celles qui choisissent cette approche ont une raison légitime de le faire, tant qu'elles respectent certaines règles de mise en œuvre élémentaires. ●

REFERENCES

- Dickey, J.E., Dunford, C., Vor der Bruegge, E., 1999. Cost of Education in the Freedom from Hunger Version of Credit with Education Implementation, Freedom from Hunger, Research Paper 6.
- Hickson, R., 1999. Reaching extreme poverty: financial services for the very poor, Working Paper, Office for Development Studies, UN Development Programme.
- MIX, 2008. Latin America Microfinance Analysis and Benchmarking Report, Microfinance Information Exchange, 2008.

Évaluation comparative des IMF latino-américaines fournissant des services non financiers

Institutions	CRECER Bolivie 2008*	Pro Mujer Bolivie 2008*	Pro Mujer Nicaragua 2008*	Pro Mujer Pérou 2008*	FINCA Pérou 2008*	Amérique latine 2007**	Village Banking 2007***	Toutes les IMF 2007***
Produits financiers	Village Banking	Village Banking	Village Banking	Village Banking	Village Banking, prêt de groupe	Non applicable	Non applicable	Non applicable
Produits non financiers	Formation professionnelle, formations dans le domaine de la santé et du développement personnel	Assistance et formation sanitaire, formation au développement d'une entreprise	Assistance et formation sanitaire, formation au développement d'une entreprise	Assistance et formation sanitaire, formation au développement d'une entreprise	Formation au développement d'une entreprise	Non applicable	Non applicable	Non applicable
Encours de crédit (USD)	37 143 879	27 812 930	5 109 398	12 964 008	2 745 594	6 638 122	3 861 404	6 897 451
Nombre d'emprunteurs	100 387	87 626	26 365	49 308	12 276	11 682	17 694	11 041
Encours moyen par emprunteur (USD)	370	317	194	263	224	743	186	520
Rendement du portefeuille	38,6 %	37,2 %	47,5 %	51 %	66,5 %	31,7 %	32,9 %	29,9 %
Ratio de charges opérationnelles (charges d'exploitation / encours de crédit)	21,5 %	22,5 %	38,0 %	25,8 %	48,3 %	19,5 %	25,4 %	19,2 %
Productivité des agents de crédit (emprunteurs actifs/agent de crédit)	480	440	463	394	261	230	277	209
Portefeuille à risque > 30 jours	0,6 %	0,8 %	5,8 %	0,0 %	0,6 %	3,2 %	2,2 %	2,7 %
Rendement des actifs	9,0 %	7,4 %	6,2 %	16,4 %	9,3 %	1,7 %	0,8 %	0,6 %

* www.mixmarket.org, ** MIX (2008), *** 2007 Annual MFI Benchmarks, www.themix.org

Le cas de FINCA Pérou

FINCA Pérou sert 12 276 clients avec un portefeuille de crédit de 2,7 millions de dollars. Particulièrement active dans les régions les moins développées du pays, il s'agit d'une IMF de petite taille mais très réputée localement, fortement engagée au service des populations pauvres.

Depuis sa création en 1993, FINCA Pérou a promu une gamme de services sociaux parallèlement aux crédits, pour s'adapter à chaque type de clients. FINCA Pérou a été la pionnière sur la méthodologie de *village banking*, sur l'éducation des femmes et sur la promotion de la mobilisation de l'épargne. Les services non financiers proposés incluent des services de développement personnel, de formation en gestion d'entreprise, d'éducation financière, sociale et sanitaire.

L'éducation constitue l'élément clé des services non financiers de FINCA Pérou, et vise à transformer les clients en acteurs de leur propre développement. Les sessions de formation vont de l'explication des caractéristiques du produit de

prêt aux moyens de renforcer les petites entreprises. Les services non financiers renforcent la loyauté des clients. En bonne santé et éduqués, ils sont plus enclins à rembourser leurs prêts, même si les taux d'intérêt sont plus élevés. En décembre 2008, le taux de rétention (pourcentage de clients conservés sur une période donnée) de FINCA Pérou s'élevait à 72,6 % tandis que son PAR 30 a toujours été inférieur à 1 %.

En raison de la diversité sociale, géographique et professionnelle de ses clients, FINCA Pérou a conclu des partenariats pour développer des solutions personnalisées en vue de s'adapter aux conditions financières et sociales. Cela permet d'éviter les coûts en temps et en argent associés au développement d'une expertise interne spécifique. La création d'alliances lui a permis de bénéficier des connaissances et de l'expérience d'autres organisations. Par exemple, FINCA Pérou coopère avec des organisations publiques et privées sur des programmes de formation mis en œuvre par des professionnels des soins

de santé, tandis que les agents de crédit sont chargés de sensibiliser leurs clients à des mesures de santé préventive. De même, avec des partenaires spécialisés dans l'agriculture, FINCA Pérou a pu fournir des services financiers et non financiers aux petits exploitants agricoles qui avaient des besoins de fonds de roulement et d'assistance technique. Des partenariats avec des instituts de recherche ont également permis la réalisation d'études d'impact sur les produits non financiers, études qui sont difficiles et coûteuses à réaliser pour FINCA Pérou.

Les IMF proposant des services non financiers peuvent aussi tirer parti de leur proximité aux clients en organisant des réunions de groupe dans le but de renforcer les liens communautaires et de développer l'estime de soi des emprunteurs vulnérables. À ce titre, FINCA Pérou contribue à renforcer les communautés locales, et leur donne les moyens d'établir des liens avec d'autres communautés, sans assistance extérieure.

Créée en 1997, l'association marocaine Al Amana emploie 2 000 personnes et possède un portefeuille de 500 000 clients. Elle est aujourd'hui l'institution de microfinance la plus importante d'Afrique du Nord. Son directeur général, Fouad Abdelmoumni, passe en revue dans cet article les différentes sources de financement qui doivent être mobilisées – et les défis que cela engendre – pour assurer la croissance du secteur de la microfinance.

Quelles ressources pour financer le développement du secteur de la microfinance ?

En pleine croissance, la microfinance a un besoin considérable de fonds additionnels. Les fonds propres des institutions de microfinance (IMF) doivent être renforcés ; les investisseurs privés – qui s'engagent quand certaines conditions sont réunies – peuvent jouer un rôle essentiel dans ce développement. En ce qui concerne les fonds empruntés, si le recours aux marchés mondiaux ne semble pas être une solution, la mobilisation des dépôts du public et l'endettement bancaire sont en revanche indispensables pour répondre aux besoins actuels. Dans une moindre mesure, les bailleurs de fonds sont aussi appelés à appuyer la croissance du secteur. Pour parvenir à mobiliser toutes ces sources de financement, les IMF doivent s'hybrider, alliant au mieux mission sociale et recherche de profit.

Par Fouad Abdelmoumni, économiste et directeur général d'Al Amana

Fouad Abdelmoumni 
Al Amana

Fouad Abdelmoumni est économiste, titulaire d'un diplôme en économie du développement de l'Université Mohammed V à Rabat et d'un diplôme de l'Institut supérieur de commerce et d'administration des entreprises à Casablanca, équivalent au MBA. Fouad Abdelmoumni a été vice-président de l'Association marocaine de droits de l'Homme et reste très impliqué dans la société civile marocaine. Directeur général d'Al Amana depuis sa création en 1997, il siège par ailleurs dans de nombreux conseils d'administration.

La microfinance a acquis ses titres de noblesse en mettant en avant – par le biais de ses promoteurs – sa mission de lutte contre la pauvreté et d'inclusion économique et sociale. Mais c'est avant tout parce qu'elle a pu prétendre mettre réellement en oeuvre cette mission qu'elle a mondialement séduit. Le modèle économique sur lequel elle s'est construite repose sur le *credo* que les exclus des systèmes classiques de financement sont très souvent des travailleurs indépendants qui ont besoin de financements dans la durée, et qu'ils sont capables de rembourser leurs dettes et de payer le coût intégral du service. Ainsi, la dimension économique de la microfinance est à la base même de la mise en oeuvre de sa mission sociale.

Les taux effectifs du microcrédit sont généralement nettement supérieurs à ceux des financements bancaires, du fait même de ses caractéristiques propres (petits montants, courte durée, fragilité des garanties et autres recours, etc.). Les clients sont beaucoup moins sensibles aux taux d'intérêt qu'aux coûts d'opportunité et de transaction ; leur préoccupation repose surtout sur les gains que le microcrédit va leur permettre de dégager, *via* leur activité. Les coûts d'opportunité sont liés à l'absence d'accès aux services financiers et à l'inadéquation des montants octroyés, des durées des prêts, des périodicités de remboursement, aux périodes d'attente, à l'inadaptation des produits et des méthodologies. Les coûts de transaction concernent quant à eux la qualité de service, les contraintes de garanties et

de déplacement, entre autres. Contrairement aux IMF, les banques sont dans l'incapacité de réduire coûts de transaction et coûts d'opportunité. De ce fait – et malgré les taux faciaux élevés, les coûts apparents et réels – la microfinance reste préférée par les populations démunies. Selon Rosenberg (2008), la valeur médiane des taux d'intérêt réels globaux en 2007 était de 35 % – allant de 60 % au Mexique à moins de 20 % au Sri Lanka ; ces taux sont historiquement orientés à la baisse. D'après Gonzalez *et alii* (2009), la moyenne mondiale, elle, est de 26,4 % à la fin de l'année 2008. Un tiers des institutions dites rentables sont à caractère capitaliste, les deux autres tiers regroupent des ONG, des coopératives, des banques publiques et organisations à but non lucratif. La maturation du secteur, portée par la compétition et les économies d'échelle, l'augmentation de l'encours moyen et la maîtrise renforcée des charges d'exploitation, explique la baisse des taux. L'institution marocaine Al Amana, par exemple, a baissé le coût effectif global facturé à ses clients : de plus de 40 % en 2000, il est passé à moins de 20 % en 2008 – il n'en demeure pas moins largement au-dessus des taux bancaires, dont le plafond officiel est inférieur à 15 %. En Bolivie, les taux d'intérêts moyens de la microfinance sont passés de 60 % en 1992 à 18 % en 2007.

Les études concernant les besoins de fonds additionnels pour la microfinance sont embryonnaires et ne convergent pas toujours. Elles s'accordent néanmoins sur quelques hypothèses permettant d'estimer ces besoins : multiplication de la clien-

Quelles ressources pour financer le développement du secteur de la microfinance ?

Par Fouad Abdelmoumni, économiste et directeur général d'Al Amana

tèle par 10 (de 100 millions à un milliard de personnes) et multiplication de l'encours moyen des prêts par 3 ou par 7 selon la période envisagée. Pour faire face à leur nécessité de croissance, les IMF peuvent compter sur les dons et subventions, les excédents d'exploitation capitalisés, les prêts bancaires, les recours au marché financier, les dépôts du public et les investissements en capital.

Si l'aide au développement, publique et privée, nationale et internationale, est le pourvoyeur principal de fonds d'amorçage pour les IMF, elle n'a pas pour vocation de prendre en charge leurs coûts de fonctionnement et de développement. Les mieux organisées ont su inclure le coût de leur refinancement dans les charges imputées à leur clientèle. La stratégie de développement de Compartamos¹ a fait couler beaucoup d'encre ; en appliquant des taux d'intérêt très élevés (jusqu'à 100 %), elle a constitué un fonds de croissance endogène très confortable lui permettant d'attirer les fonds commerciaux. Beaucoup d'autres institutions ont pu réaliser au cours de longues périodes, des marges dépassant 20 ou 30 % de retour annuel sur fonds propres, doublant ainsi ces derniers tous les trois ans en moyenne. D'autres ont choisi de rétrocéder délibérément à leur clientèle les marges d'exploitation lorsqu'elles dépassaient un certain plafond ; conformément à leur mission, elles considèrent qu'elles doivent financer leur expansion autrement qu'en exerçant des ponctions non indispensables sur leurs clients.

La microfinance attire les financements bancaires

Si les excédents d'exploitation n'ont pas suffi à combler l'ensemble des besoins de croissance du secteur, leurs niveaux ont en revanche permis de convaincre le secteur bancaire local et international à concéder des prêts à des conditions favorables – portant l'endettement à des niveaux impressionnants (plus de 10 fois la valeur des fonds propres dans le cas de l'Inde). Lorsque les institutions démontrent leur stabilité, les acteurs commerciaux comme les banques sont disposés à les considérer comme représentant un "risque crédible", évalué en fonction de l'envergure et la qualité de leurs actifs, de leur solidité institutionnelle et de leurs perspectives de croissance. Même si elles utilisent leur implication dans le secteur pour renforcer leur "marketing social", elles n'envisagent des financements significatifs que lorsqu'elles sont

confiantes dans leur sécurité et leur rentabilité. Le multiplicateur que les IMF peuvent obtenir grâce aux financements bancaires est extrêmement variable ; de très élevé en Inde par exemple – où l'État oblige le secteur bancaire à s'impliquer fortement dans ce genre de financements – il est en revanche nul (voire négatif) dans le cas de l'Égypte, où la profusion de fonds de l'USAID a amené les IMF et les banques à s'installer confortablement dans une "rente de situation". Dans le cas du Maroc, le secteur bancaire, en situation de surliquidité, dédie aux IMF – réputées parmi les meilleures au monde – des crédits qui peuvent aller jusqu'à sept fois le total de leurs fonds propres. Le financement par les banques et par le biais des marchés financiers (émission d'obligations ou titrisation des créances) a permis aux IMF d'envisager une diversification de leurs ressources et de leurs moyens de refinancement. Cela a aussi attiré des investisseurs motivés par la coexistence de finalités sociales et économiques, mais a surtout conduit les autorités publiques à leur concéder la capacité de lever les dépôts du public. Les IMF sont ainsi devenues des intermédiaires financiers à part entière.

Michael Chu considère que "l'unique voie pour mobiliser les crédits requis pour les pauvres est la connexion avec l'océan de l'argent commercial". En revanche, Muhammad Yunus, fondateur de Grameen Bank, considère lui que : "il y a énormément d'argent au niveau local – l'argent n'est pas le problème". Le problème pour nombre d'IMF est bien plutôt celui du cadre légal dans lequel elles s'inscrivent ; elles devraient le faire évoluer pour devenir des banques locales de microcrédit capables de mobiliser les dépôts. La connexion des institutions au marché mondial des capitaux n'est pas une solution satisfaisante pour répondre à leurs besoins de financement ; il faut au contraire réduire la dépendance des institutions aux financements extérieurs, qui peuvent limiter le développement du secteur et la satisfaction des attentes de son public. La mobilisation des dépôts du public est d'autant plus attrayante pour les banques de microcrédit qu'elle va

¹ Créée en 1990 sous forme associative au Mexique, Compartamos Banco a pris en 2006 le statut de banque commerciale. Elle est leader pour l'émission de la dette sur le marché des capitaux mexicain.

Quelles ressources pour financer le développement du secteur de la microfinance ?

Par Fouad Abdelmoumni, économiste et directeur général d'Al Amana

permettre aux plus pauvres de disposer d'un service institutionnel de gestion de leur épargne. Or, les autorités publiques et les superviseurs bancaires nationaux rechignent à autoriser la collecte des dépôts du public : les IMF ne disposeraient pas de la supervision, de la gouvernance, de la surface financière, des possibilités de recours, de l'assistance organisationnelle et de l'outillage requis pour sécuriser les dépôts et en garantir l'accessibilité. Cela revient donc à conditionner la capacité de collecte avec des exigences de forme juridique et de gouvernance, de capitalisation et d'organisation. Mais accéder à ces conditions est rarement à la portée d'institutions de faible envergure ; cette incapacité crée un clivage entre les institutions ayant vocation à se spécialiser de manière "professionnelle" dans le crédit et celles vouées à se concentrer sur la bancarisation des exclus.

Une période charnière

La microfinance consolide peu à peu ses prestations de base et son organisation, diversifie sa gamme de services, généralise son offre. Fortement ancrée dans sa mission sociale, la microfinance agit avec des outils et des organisations inspirés par une démarche libérale de marché. Les tenants du dogme de "la mission sociale" savent qu'ils ne pourront pas rendre la microfinance massive, durable et de qualité s'ils n'acceptent pas de passer par l'épreu-

ve du marché. Les IMF choisiront le plus souvent leurs recours financiers en fonction de ce qui leur permettra de réaliser leur mission ; les plus "sociales" n'auront pas de difficulté à intégrer des capitalistes purs et durs dans leur tour de table si elles considèrent que cela renforce leur action. Celles qui sont avant tout motivées par la maximisation de leurs gains veilleront à ne pas "tuer la poule aux œufs d'or" en adoptant des démarches et des réflexes non durables. Les institutions qui sortiront de cette période de mutation seront hybrides, mariant mieux vocation sociale et démarche économique, mission de service et recherche de profit. Dès lors que les attentes de chacun auront été clarifiées, que tous seront satisfaits, elles seront des institutions viables et vigoureuses. ●

REFERENCES

Chu, M. and M. Yunus (2008), Is it fair to do business with the poor?, conference transcript, World Microfinance Forum Geneva, Genève.

Gonzalez, A., S. Narain, R. Rosenberg (2009), The New Moneylenders: Are the Poor Being Exploited by High Microcredit Interest Rates?, CGAP, document de travail 15.

Rosenberg, R. (2008), Why do microcredit interest rates vary so dramatically around the world?, CGAP, www.microfinance.cgap.org.

Swanson, B. (2007), The Role of International Capital Markets in Microfinance, Developing World Markets, www.dwmarkets.com.

Comment répondre aux besoins en financement de la microfinance ?

Si Swanson (2007) estime le portefeuille actuel des IMF à 17 milliards de dollars, c'est à 200 milliards qu'il estime les besoins en fonds à terme pour la microfinance. En ne retenant que 500 millions de clients à terme, Chu et Yunus (2008) considèrent pour leur part que l'encours total du secteur devrait s'élever entre 250 et 500 milliards de dollars. On peut imaginer quoi qu'il en soit un scénario raisonnable pour 2020 où la microfinance dans le monde passerait de 100 millions de clients actifs à un demi milliard, et d'un encours unitaire de l'ordre de 200 à 500 dollars – soit donc un portefeuille total de 20 à 250 milliards de dollars, ou encore un taux de croissance annuel moyen de 25 %. Les dons ne contribueraient pratiquement pas à la mobilisation des montants requis ; ils seront de plus en plus

consacrés au capital immatériel ou de développement qui n'entre pas dans le portefeuille permanent. Les fonds propres "intrinsèques" seraient portés à 15 milliards, entre les fonds propres actuels (de l'ordre de 5 milliards) et les excédents qui seraient capitalisés (10 milliards). Les fonds propres "extrinsèques" apportés par les investisseurs nationaux seraient aussi de l'ordre de 15 milliards. Les dépôts du public amèneraient le triple des fonds propres totaux, soit 90 milliards ; 60 milliards pourraient être levés par des emprunts auprès du système bancaire et par des émissions sur le marché financier national. Les 60 milliards restants seraient à lever auprès des institutions financières internationales (15 milliards) et des investisseurs individuels et institutionnels étrangers (45 milliards).

Le Abdul Latif Jameel Poverty Action Lab (J-PAL) a été fondé par le MIT en 2003. Ce laboratoire a conçu et mis en place une méthode d'évaluation randomisée des programmes de lutte contre la pauvreté – inspirée des essais cliniques utilisés en médecine. Par son travail, le J-PAL aide les gouvernements, les bailleurs de fonds et les entreprises à améliorer leurs actions en faveur des plus démunis. Esther Duflo et William Parienté décrivent dans ce texte les enjeux spécifiques de l'évaluation de la microfinance

Développements récents sur l'impact et les mécanismes de la microfinance

La microfinance a suscité un engouement important au cours des 20 dernières années. La spécificité de la méthodologie de crédit (groupe solidaire, crédits de faible montant, etc...) permettrait de résoudre de nombreux problèmes informationnels sur le marché du crédit, de favoriser l'accès au crédit et de ce fait contribuer à l'allègement de la pauvreté. Des travaux empiriques récents permettent de mieux comprendre les mécanismes de la microfinance et son impact réel sur la pauvreté.

Par Esther Duflo, codirectrice du J-PAL (MIT) et William Parienté, UCL et J-PAL

Esther Duflo 
J-PAL

Esther Duflo est actuellement professeur d'économie et codirectrice du laboratoire Abdul Latif Jameel d'action contre la pauvreté (J-PAL) au MIT. En 2008-2009 elle a été la première titulaire de la chaire internationale "Savoirs contre pauvreté" au Collège de France – chaire soutenue par l'Agence française de développement.

William Parienté 
UCL et J-PAL

William Parienté est professeur assistant à l'Université Catholique de Louvain (UCL) et chercheur affilié à J-PAL Europe. Ses recherches portent sur l'accès au crédit, les problèmes liés à la pauvreté et à la santé dans les pays en développement.

La réduction de la pauvreté par le crédit n'est pas une idée nouvelle. D'importants crédits publics ont ainsi été investis dans les pays en développement en faveur des populations les plus pauvres, par le biais des banques d'État – généralement agricoles – qui offraient un crédit subventionné aux agriculteurs en visant une augmentation de leur productivité. Conduites entre 1950 et 1980, ces politiques ont été, en général, des échecs (Armendariz de Aghion et Morduch, 2005). Le développement de la microfinance est donc, en partie, né du constat que les institutions financières classiques sont dans l'incapacité dans ces pays de participer efficacement au développement économique et à l'allègement de la pauvreté.

La création des institutions de microfinance (IMF) a permis l'émergence d'un système bancaire assurant l'accès des populations pauvres aux services financiers. La forme la plus connue de la microfinance – incarnée par la Grameen Bank – repose principalement sur un groupe solidaire, des montants de crédit relativement faibles, des remboursements hebdomadaires ou mensuels et des taux d'intérêts relativement élevés. L'efficacité de cette méthodologie a donné lieu à une abondante interprétation théorique, notamment sur le rôle du groupe solidaire et du contrôle par les pairs pour surmonter les problèmes informationnels. Mais cette innovation, seule, n'explique pas les bons taux de remboursements. Les IMF établissent des relations étroites avec leur clientèle et ont une bonne connaissance des marchés locaux ; elles savent mettre en place des mécanismes de sélection et d'incitation efficaces. La pression de l'institution – ajoutée à celle des membres du groupe – est déterminante.

Si ces principes relativement généraux sont bien compris, il reste en revanche un grand nombre de questions en suspens. L'effet de la structure des produits sur les problèmes informationnels et les taux de remboursement commence seulement à être étudié d'un point de vue empirique ; des études récentes montrent que la demande pour la microfinance semble varier fortement en fonction des caractéristiques des crédits ; l'impact réel de la microfinance sur les conditions de vie des clients est encore relativement mal évalué. Toutes ces questions, qui ont suscité des débats importants aussi bien au sein des praticiens que des universitaires, commencent donc à trouver aujourd'hui quelques éléments de réponse.

Caractéristiques des prêts et taux de remboursement

Le succès des taux de remboursement en microfinance proviendrait de la structure des microcrédits et de leur capacité à résoudre les problèmes informationnels. Plusieurs travaux empiriques récents se sont attachés à isoler l'effet sur le taux de remboursement de certaines caractéristiques des produits de microfinance. Ainsi, Gine *et alii* (2006) évaluent l'effet de la garantie solidaire sur les taux de remboursement grâce à une expérience menée en collaboration avec une IMF aux Philippines. L'expérience consistait à proposer un crédit avec garantie individuelle à une partie (sélectionnée de façon aléatoire) d'un groupe de clients anciens faisant une demande de renouvellement – l'autre partie du groupe recevant un crédit en conservant la garantie solidaire. À la fin de l'expérience, les différences de remboursement entre les deux groupes pouvaient être ainsi attribuées au type de garantie proposée.

Développements récents sur l'impact et les mécanismes de la microfinance

Par Esther Duflo, codirectrice du J-PAL (MIT) et William Parienté, UCL et J-PAL

Après trois ans, les taux de remboursement sont similaires entre les deux groupes ; cela tendrait à montrer que la garantie solidaire n'a donc pas l'effet de contrôle "pur" dont on l'a souvent gratifiée. De la même manière, une étude menée par Pande et Field (2008) en Inde, montre que la périodicité des remboursements n'a pas non plus d'effet sur le taux de remboursement. Dans cette étude, certains clients sélectionnés aléatoirement reçoivent un crédit avec une durée de remboursement mensuelle alors que les autres obtiennent un crédit avec une période de remboursement hebdomadaire. Les clients qui ont des échéances mensuelles remboursent aussi bien que ceux qui ont des échéances hebdomadaires.

Enfin, Karlan et Zinman (2006) s'attachent à mesurer, par le biais d'une expérience conduite en Afrique du Sud, les facteurs d'imperfection sur le marché du crédit. Les auteurs ont détecté les effets de sélection adverse en proposant de manière aléatoire des contrats à taux élevés et à taux faibles. Ils ont ensuite analysé le profil des emprunteurs qui acceptèrent ces contrats. Au final, la présence de sélection adverse¹ n'est pas confirmée : les taux élevés ne semblent pas attirer spécialement les emprunteurs les plus risqués ou les moins performants. Enfin, certains de ceux qui ont reçu un taux faible se voient proposer de conserver l'avantage de ce taux s'ils remboursent correctement les crédits ; ici, l'encouragement a un effet direct et significatif sur le taux de remboursement. Cela prouve l'existence d'aléa moral². Dans ce contexte, la politique d'encouragement dynamique – présente dans la plupart des contrats de microfinance – représente un mécanisme efficace pour améliorer le taux de remboursement. Ces premiers travaux suggèrent donc, dans les contextes spécifiques étudiés, que la garantie solidaire et la régularité des remboursements n'ont pas d'incidence sur le remboursement, alors que les encouragements dynamiques seraient, quant à eux, efficaces.

Variation de la demande selon les caractéristiques des crédits

Les microcrédits sont aussi caractérisés par des taux d'intérêts élevés, expliqués par des coûts de transaction et de contrôle importants. Les taux d'intérêts sont très divers au sein des IMF ; même s'ils sont en deçà des taux pratiqués par les sources de crédit informelles, ils peuvent facilement être supérieurs à 20 % par an, des taux de 50 % n'étant pas rares. La spécificité des produits ainsi que les taux d'intérêt pratiqués peuvent avoir une incidence sur la décision de prendre un crédit, même si l'information

sur les taux d'intérêt peut n'être que partiellement comprise par les clients. Dans une situation où le taux d'intérêt est parfaitement compréhensible et où les clients connaissent le taux de rendement des investissements potentiels, la décision de prendre un crédit résulte de la comparaison entre coûts et bénéfices. Il existe peu d'informations sur le taux de rendement des micro-entreprises alors qu'il s'agit d'un élément majeur pour comprendre la demande et la capacité de remboursement de la population ciblée par la microfinance. Pour répondre à cette question, De Mel *et alii* (2009) tentent de mesurer au Sri Lanka le taux de rendement du capital des micro-entreprises. Ce dernier peut être relativement élevé – environ 5,7 % par mois –, bien supérieur aux taux d'intérêt des crédits proposés par les IMF dans la région. En revanche, il est hétérogène (élevé surtout pour les hommes) et décroît rapidement dans le temps. Cette expérience montre par ailleurs que certaines micro-entreprises qui dégagent des rendements élevés, n'empruntent pas auprès des IMF – alors qu'elles auraient tout intérêt à le faire – probablement par manque d'information sur les sources de crédit existantes, ou par aversion au risque.

Dans un deuxième temps, des études ont cherché à évaluer l'impact des taux d'intérêt (ou des taux d'intérêts communiqués aux clients) sur l'élasticité de la demande de crédit. Karlan et Zinman (2005) montrent que les clients, en Afrique du Sud, sont relativement peu sensibles à la baisse des taux d'intérêt, alors qu'une hausse au dessus des taux normalement offerts a un effet important sur la demande. Ces résultats suggèrent que les taux d'intérêt proposés habituellement par les IMF locales sont optimaux.

Au-delà des taux d'intérêts, la demande peut aussi être affectée par la structure même des produits de microfinance. Le microcrédit standard s'est développé assez rapidement, en majorité en milieu urbain et péri-urbain, son implantation en milieu rural pouvant en effet poser problème. Les montants des crédits et les modalités de remboursement ne sont peut être pas adaptés aux cycles des activités agricoles. Au Maroc, une étude en milieu rural dispersé (Crépon *et alii*, 2008) montre que, dans un contexte où il n'existe pratiquement pas de crédit formel, la réponse des ménages à une offre de microcrédit demeure limitée – avec un taux d'emprunt qui ne dépasse pas 20 % après plus d'un an d'introduction. La microfinance semble donc s'adresser avant tout aux activités de commerce, de services ou d'élevage.

¹ La sélection adverse ou antisélection est un phénomène par lequel une offre faite sur un marché aboutit à des résultats inverses de ceux souhaités, à cause d'asymétries d'information.

² La notion d'aléa moral désigne une situation de risque dans une relation entre deux agents: un agent, isolé d'un risque, se comporte différemment que s'il était totalement exposé au risque.

³ La théorie du "Second Best" fait référence à ce qui se passe lorsque une ou plusieurs conditions optimales ne peuvent pas être satisfaites, dans un modèle économique. Si une condition optimale ne peut pas être satisfaite, il est possible que la "meilleure solution suivante" induise des changements dans les autres variables.

Il désigne ici la nécessité de reporter l'analyse sur des objets secondaires, puisqu'il est impossible d'évaluer l'impact direct sur les conditions de vie.

Développements récents sur l'impact et les mécanismes de la microfinance

Par Esther Duflo, codirectrice du J-PAL (MIT) et William Parienté, UCL et J-PAL

Évaluation des impacts sur les conditions de vie Si la microfinance répond à un besoin évident pour les personnes qui sont exclues du marché du crédit, ses objectifs vont au-delà du développement de la seule activité économique. Elle vise aussi à améliorer les conditions de vie de ses clients. Alors qu'il existe finalement peu de preuves empiriques rigoureuses – fautes d'évaluation vraiment convaincantes –, le principe même d'évaluation d'impact a suscité un nombre important de débats, aussi bien chez les praticiens qu'auprès des universitaires. Certains remettent en effet fondamentalement en cause l'intérêt même de l'évaluation spécifique : la microfinance serait un marché comme un autre et en ce sens, pas plus légitime à être évalué. D'autres questionnent l'utilité des évaluations puisque l'impact du microcrédit ne ferait aucun doute – étant donné le nombre important de personnes qui utilisent les microcrédits et restent dans le cycle d'emprunt. Certains, enfin, estiment qu'il est méthodologiquement trop difficile d'évaluer l'impact de la microfinance et qu'il est préférable d'utiliser des approches de type *Second Best*³, en se concentrant sur l'analyse de la clientèle, sur les performances sociales des IMF et sur l'analyse des processus – plutôt que sur l'impact lui-même.

Ces différents arguments comportent des limites. La microfinance, contrairement à d'autres "marchés", reste fortement alimentée par les fonds publics, notamment parce que les bailleurs estiment qu'elle impacte fortement les conditions de vie en favorisant par exemple la sécurité alimentaire, l'autonomie des femmes, l'éducation ou la santé. L'évaluation de cet impact comporte donc de réels enjeux. Par ailleurs, il semble naïf de mesurer positivement l'impact de la microfinance en se basant sur la présence durable des clients dans le cycle de crédit, puisqu'on ne prend pas en compte la situation de ces clients s'ils n'y étaient pas entrés. La microfinance peut avoir des effets pervers, tels que le surendettement ou les problèmes d'endettement croisés ; enfin, si un grand nombre de clients restent dans le processus de crédit, une forte proportion en sort. Ce n'est sans doute pas sans raisons.

Il existe donc très peu de preuves empiriques rigoureuses concernant l'impact de la microfinance sur les conditions de vie. Quelques études quasi-expérimentales, notamment au Bangladesh (Khandker et Pitt, 1998 et 2003), ont été pendant longtemps considérées comme les études les plus abouties, même si leurs résultats ont largement été discutés (Morduch, 1998 ; Morduch et Roodman, 2009). Plusieurs études expérimentales qui viennent d'être achevées ou sont en cours vont fournir

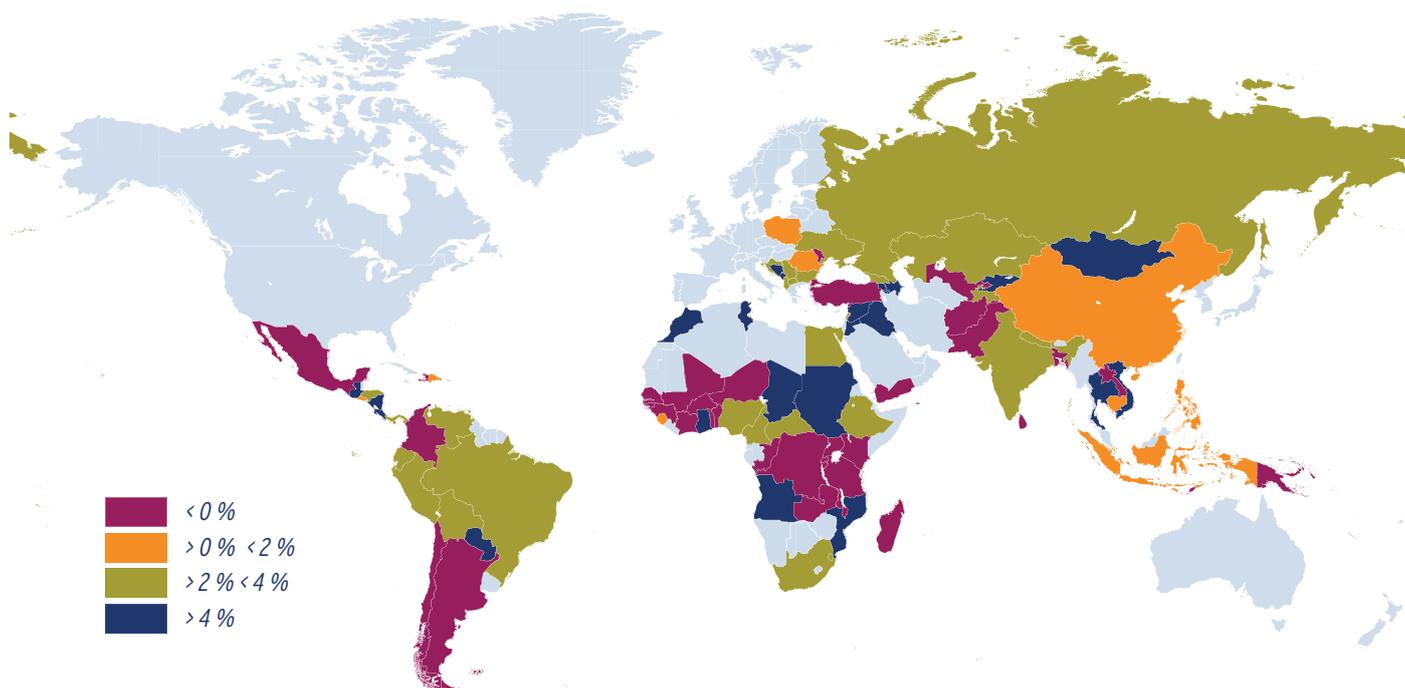
de nouveaux éléments sur l'impact de la microfinance ; l'une d'entre elles, menée en Inde (Banerjee et Duflo, 2009), concerne l'expansion de l'IMF indienne Spandana dans les quartiers pauvres de Hydrâbâd. Après deux ans, les résultats montrent que la microfinance a un impact positif sur la création d'activité ; en revanche, l'effet est très hétérogène sur la consommation des ménages. Ceux qui avaient une activité avant l'introduction du microcrédit consomment plus de biens durables mais réduisent les consommations non indispensables ; ils voient leurs profits augmenter. Ceux qui démarrent leur activité, par contre, réduisent leur consommation totale pour faire face aux coûts fixes nécessaires à la création d'entreprise. Enfin, la consommation du ménage augmente pour les emprunteurs qui n'ont pas d'activité. L'étude montre en outre qu'il n'existe pas d'impact sur des variables non économiques telles que l'éducation, la santé ou le pouvoir des femmes au sein du ménage. Ces résultats concernent un contexte particulier ; ils ne sont pas généralisables à l'ensemble de la microfinance. Cependant, un certain nombre d'études en cours (au Maroc, aux Philippines et au Pérou) permettront de compléter prochainement ces premiers éléments et contribueront à une meilleure connaissance de l'efficacité de la microfinance. ●

REFERENCES

- Armandariz de Aghion, B., Morduch, J., 2005. *The economics of microfinance*, The MIT Press, London.
- Banerjee, A. E., Duflo, R., Glennerster, R., Kinnan, C., 2009. The Miracle of Microfinance? Evidence from a Randomized Evaluation, J-PAL, Document de travail, mai 2009.
- Choudhury, O., Khandker, S., Millimet, D., Pitt, M., 2003. Credit Programs for the Poor and the Health Status of Children in Rural Bangladesh", *International Economic Review* 44(1), 97-118.
- Crépon, B., Devoto F., Duflo E., Parienté W., 2008. Poverty, access to credit and the determinants of participation to a new micro-credit program in rural areas of Morocco, Ex Post Impact Analyses Series 2, Agence Française de Développement, Paris
- De Mel, S., McKenzie, D., Woodruff, C., 2008. Returns to Capital in Microenterprises : evidence From a Field Experiment, *The Quarterly Journal of Economics* 123(4), 1329-72.
- Field, E., Pande, R., 2008. Repayment Frequency and Default in Micro-Finance: Evidence from India, *Journal of the European Economic Association* 6(2-3), 501-9.
- Gine, X., Harigaya, T., Karlan, D., Nguyen, B., 2006. Evaluating Microfinance Program Innovation with Randomized Control Trials: An Example from Group versus Individual Lending, Banque asiatique de développement, note technique 16.
- Karlan, D., Zinman, J., 2005. Credit Elasticities in Less Developing Countries: Implications for Microfinance, *American Economic Review* 98(3), 1040-68
- Karlan, D., Zinman, J., 2010. Observing Unobservables: Identifying Information Asymmetries with a Consumer Credit Field Experiment, *Econometrica*, à paraître.
- Khandker, S., Pitt, M., 1998. The Impact of Group-Based Credit Programs on Poor households in Bangladesh: Does the Gender of Participant Matter?, *Journal of Political Economy* 106(5), 958-98.
- Morduch, J., 1998. Does Microfinance Really Help the Poor? New Evidence on Flagship Programs in Bangladesh, MacArthur Foundation Project on Inequality - Princeton University, Document de travail.
- Morduch, J., Roodman, D., 2009. The Impact of Microcredit on the Poor in Bangladesh: Revisiting the Evidence, Center for Global Development, Document de travail 174.

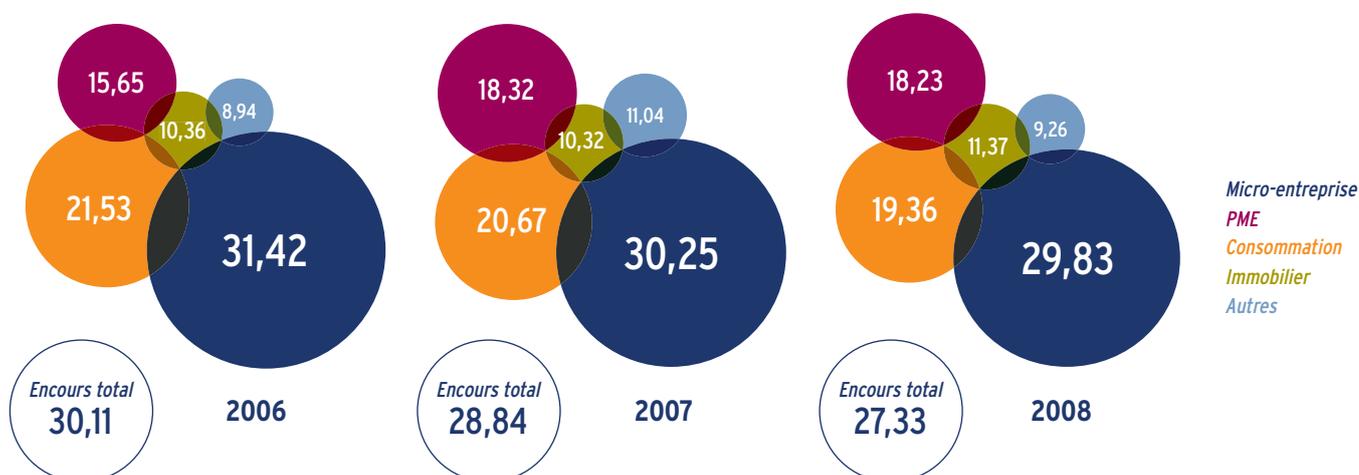
Si le secteur de la microfinance apparaît être un secteur globalement assez rentable, et même plus rentable que le secteur bancaire, des disparités importantes existent selon les régions du monde. Les différents types de clients contribuent très inégalement à la rentabilité des IMF et, de manière surprenante, ce sont les microentreprises, a priori fragiles, qui se voient facturer les taux les plus élevés. Ces données permettent d'évaluer la rentabilité du secteur et de mieux comprendre les facteurs qui en sont à l'origine.

Niveaux de ROA des IMF par pays (2006-2008)



Source : calculs de la rédaction à partir des données du MIX (www.themix.org)

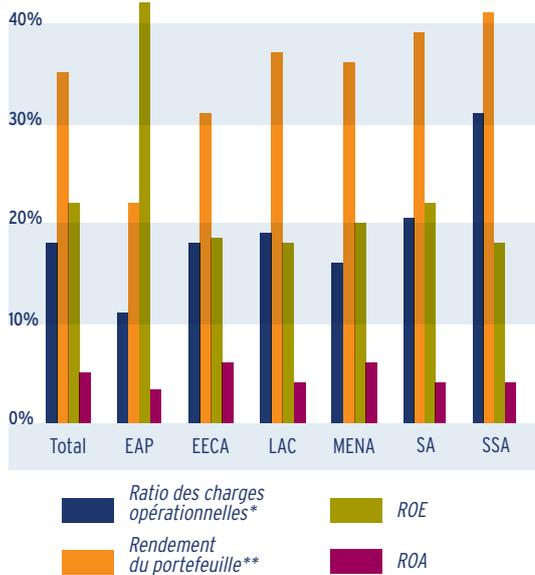
Taux d'intérêt par type de produit



Échantillon : IMF contenues dans l'indice SMY50

Source : Symbiotics (http://www.symbiotics.ch/en/mfi_data/microfinance-benchmarks-peergroups.asp)

Principaux indicateurs de performance par région (2006)



* dépenses opérationnelles sur portefeuille total; ** équivalent TEG

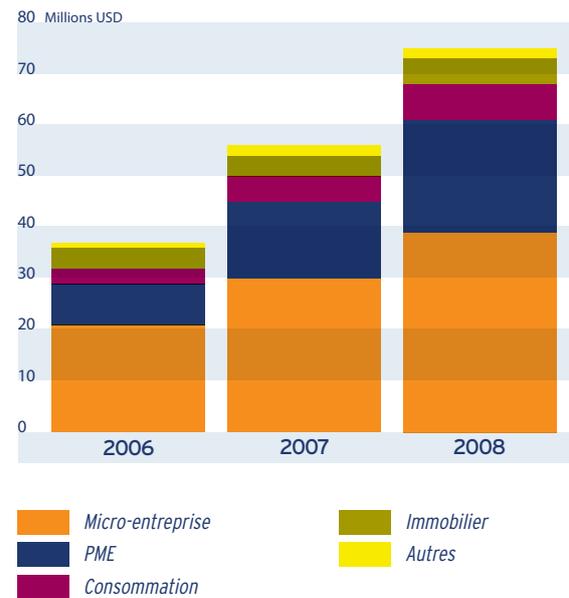
Rendements sur fonds propres et sur total actifs - IMF vs banques (2006)



Source : Gonzalez, A., Narain, S., Rosenberg, R., 2009. *The New Moneylenders : Are the Poor Being Exploited by High Microcredit Interest Rates ?*, CGAP, Occasional Paper 15.

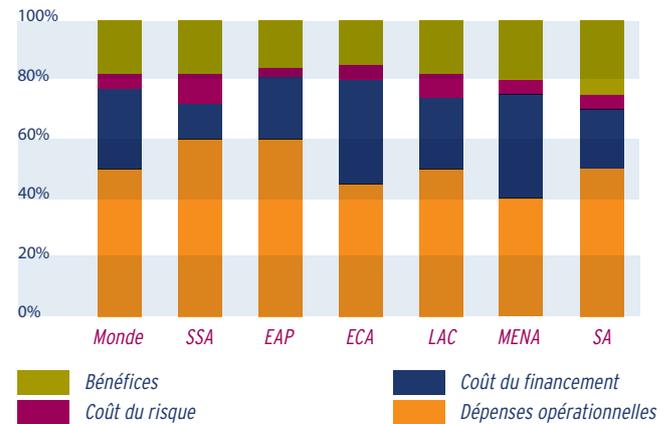
ROE : rendements sur fonds propres,
ROA : rendements sur total actifs,
IMF : institution de microfinance,
EAP : Asie de l'Est Pacifique,
EECA : Europe de l'Est et Asie centrale,
LAC : Amérique Latine et Caraïbes,
MENA : Afrique du Nord et Moyen Orient,
SA : Asie du Sud, **SSA** : Afrique Subsaharienne.

Composition du portefeuille des IMF par type de produit



Échantillon : IMF contenues dans l'indice SYM50
Source : Symbiotics (http://www.symbiotics.ch/en/mfi_data/microfinance-benchmarks-peergroups.asp)

Décomposition du revenu des IMF par région (2006)



Source : Gonzalez, A., Narain, S., Rosenberg, R., 2009. *The New Moneylenders : Are the Poor Being Exploited by High Microcredit Interest Rates ?*, CGAP, Occasional Paper 15.

Symbiotics microfinance index (SYM50)



L'indice SYM50 correspond à la moyenne simple mensuelle du ROE des 50 IMF contenues dans l'indice SYM 50

L'accompagnement du développement du secteur de la microfinance s'inscrit dans la stratégie de Proparco d'appui au système financier des pays en développement. Proparco aura ainsi engagé près de 50 millions d'euros pour financer des projets de microfinance à fin juin 2009. Forte de cette expérience, Élodie Parent, chargée d'affaires spécialisée dans le secteur de la microfinance, analyse dans cet article la constitution des taux d'intérêts pratiqués par les IMF et propose des solutions pour les optimiser en conservant une rentabilité mesurée.

Élodie Parent 
Proparco

Élodie Parent travaille pour l'Agence française de développement depuis 2004 où elle a débuté en poste au Maroc, en charge du développement de l'activité microfinance. Elle est depuis chargée d'affaires à Proparco où elle s'occupe de la coordination de la cellule microfinance qui a engagé près de 50 millions d'euros de financements en faveur du secteur.

Entre taux d'intérêt raisonnables et rentabilité suffisante, quel équilibre pour les institutions de microfinance ?

La constitution des taux d'intérêt pratiqués par les institutions de microfinance (IMF) repose sur leurs situations financières et sur leurs objectifs de rentabilité. Pour rendre ces taux plus abordables pour leur clientèle démunie, les IMF peuvent mener une analyse de leur situation financière en se basant sur quatre critères clés – qu'il s'agira au final d'optimiser. Les objectifs de rentabilité des IMF, décidés par leurs actionnaires, peuvent par ailleurs être mieux définis, gagner en transparence – ce qui peut permettre in fine un rééquilibrage en faveur d'une baisse des taux tout en conservant une rentabilité "mesurée".

Par **Élodie Parent**, chargée d'affaires à Proparco

Les institutions de microfinance (IMF) s'adressent traditionnellement aux personnes dites "vulnérables" car issues des populations les plus pauvres d'un pays. Pourtant, les taux d'intérêt¹ des microcrédits qui leur sont attribués sont souvent élevés : si la médiane est à 26 % par an, la moyenne se situe plutôt aux alentours de 35 %. Cette apparente contradiction – populations démunies, taux élevés – alimente un débat nourri sur le niveau des taux d'intérêt dans le secteur de la microfinance.

La situation financière de l'IMF et ses objectifs de rentabilité sont les deux éléments majeurs sur lesquels repose la constitution de ses taux d'intérêt ; pour mieux comprendre les leviers dont elle dispose pour les abaisser, il convient donc avant tout d'analyser son modèle financier. Dans un second temps, il s'agit de s'interroger sur les niveaux de rentabilité des IMF. En effet, les 10 % d'IMF les plus rentables auraient un "Return on equity" (ROE)² supérieur à 34 % ; ce chiffre est à mettre en regard avec le ROE moyen bancaire³, qui lui, ne dépasse pas 18 %. Dans le contexte actuel de crise financière, ce sujet est aujourd'hui particulièrement sensible, alors que l'on constate les premiers signes d'une possible explosion d'une "bulle de la microfinance". Cette situation est complexifiée par l'arrivée du secteur privé, qui, tout en redirigeant de plus en plus de capitaux vers les IMF, leur fixe des contraintes de rentabilité supérieures à celles des bailleurs de fonds. Pour toutes ces raisons, on comprend bien l'importance de la question des niveaux de rentabilité. Au

final, après avoir évoqué l'un et l'autre, il conviendra de préciser les équilibres qui peuvent exister entre "taux abordables et rentabilité suffisante".

L'exigence d'une performance financière

Les IMF ont à leur disposition quelques leviers qu'elles peuvent actionner pour proposer des taux d'intérêt plus abordables ; en les utilisant, elles ne feront pas peser sur leurs clients le prix d'une gestion non optimale. Les situations "d'abus" ne sont pas rares, favorisées par le manque de régulation et de protection des clients mais aussi par l'insuffisance de données disponibles sur la sensibilité de la rentabilité des microentreprises financées aux taux facturés.

L'analyse peut tout d'abord s'attacher à identifier et à isoler les facteurs sur lesquels l'IMF n'a aucune prise. L'environnement macroéconomique impacte par exemple directement la structure financière d'une IMF sans qu'elle puisse s'en abstraire ; ainsi, le coût des ressources humaines aligné sur des niveaux de vie locaux, le coût du refinancement ou encore le statut et la fiscalité applicables aux IMF sont des facteurs qu'elle ne maîtrise pas. Ces éléments exogènes ayant un impact direct sur sa performance financière, l'IMF sera alors amenée à facturer des taux suffisamment importants pour couvrir ces coûts, liés aux contraintes structurelles.

Une fois ces facteurs exogènes identifiés et isolés, seule une analyse financière permettra d'identifier les véritables leviers dont dispose l'IMF pour améliorer sa performance. Une approche finan-

Entre taux d'intérêt raisonnables et rentabilité suffisante, quel équilibre pour les institutions de microfinance ?

Par **Élodie Parent**, chargée d'affaires à Proparco

cière possible consiste à concentrer l'analyse sur quatre éléments clés qui permettent d'évaluer rapidement la performance d'une IMF, quel que soit son statut. Simplifiée, cette approche permet de dégager les points essentiels – l'analyse devant par ailleurs, bien entendu, approfondir son étude. Les niveaux de taux facturés aux clients peuvent se justifier, en théorie, lorsque quatre objectifs sont atteints ou en passe de l'être.

- La part du portefeuille de crédits (rapportée à l'ensemble des actifs) consacrée au financement d'activités génératrices de revenus aux microentreprises et éventuellement aux TPE et PME doit être supérieure à 70 % du total du bilan. Ce ratio indique que l'IMF se concentre sur son cœur de métier, qui est son activité la plus rentable.

- La qualité de son portefeuille doit être suffisante, avec un PAR30⁴ inférieur à 3 % en général et de 5 % au maximum. En effet, le PAR des IMF ayant un statut bancaire est de 2 % et celui des 45 premières IMF est de 3,7 % à la fin de l'année 2007. La bonne connaissance de ses clients reste le savoir-faire premier de l'IMF ; lorsqu'elle s'en écarte, elle prend un risque et fait peser le poids des provisions sur sa rentabilité.

- Le coût des ressources financières (capital, dette, dépôts) doit être optimisé en essayant de privilégier les dépôts, qui représentent souvent la ressource la moins chère. En cas d'impossibilité, l'IMF devra optimiser l'effet de levier dette/capital pour éviter un financement de la croissance uniquement au prix exorbitant des résultats accumulés. Dans ce dernier cas en effet, seuls des taux élevés vont permettre d'atteindre un résultat net suffisant, qui viendra à son tour augmenter la taille du capital de manière à alimenter la croissance – ou du moins, à ne pas trop la freiner. Une attention particulière doit être apportée au poids de la rémunération du capital – les dividendes – qui sera potentiellement plus lourd à supporter si le ratio dette/capital n'est pas optimisé.

- Les coûts d'exploitation, élevés par nature⁵, doivent être maîtrisés. Il ne s'agit pas de se rapprocher à tout prix des ratios d'exploitation bancaires – ce qui pourrait facilement générer des dérives (nombre trop important de clients par agent de crédit, augmentation du montant unitaire des prêts sans vérification de l'affectation des fonds, etc.) – mais simplement de rationaliser certains coûts, quand cela a du sens.

Chacun de ces critères doit bien entendu être analysé à la lumière du contexte économique local. Mais toute inefficacité liée à l'un d'entre eux viendra grever la rentabilité de l'IMF, qui augmentera alors mécaniquement ses taux d'intérêt pour conserver un niveau de rentabilité suffisant. Cette augmentation peut être une réelle tentation, dans la mesure où les clients ne la perçoivent pas toujours (par manque d'éducation, par défaut de communication de l'IMF). Certaines études, dont celle de Karlan et Zinman (2008) ou celle de Porteous (2006) confirment que l'élasticité de la demande des clients aux taux facturés est relativement faible.

Un niveau de rentabilité mesuré et compris

Une fois la performance de l'institution analysée et optimisée, il s'agit de considérer l'autre facteur ayant un impact décisif sur les niveaux de taux facturés : l'objectif de rentabilité recherché par l'IMF. Défini par les actionnaires, il doit répondre à leurs propres objectifs de rentabilité mais aussi aux besoins de renforcement des fonds propres de la structure. Il semble exister aujourd'hui un certain flou sur la définition du niveau de rentabilité attendu par les actionnaires. Mais lorsqu'il s'agit d'arbitrer entre le transfert d'un avantage financier aux clients (grâce à l'amélioration de la performance par exemple) et l'augmentation de la rentabilité pour les actionnaires, une tendance naturelle prévaut : la recherche exclusive du profit. Seule la conception et la mise en place d'outils spécifiques permettent de faire face à cette opacité et de définir les niveaux de rentabilité avec plus de rationalité.

Chaque IMF pourrait commencer par présenter une analyse de la sensibilité du ROE au taux effectif global (TEG) – qui inclut tous les coûts directs liés au crédit – facturé à ses clients, pour permettre aux actionnaires de prendre conscience des marges de manœuvre dont ils disposent afin d'ajuster plus finement le niveau de taux en cohérence avec leur stratégie de rentabilité. Ainsi, en 2006, si Compartamos s'était contenté d'un ROE de 15 %, au lieu de 56 %, elle aurait pu baisser de 29 % les taux (qui seraient passés de 85 % à 56 %). Compte tenu des enjeux de desserte des populations les plus pauvres, un pilotage du ROE par type de produits proposés en fonction du segment de clientèle ciblé pourrait également être envisagé.

Par ailleurs, il semble nécessaire de disposer de points de repères concernant les niveaux de ROE des IMF. La comparaison avec le secteur bancaire est éclairante mais ne peut s'effectuer que dans le cas d'IMF

¹ L'élément "compétition" qui peut opérer une pression à la baisse des taux est exclu, par souci de simplification.

² Le ROE indique le niveau de rentabilité des capitaux propres ; il se mesure par le rapport entre résultat net et capitaux propres.

³ Il s'agit du ROE moyen des banques des pays qui ont au moins une IMF inscrite sur le portail de microfinance MIX Market (www.mixmarket.org).

⁴ Le "portefeuille à risque au-delà de 30 jours" (PAR30) correspond à l'encours des crédits ayant une échéance en retard de paiement de plus de 30 jours.

⁵ La moyenne des coûts d'exploitation rapportés au portefeuille sont, pour les 45 premières IMF, de 19,4 %, contre 7 % pour les banques

Entre taux d'intérêt raisonnables et rentabilité suffisante, quel équilibre pour les institutions de microfinance ?

Par **Élodie Parent**, chargée d'affaires à Proparco

matures – rentables depuis plusieurs années et dont l'activité a atteint une certaine taille critique. Le ROE moyen des banques des pays qui comptent au moins une IMF enregistrée auprès du MIX est environ de 18 %. Ce ROE moyen bancaire est supérieur au ROE moyen des IMF de ces mêmes pays qui est lui, de 13 % (en 2006). Ce constat peut paraître de prime abord relativement “contre-intuitif”. Les IMF font état d'une marge nette d'intérêt quatre fois supérieure à celle des banques (24 % contre 6 % pour les banques) et leur portefeuille est généralement d'excellente qualité. Si le poids conséquent des coûts d'exploitation des IMF vient expliquer en partie un ROE inférieur à celui des banques, cette situation apparaît car elles ont proportionnellement plus de capital que les banques. Autrement dit, elles disposent d'un moins bon effet de levier capital/endettement.

Partant de ce constat, l'analyste devra ajuster le niveau de solvabilité⁶ de l'IMF pour le faire tendre vers celui des banques locales de manière à rendre les ROE des deux secteurs comparables. Compte tenu de la mission sociale d'une IMF, le ROE ajusté d'une IMF mature pourrait être considéré comme devant, en général, être inférieur au ROE moyen des principales banques du pays considéré. Si une IMF avait un ROE nettement supérieur à celui des banques locales, il s'agirait d'essayer de comprendre pourquoi. Au sein d'un groupe (à l'image de ProCredit ou Advans), le pilotage du ROE peut néanmoins se faire au niveau consolidé. Dans ce cas, les filiales rentables pouvant “subventionner” les plus fragiles, des ROE peuvent être localement plus élevés que ceux des banques implantées sur le même territoire. Quoiqu'il en soit, il est toujours essentiel pour une IMF de réfléchir à ses objectifs de ROE et à la politique de taux qui en découle. Ce ne peut qu'être un exercice constructif pour l'IMF et ses actionnaires, en particulier pour justifier le classement des investissements en actifs socialement responsables.

Préserver un instrument de lutte contre la pauvreté

Tous les acteurs de la microfinance – aussi bien les bailleurs de fonds que le secteur privé – se disent convaincus de l'importance de préserver l'instrument de lutte contre la pauvreté que sont les IMF. Devant un tel consensus, les parties prenantes ne peuvent pas faire l'économie d'un raisonnement approfondi, qui permettra d'établir un “juste” niveau de taux facturé au client, sur la base d'une rentabilité “mesurée”. C'est une démarche d'autant plus importante que l'on connaît les risques de surendettement intrinsèques au secteur et de décapita-

lisés des plus pauvres. La collaboration entre les bailleurs de fonds et le secteur privé doit continuer de se développer et permettre de construire une approche commune de l'investissement en microfinance – dans le respect des contraintes de gestion du risque et de recherche de rentabilité de chacun. ●

Comparatif entre le ROE moyen des banques et celui des IMF

	ROE MOYEN (%)	
	BANQUES	IMF
Moyenne pays listés au MIX	18	13
Moyenne Afrique	19	17
Côte d'Ivoire	13	-
Ghana	38	13
Afrique du Sud	21	-
Amérique centrale et du Sud	15	17
Mexique	20	20
Bolivie	15	14
Colombie	18	9
Asie centrale et Caucase	6	20
Géorgie	10	17
Mongolie	15	22
Asie du Sud-Est	10	43
Cambodge	25	14
Vietnam	17	2

Les moyennes régionales pour les banques sont calculées à partir des 500 principales banques privées, les moyennes nationales sont calculées à partir des 10 banques privées les plus performantes du pays, les moyennes pour les IMF sont calculées à partir d'échantillons de données suivis par le CGAP. Sources : Bankscope et CGAP (données 2007-2008) et calculs de l'auteur.

⁶ La solvabilité est mesurée par le rapport entre niveau de fonds propres et total des actifs risqués.

REFERENCES

Karlan, D., Zinman, J., 2008.

Credit Elasticities in Less-Developed Economies: Implications for Microfinance, *American Economic Review* 98(3), 1040-68.

Richardson, D., 2002. PEARLS Monitoring System, World Council of Credit Unions Toolkit Series 4.

O'Donohoe, N., Rozeira de Mariz, F., Littlefield, E., Reille, X., Kneiding, C., 2009. Shedding light on Microfinance Equity Valuation: Past and Present, CGAP, Occasional Paper 14.

Rosenberg, R. ; Gonzalez, A. ; Narain, S., 2009. The New Moneylenders : Are the Poor Exploited by High Microcredit Interest Rates ?, CGAP, Occasional Paper 15.

Porteous, D., 2006. Competition and Microcredit interest rates, CGAP, Focus Note 33.

PlaNet Finance est une organisation de solidarité internationale qui apporte aux institutions de microfinance une assistance technique ou qui les appuie financièrement. Jacques Attali, président fondateur, soutient dans ce texte que le développement de la microfinance ne doit pas se faire au détriment de sa mission sociale. Face aux premières dérives, il préconise la mise en place de nouveaux outils permettant notamment de mieux mesurer et gérer la performance sociale du secteur.

Jacques Attali 
président du groupe
PlaNet Finance

Jacques Attali est économiste, écrivain et haut fonctionnaire français. Ancien conseiller de François Mitterrand, puis président de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, il a créé et dirige le groupe PlaNet Finance – une organisation de solidarité internationale pionnière qui œuvre dans le domaine de la microfinance.

Gérer la performance sociale des institutions de microfinance

La microfinance est en plein développement. À côté des performances financières, il est essentiel qu'elle ne perde pas de vue son objectif social. Face aux premières dérives, les institutions de microfinance (IMF) les plus innovantes réagissent ; des outils se mettent en place, permettant de gérer et d'accroître la nécessaire performance sociale du secteur. Ces efforts doivent être accompagnés par les régulateurs, qui ont un rôle essentiel à jouer – en particulier pour rendre plus transparentes les conditions de prêt.

Par Jacques Attali, président du groupe PlaNet Finance

La microfinance ne peut réussir que si elle ne perd pas de vue son objectif social. Certains ont cru, pendant quelques années, tenir avec la microfinance une sorte de martingale céleste : un outil pouvant à la fois contenter Wall Street et résoudre les problèmes de la pauvreté dans le monde – tout cela en gardant l'œil rivé sur ses seuls indicateurs financiers. Dans l'euphorie qui a suivi l'Année internationale du microcrédit et l'attribution du prix Nobel de la paix à Muhammad Yunus et à la Grameen Bank, des slogans forcément simplificateurs – “Loans that change lives”¹, “Access [to credit] for all”² – ont parfois été érigés en mode de gestion. Certaines institutions ont oublié que pour qu'un prêt change “positivement” une vie, il faut qu'il soit octroyé avec beaucoup de précaution et une grande rigueur d'analyse ; que le crédit n'est pas qu'un droit, il peut aussi être un danger, pour ceux dont les revenus sont trop faibles ou fragilisés, ou pour tout ceux qui sont surendettés. On sait en particulier que les prêts qui ne financent pas une activité génératrice de revenus sont porteurs de réels dangers pour les populations vulnérables.

La maturation du secteur a conduit, dans certaines zones, à l'intensification de la concurrence sur le marché de l'offre de crédit pour les plus pauvres. Elle a aussi favorisé la création de ces fameuses “avenues de la microfinance” où s'alignent quatre, cinq ou dix IMF sur quelques centaines de mètres, dans certains quartiers commerçants des grandes villes des pays en développement. Les populations vulnérables se trouvent donc fortement sollicitées, les tentations sont nombreuses. Malheureusement, les abus peuvent l'être aussi. Les quelques cas de dérives constatées dans le secteur – allant de la facturation de taux d'intérêt usuraires au surendettement, en passant parfois même, dans les cas les plus graves, par des pratiques de re-

couvrement coercitives et illégales – nous rappellent que la performance sociale n'est pas le fruit du hasard, pas plus que ne l'est la performance financière. Que serait cette dernière, en effet, sans les armées de comptables, de contrôleurs de gestion, d'auditeurs internes et externes qui oeuvrent au sein des entreprises, qui produisent et fiabilisent des indicateurs financiers ? Que serait-elle, sans la vigilance des contrôleurs et autres gestionnaires de risque, sans l'attention constante des dirigeants et des analystes aux indicateurs de performance, sans l'étude et la communication des meilleures pratiques par les consultants et les chercheurs ? Ces processus de gestion, s'ils ne mettent pas totalement les entreprises à l'abri des accidents ou des mauvaises décisions, permettent néanmoins aux acteurs qui le souhaitent de faire tout ce qu'ils peuvent pour garantir une performance financière conforme aux attentes des différentes parties prenantes.

Les acteurs de la microfinance, confrontés aux premiers signes de dérives, font preuve d'une bonne capacité de réaction. Ils démontrent leur attachement au double objectif de pérennité financière et de pérennité sociale. En effet, depuis quelques années déjà, certains acteurs du secteur ont anticipé ou vu poindre les dérives mentionnées plus haut. Le secteur est donc aujourd'hui en train de mettre en place et d'affiner les différents éléments composant cet écosystème qui lui permettra, à terme, de gérer sa performance sociale aussi bien que sa performance financière.

Plusieurs outils, en particulier, se développent actuellement.

- Des études d'impact réalisées de manière ciblée et efficace permettent de comprendre les manières d'optimiser l'efficacité sociale des services de microfinance : quelle clientèle-cible tire-t-elle le plus de

¹ “des prêts qui changent la vie”.
² “Accès au crédit pour tous”.

Gérer la performance sociale des institutions de microfinance

Par Jacques Attali, président du groupe PlaNet Finance

bénéfices des services de crédit ou d'épargne ? À partir de quel niveau de taux d'intérêt la rentabilité de l'investissement pour le microentrepreneur devient-elle difficile ? La garantie solidaire est-elle efficace ?

- Des enquêtes de satisfaction réalisées auprès des clients ou anciens clients ont pour objectif de comprendre, de la bouche même des principaux intéressés, les services dont ils ont réellement besoin.

- Des standards et des normes de transparence sont définis par les bailleurs de fonds spécialisés en microfinance ou labellisés "socialement responsables" ; des indicateurs de performance sociale standardisés sont mis en place.

- Des chartes éthiques et des codes de protection du consommateur voient le jour ; leur mise en pratique pourra être certifiée, ils rendront possible la distinction entre institutions de microfinance "socialement responsable" et prêteurs sur gage, usuriers ou organismes de crédit à la consommation.

- Des méthodes d'évaluation et de notation de la performance sociale garantiront une comparabilité des efforts réalisés ou des résultats obtenus dans le champ social. Elles permettront un investissement prioritaire dans les institutions les plus efficaces socialement, ou l'appui de celles dont les résultats dans ce domaine sont décevants.

Des formes plus ou moins abouties de la plupart de ces outils sont d'ores et déjà disponibles grâce aux efforts – souvent collectifs – menés par des IMF pionnières et leurs partenaires financiers et techniques. Les dirigeants des IMF

qui considèrent que les objectifs sociaux sont au moins aussi importants que les objectifs financiers, peuvent les utiliser. Cette attention accrue pour le bien-être et la satisfaction de leur clientèle devrait se traduire par un renforcement de leur pérennité, qui ne peut passer que par une meilleure maîtrise de l'ensemble des risques : meilleure gestion du risque de crédit, anticipation des éventuels risques de réputation, compétitivité accrue de leurs services. Les IMF les plus avancées dans ce domaine prônent une meilleure gestion de la performance sociale, et alertent les acteurs – discrètement mais parfois aussi publiquement – sur la possibilité de dérives.

Les régulateurs ont en la matière, bien sûr, un rôle important : ils doivent fixer des règles du jeu respectueuses des droits élémentaires de tous les consommateurs. Il est urgent notamment de mettre en place des normes concernant la transparence des conditions des services. On a vu dernièrement comment l'absence de transparence sur les conditions des prêts a pu favoriser le développement de produits toxiques – tels que les prêts immobiliers à risque (*subprimes*). La mise en place de "centrales de risques", permettant de limiter le surendettement, est également cruciale pour le secteur.

Il est important, pour finir, de rappeler que la lutte contre la pauvreté passe aussi par le développement de la démocratie, sans laquelle aucune réglementation financière ou sociale n'échappe à l'arbitraire. La microfinance y contribue très certainement, en aidant les citoyens à prendre en main leurs destins. ●

La Société financière internationale (SFI) appuie depuis les années 1990 le développement de la microfinance. André Laude expose dans ce texte la façon dont les bailleurs de fonds peuvent influencer la gouvernance du secteur. Ces institutions sont en effet bien positionnées pour veiller au bon équilibre entre niveaux de rentabilité et mission sociale des organismes de microcrédit.

Le rôle des institutions financières de développement dans la bonne gouvernance de la microfinance

Les institutions financières de développement, par leur implication dans le secteur, permettent à la microfinance d'accroître son accès aux financements privés. Elles jouent aussi un rôle déterminant dans la gouvernance des institutions de microfinance (IMF) en aidant la constitution d'un actionariat cohérent, en s'impliquant dans les conseils de surveillance et en outillant les processus internes de gouvernance. Elles concourent ainsi au bon équilibre entre mission sociale et niveau de rentabilité. Par ailleurs, elles doivent pouvoir se retirer de l'actionariat des IMF au bon moment.

Par André Laude, directeur des investissements en microfinance à la Société financière internationale

André Laude 

Société financière internationale

André Laude a en charge l'appui spécifique au secteur de la microfinance, en tant que directeur des investissements au département "Marchés des capitaux internationaux" de la Société financière internationale (SFI). Avant d'occuper ce poste, il a travaillé pour la SFI dans le secteur financier au sud de l'Europe et au Moyen-Orient, après plus de quinze années d'expérience des marchés financiers – que ce soit à Wall Street, à Londres, à Mexico ou à Casablanca.

La Société financière internationale (SFI) – comme toutes les institutions financières de développement – doit trouver un équilibre entre des impératifs de développement et la rentabilité de ses projets d'investissement. La SFI répond à l'impératif du "triple rendement" – social, financier et écologique. Aucun projet ne peut s'en exonérer. La dimension financière, elle, est conforme à sa mission de promotion du secteur privé : la SFI soutient des projets qui répondent aux exigences d'un plan de retour sur investissement, calibré en fonction d'une analyse de risques préalable.

Ce cadre s'applique bien entendu aussi aux projets de microfinance. Axe prioritaire dans la stratégie dans la lutte contre la pauvreté, la microfinance doit pouvoir mobiliser des ressources à long terme. Pour cela, la SFI propose et promeut des investissements qui répondent à des critères de santé financière et de rendement, au même titre que n'importe quel autre projet. Ce faisant, la SFI a réussi à renforcer la visibilité de la microfinance, en particulier dans son rôle d'acteur socialement responsable. Sans la perspective de rendement, il aurait été impossible d'attirer des investisseurs avant tout commerciaux¹. La rentabilité financière de la microfinance garantit la mobilisation pérenne de ressources venant du secteur privé.

Cette réalité ne rend pas moins nécessaires les rendements sociaux et écologiques ; au contraire, plus un projet est rentable, plus il semble possible de garantir son impact social. C'est l'en-

seignement que l'on peut tirer, en tous les cas, de la mise en place par la SFI des institutions *de novo*². Ces IMF ont été implantées dans les pays où il n'existait par encore de réponse à la demande de produits financiers pour les plus pauvres. Le modèle *de novo* suppose la montée en puissance rapide d'une IMF pour amplifier son impact socioéconomique à l'échelle d'un pays ou d'une région. Seule sa rentabilité intrinsèque permet le déploiement des agences, la diversification des produits et la mobilisation des ressources financières commerciales nécessaires.

Réunir des actionnaires partageant des objectifs communs, préalable indispensable

La création d'une IMF, sa transformation en société financière, voire le lancement d'un véhicule d'investissement en microfinance, suppose la mise en place d'un collectif d'actionnaires qui partagent des objectifs similaires. Cette cohérence entre actionnaires est fondamentale ; sans elle, les dérives peuvent être critiques et les débats houleux au sein des conseils de surveillance. Pour répondre à cette exigence fondamentale, la SFI joue volontiers les "entremetteurs" et n'hésite pas à provoquer ou renforcer d'indispensables affinités. La SFI a ainsi convaincu dans les années 1990 l'Internationale Projekt Consult (IPC) à investir à ses côtés – ainsi que la KfW Bankengruppe, la Commerzbank et bien d'autres – au sein de la holding qui, une dizaine d'années plus tard, allait devenir ProCredit. Elle est aussi intervenue plus récemment auprès d'institutions comme la banque J.P. Morgan ou bien la

Le rôle des institutions financières de développement dans la bonne gouvernance de la microfinance

Par André Laude, directeur des investissements en microfinance à la Société financière internationale

Standard Chartered Bank, aujourd'hui convaincues par une mission de "créateurs de valeur sociale".

Le consensus de base entre actionnaires fondateurs demeure un des meilleurs atouts contre toute dérive³. Il est important à cet égard de constituer une majorité cohérente et claire assurant au partenaire technique le contrôle des opérations sur le terrain. La mise en place de "verrous" spécifiques dans les pactes d'actionnaires sont utiles, surtout s'ils subordonnent les modifications fondamentales – concernant par exemple les statuts, l'objet social, la mission – à des votes à majorités spéciales. Les statuts d'une IMF doivent être aussi clairs que possible s'agissant de son objet social et de sa mission ; l'ensemble des actionnaires doivent d'ailleurs s'impliquer dans ce travail de définition – voire dans la formulation elle-même – et parvenir à une rédaction précise, collective et consensuelle. Considérant l'importance de cette étape, la SFI demande par exemple à ses chargés d'investissement, à ses autorités de crédit et d'impact social et environnemental d'étudier avec minutie les accords passés entre les actionnaires. En cas d'avis défavorable, un investissement est systématiquement refusé, ou suspendu jusqu'à ce qu'il soit restructuré.

Se garantir contre les dérives et analyser les impacts sociaux et environnementaux

La SFI nomme généralement des représentants aux conseils de surveillance des IMF qu'elle soutient, du moins lorsque son actionnariat présente un caractère stratégique. Ces représentants exercent leur fonction en privilégiant leur responsabilité fiduciaire⁴ vis-à-vis de l'IMF ou du véhicule d'investissement. Leur rôle au sein de ces conseils s'apparente presque à celui "d'activistes", qui agiraient constamment en faveur d'un double impératif, social et financier. Dans la pratique, il n'est pas rare que la mission sociale soit garantie par l'investisseur/opérateur ; il peut par exemple favoriser l'abaissement du montant minimum des prêts, permettant ainsi une plus grande diffusion des services financiers au bénéfice des plus démunis. ProCredit, de par le succès même de son *business model*, a souvent été le promoteur de ce cercle vertueux au sein de la communauté des IMF. La gouvernance des IMF doit permettre d'assurer l'accomplissement de ses missions et de lutter contre les dérives. En séparant par exemple la gouvernance de la gestion de portefeuille, l'IMF peut se garantir contre un éloignement progressif de sa mission sociale. À la SFI par exemple, la personne en charge du portefeuille ne peut avoir la responsabilité du montage du projet – et encore moins celle de

la gouvernance interne. Ainsi, elle porte un regard serein sur le suivi des opérations et peut émettre des cotations indépendantes sur la situation financière de l'investissement, sur ses performances sociales et environnementales. Ces évaluations peuvent se faire *via* une matrice pré-établie, alimentée par des rapports trimestriels portant par exemple sur la croissance du nombre d'emprunteurs, de prêts accordés aux femmes, sur la taille moyenne du crédit et la segmentation du portefeuille, sur l'estimation du nombre d'emplois créés, sur la valeur ajoutée financière et sur le rendement économique par imposition. S'il reste de grands progrès à accomplir en ce domaine, tout projet doit pour le moins satisfaire à une grille d'évaluation financière et sociale minimale, établie lors de la phase de diligences au cours de l'instruction du projet. Ces outils ont pour but d'évaluer l'effet stimulateur du crédit dans l'économie ainsi que le rôle des IMF dans l'amélioration des modes de production locaux. Enfin, les projets d'investissement peuvent également être soumis à une évaluation *ex post* indépendante ; à la SFI, l'Independent Evaluation Group en est chargé. À ce titre, il dresse un bilan global de l'impact d'un investissement au regard d'indicateurs matriciels établis lors de la genèse des projets en phase de vérification diligente.

Sortir de l'actionnariat sans porter préjudice et au bon moment

À côté des mécanismes "classiques" de bonne gouvernance, un arsenal de dispositions à la fois juridiques et "morales" peut être très utile pour un investisseur institutionnel tel que la SFI. Il comprendra par exemple un "droit de regard et d'objection" face à un changement de stratégie. De tels mécanismes sont efficaces pour parer à des changements brusques d'orientation, ou ceux occasionnés par la vente de participations à un nouvel actionnaire (cession de majorité, retrait du partenaire stratégique, etc.). Un droit de préemption ou "de premier refus" permet de bloquer la cession d'une part stratégique de l'actionnariat. Les mécanismes de promesse de rachat sont également dissuasifs et offrent a minima une sortie en cas de désaccord sur l'orientation de l'IMF sans que cela soit trop préjudiciable à sa croissance – un départ marquant la fin de la caution morale implicite apportée par l'organisme de développement. Ces dispositifs permettent aussi d'éviter l'entrée d'un investisseur aux motivations ambiguës, ou la prise de participation majoritaire d'un acteur considéré comme indésirable. Le flou qui entoure la définition de certains termes dans les pactes d'actionnaires donne *de facto* aux institutions de développement

¹ Comme par exemple le European Fund for Southeast Europe (EFSE) – un des fonds les plus importants agissant dans le domaine de la microfinance, et un des tous premiers partenariats public-privé de son genre – qui apporte des financements à long terme aux IMF de l'Europe du Sud-Est.

² Les institutions *de novo* ont été le principal instrument par lequel la SFI, forte de son expérience avec ProCredit en Europe de l'Est, a développé la microfinance sur le continent africain à travers la création d'institutions comme MicroCred Madagascar, Advans Cameroun et Ghana, Access Libéria. Ces institutions associent un partenaire technique fort et des actionnaires institutionnels fondateurs qui partagent la même philosophie de développement des services financiers pour les populations les plus démunies.

³ Les leçons tirées par ProCredit aux Philippines, ou par Access au Mozambique illustrent bien l'importance de la cohérence entre actionnaires, qui est un élément clé pour pérenniser la stratégie sur un axe à la fois social et commercial. Dans le cas du Mozambique, la sortie "forcée" d'Access a conduit la holding à toujours avoir une majorité de contrôle au sein de chaque implantation locale.

⁴ Les représentants désignés par la SFI agissent toujours à titre personnel afin d'accorder la primauté aux intérêts particuliers de l'institution dont ils sont administrateurs, même dans les cas de figure où cette position les amène à prendre des décisions qui pourraient être en conflit avec les intérêts de la SFI elle-même.

Le rôle des institutions financières de développement dans la bonne gouvernance de la microfinance

Par André Laude, directeur des investissements en microfinance à la Société financière internationale

un crédit considérable, un rôle de garant – sinon un pouvoir de blocage. Néanmoins, les accords entre actionnaires doivent autoriser une sortie par “consentement mutuel”, quand les fondateurs considèrent que la mission de développement institutionnel d’une entité est effectivement achevée.

Que se passe-t-il néanmoins dans le cas d’une IMF s’éloignant progressivement de ses objectifs initiaux, de son marché cible ? Face à de telles dérives, il existe encore bien peu de leviers pleinement satisfaisants – l’expérience montre de plus que les actionnaires ne sont pas toujours conscients de la gravité d’une situation. Pour parer à cette éventualité, il semble sage de recommander un minimum de souplesse dans la rotation des administrateurs. Un nouveau regard peut en effet s’avérer bénéfique autant pour l’IMF que pour ses investisseurs. En s’assurant la présence de nouveaux acteurs, il est parfois possible de redynamiser la “militance” d’un administrateur. Mais il convient de ne pas se focaliser à l’excès sur l’hypothèse du “glissement progressif” ; il est normal qu’en phase de croissance économique, une IMF grandisse et évolue avec sa clientèle, qu’elle tente de capter un public toujours plus large. Un marketing adapté aux PME ou à certains produits de détail, une segmentation plus pointue doivent être mis en place, y compris pour favoriser la prospection au-delà du champ initial d’intervention de l’IMF. En effet, elle peut très bien rester fidèle à son mandat social et environ-

nemental d’origine, tout en développant une activité connexe (prêts aux PME, par exemple), et en prospectant des clientèles nouvelles. Toute IMF ayant atteint une taille critique et une autosuffisance financière pourra élargir son cœur de métier à de telles activités. Ainsi, elle pourra évoluer vers une fonction de banque commerciale spécialisée. Elle sera alors capable d’offrir un éventail de produits plus large à ses clients (crédit documentaire, gestion de trésorerie, etc.), dans la mesure où ceux-ci sont demandeurs de crédits plus importants et de services plus pointus⁵.

Une IMF qui se développe – surtout si elle adopte le statut de banque – diversifie ses activités et atteint en quelque sorte son “âge de raison”. À ce stade, il est temps pour l’institution financière de développement de se retirer. On pourrait penser que le rôle de l’institution de développement devrait se pérenniser au-delà de ce stade, en particulier si l’IMF élargit son intervention à de nouvelles couches sociales défavorisées. Le débat demeure ouvert ; mais si une IMF est capable de mobiliser des ressources auprès des marchés de capitaux par la qualité de ses états financiers, l’objectif de l’institution de développement peut être considéré comme atteint. Il est alors souhaitable qu’elle puisse recycler son investissement en fonds propres et permettre à son client de se doter d’actionnaires institutionnels privés, qui seraient sélectionnés avec attention. La pérennité de la mission en serait indéniablement renforcée. ●

⁵ Pour toutes ces raisons, il semble difficile de recommander à une IMF de ne pas conserver ses plus gros clients et de limiter la taille des crédits qu’elle consent.

Le modèle précurseur de ProCredit

Le modèle de ProCredit, précurseur indiscuté de la microfinance commerciale, a bouleversé la donne d’un secteur qui, avant les années 1990, reposait essentiellement sur le crédit solidaire. ProCredit a approfondi la technologie d’octroi de crédit par l’analyse et la paramétrisation de la microentreprise individuelle : modélisation financière, analyse des flux de trésorerie, de l’attitude face à l’endettement. Ce modèle repose sur le postulat de la rentabilité intrinsèque d’un portefeuille de microcrédits, basé sur une croissance organique rapide et un essaimage accéléré. Dans ce contexte, il est essentiel d’assurer la formation théorique et pratique de cette technologie très spécifique (origine, analyse, validation et suivi rapproché

des clients). Seule cette phase initiale de montée en puissance fait appel à des fonds d’assistance technique, nécessaires pour former les cadres et les agents de crédit – l’objectif restant celui de la rentabilité commerciale à horizon de deux ou trois ans. Enfin, ce modèle vise également l’autosuffisance des ressources, en faisant appel à l’épargne publique et aux services de paiement, de comptes à vue et de transferts. Ce modèle a eu une influence considérable et a produit nombre d’émules (par exemple, Advans, MicroCred, Access). Il a permis en quelque sorte d’adapter le savoir faire et la technologie bancaire des grandes entreprises, les mettant ainsi à la portée et au service du secteur informel et non-bancarisé de la société.

Symbiotics conseille les véhicules d'investissement en microfinance (VIM) dans leurs choix en conduisant des audits, des évaluations financières et des études ciblées. Analystes, Jérôme Audran et Yannis Berthouzo identifient ici les raisons qui poussent les acteurs privés à investir dans ce secteur ; de leur point de vue, une implication plus forte – tout en restant “responsable” – du secteur privé est toutefois nécessaire pour poursuivre la lutte contre l'exclusion bancaire.

La microfinance, une opportunité d'investissement socialement responsable

Autrefois considérée comme un simple outil de développement, la microfinance constitue à présent une nouvelle opportunité de placement attractive pour les investisseurs privés. Elle génère une plus-value sociale en contribuant à la démocratisation de l'accès aux services financiers dans les pays en développement et offre un rendement stable, faiblement corrélé aux marchés financiers. En rendant le secteur accessible aux investisseurs privés, les véhicules d'investissement en microfinance (VIM) ont permis d'augmenter substantiellement son financement. Néanmoins, l'exclusion bancaire reste élevée et seule une implication plus large et responsable du secteur privé permettra d'y remédier.

Par Jérôme Audran et Yannis Berthouzo, analystes chez Symbiotics S.A.

Jérôme Audran 
Symbiotics S.A.

Jérôme Audran, titulaire d'un Master en relations internationales de l'Institut de Hautes Etudes Internationales de Genève, se spécialise dans la mesure de la responsabilité sociale des acteurs de la microfinance. Il s'est auparavant investi dans l'économie sociale et solidaire et a travaillé au sein du département de *business development* de sociétés privées.

Yannis Berthouzo 
Symbiotics S.A.

Yannis Berthouzo, diplômé en sciences économiques et sociales de l'université de Genève, s'intéresse particulièrement à l'investissement socialement responsable. Avant de rejoindre Symbiotics, il a travaillé auprès de la CNUCED et dans l'industrie des fonds de pension. Jérôme Audran et Yannis Berthouzo sont analystes au sein de Symbiotics S.A., une société active dans le conseil aux véhicules d'investissement en microfinance.

La microfinance connaît de profondes mutations depuis une dizaine d'années. Historiquement financée sur une base de fonds publics, elle s'ouvre progressivement à la finance commerciale, ce qui favorise l'arrivée de nombreux investisseurs privés. Ces derniers considèrent désormais la microfinance comme un secteur viable, à fort potentiel, offrant d'attrayantes opportunités d'investissement. Une telle évolution, qui constitue une avancée certaine pour lutter à grande échelle contre l'exclusion financière, fait naître néanmoins de nouveaux enjeux concernant la vocation sociale du secteur.

Croissance des véhicules d'investissement en microfinance

Apparus au milieu des années 1990, les véhicules d'investissement en microfinance (VIM) participent – par leurs activités mêmes – à la croissance rapide que connaît le secteur. Ces entités d'investissement indépendantes placent en effet le capital d'investisseurs publics et privés dans des institutions de microfinance (IMF) ou dans d'autres VIM. Le Consultative Group to Assist the Poorest (CGAP) – la principale organisation en charge de la promotion de la microfinance – dénombrait 103 VIM fin 2008. Ils géraient alors 6,6 milliards de dollars d'actifs, majoritairement investis sous forme de dette en Amérique latine et en Europe de l'Est (75 % du portefeuille total¹). Leur forte croissance au cours de l'année 2008, en nombre (11 de plus) et aussi en volume d'actifs (+31 %), témoigne de l'intérêt des investisseurs pour la microfinance. Malgré la crise, celui-ci ne faiblit pas ; les actifs des VIM enregistrés au Luxembourg

ont par exemple crû de 8 % au premier semestre de l'année 2009 (voir graphe ci-après). Cet essor s'explique par la place prépondérante prise depuis 2005 par les capitaux privés dans la structure de financement des VIM – malgré l'engagement croissant des bailleurs de fonds. L'Année internationale du microcrédit en 2005 ainsi que l'attribution du prix Nobel de la paix à la Grameen Bank et à Muhammad Yunus en 2006 sont révélateurs de l'intérêt suscité par ce secteur. À ce jour, selon le CGAP, seul 21,3 % de l'argent investi dans les VIM provient de financements publics. Tout le reste provient d'investisseurs privés : 33,5 % sont des individus, 33,3 % des institutionnels (banques et fonds de pensions), 8,8 % des organisations parapubliques (fondations, ONG et réseaux) et 3,2 % des VIM, structurés en “fonds de fonds”.

Une opportunité d'investissement attrayante et accessible

Pour les investisseurs privés en effet, la microfinance constitue une nouvelle opportunité d'investissement, rendue attrayante par ses caractéristiques mêmes, et accessible grâce aux VIM, qui facilitent l'investissement dans le secteur. Elle génère une plus-value sociale en contribuant à l'accès aux services financiers et, par ce biais, à l'effort global de lutte contre la pauvreté. Elle offre aussi des rendements intéressants et stables, permettant de diversifier les portefeuilles d'investissement. L'expertise croissante des gestionnaires spécialisés en microfinance – se traduisant par une connaissance approfondie des marchés et des systèmes de notation adaptés – permet d'investir de façon efficiente dans le secteur. Les différentes

La microfinance, une opportunité d'investissement socialement responsable

Par Jérôme Audran et Yannis Berthouzo, analystes chez Symbiotics S.A.

missions, structures et stratégies d'investissement des VIM (dette, fonds propres, garantie) offrent en outre aux investisseurs plusieurs options de placement en fonction de leur profil et de leurs objectifs. Le développement des VIM (15 % d'entre eux dépassent désormais les 100 millions de dollars) et leur professionnalisation accrue attirent de plus en plus d'investisseurs institutionnels.

Un rendement financier stable et attractif

L'évolution de l'indice SMX² (voir graphique ci-contre), qui suit depuis 2004 la performance mensuelle de cinq VIM³ investissant principalement sous forme de dette, confirme le fait que la microfinance offre un rendement stable et attractif. En effet, l'indice ne cesse de croître depuis janvier 2004 et n'a enregistré que des rendements mensuels positifs. Au cours des quatre dernières années, les fonds ont généré un rendement moyen de 5,4 % par an, celui de 2008 s'élevant à 6 %. Ce rendement a été supérieur en moyenne de 106 points de base au taux d'intérêt SWAP USD 1 an. Par ailleurs, la volatilité enregistrée sur les cinq dernières années est restée très basse, s'élevant à 0,5 %.

Ces bonnes performances sont dues à la stabilité des taux d'intérêt des prêts attribués aux IMF (9 % en moyenne), majoritairement à coupon fixe. Les taux de remboursement proches de 100 % ont également permis aux fonds de n'enregistrer aucune perte sur investissement. L'absence de marché secondaire assure enfin une stabilité de la valeur de la dette, comptabilisée au coût historique. Ces éléments expliquent la stabilité de l'indice SMX, notamment en 2008, alors que sur la même période l'indice EMBI⁴ de JP Morgan – qui suit les rendements des instruments de dette échangés dans les marchés émergents – a chuté de 11 %.

La légère baisse du rendement au premier semestre de l'année 2009 (1,7 %, soit un rendement annualisé de 3,4 %) montre que la performance des VIM a toutefois été impactée par la crise financière. La forte volatilité du cours des devises observée au début de l'année 2009 a augmenté le coût des couvertures de change et généré des pertes pour les VIM qui ont pris des positions de change. De plus, la demande de financement des IMF a décru, celles-ci ayant anticipé un ralentissement de leurs activités. La hausse des liquidités qui en a résulté est venue baisser le rendement des VIM. La crise encourage donc leurs gestionnaires à trouver de nouvelles opportunités de placement, dans un contexte de concurrence renforcée.

Des IMF viables et bien gérées

La bonne performance des VIM repose notamment sur la solidité financière et la capacité de remboursement des IMF. Sur les 10 000 IMF recensées à travers le monde, environ 300 répondent aux critères de financement des VIM. Pour la plupart régulées, elles enregistrent de bonnes performances tant en matière de portée et de qualité du portefeuille de prêts que de gouvernance et de rentabilité. De 1 000 à 2 000 autres IMF possèdent un fort potentiel de croissance et représentent à moyen terme de nouvelles opportunités de placement.

Bien que les performances des IMF soient touchées par la crise, les fondamentaux du secteur demeurent solides. Selon le SYM50, un indicateur comparatif (développé par Symbiotics) qui suit les performances financières de cinquante IMF représentatives du secteur, leur portefeuille à risque est passé de 2,8 % à 4,8 % en un an (voir tableau ci-contre). Cela s'explique par la diminution des revenus des emprunteurs, liée à la fois à une diminution des profits générés par leurs activités et par une baisse des transferts d'argent envoyé depuis l'étranger. La hausse des dépenses de provision qui en résulte, à laquelle s'ajoutent les coûts de couverture de change, est venue amoindrir la rentabilité des IMF. Avec un levier financier en légère baisse, le rendement moyen du capital est ainsi descendu à 5,5 % en juin 2009, contre 21,3 % un an auparavant.

Le portefeuille à risque – principal indicateur de la qualité de l'actif sous-jacent – reste cependant à un niveau acceptable, souvent bien inférieur à celui des banques classiques. Malgré un ralentissement de l'activité, le total du bilan, le porte-

¹ De natures parfois très différentes, ces VIM comprennent à la fois des fonds d'investissement dette (par exemple, ResponsAbility Global Microfinance Fund), des produits structurés (par exemple, Microfinance Loan Obligations), des fonds "private equity", (par exemple, BlueOrchard Private Equity Fund), des sociétés de type holding (Procredit Holding) mais aussi des fonds d'investissement à but non lucratif ou encore des coopératives (par exemple SIDI, Oikocredit).

² Symbiotics Microfinance Index

³ Les classes d'investissement des VIM suivies par l'indice sont : ResponsAbility Global Microfinance Fund B Cap ; Dexia Micro-Credit Fd Sicav BlueOrchard Debt USD Cap ; Finethic Microfinance SCA SICAR USD ; ResponsAbility Microfinance Leaders Fund ; EMF Microfinance Fund AGmvK, Class T (depuis mars 2009) ; Dual Return Fund Vision Microfinance USD Cap (jusqu'à février 2009).

⁴ Emerging Markets Bond Index

Performance des IMF du SYM 50

Indicateur	Tendance 1 an	Jun 09
Actifs totaux (\$ ml.)		101.58
Portefeuille de prêts (\$ ml.)		75.28
Nombre de clients		46,633
Prêt moyen (\$)		2'095
Ratio dette sur capital		4.36
Rendement du portefeuille de crédit		29.12%
Dépenses d'opérations sur portefeuille de crédit		14.66%
Auto-suffisance opérationnelle		109.31%
Rendement du capital		5.54%
Portefeuille à risque (PAR > 30)		4.76%

Source: Symbiotics

La microfinance, une opportunité d'investissement socialement responsable

Par Jérôme Audran et Yannis Berthouzoz, analystes chez Symbiotics S.A.

feuille de prêts et le nombre de clients continuent de croître. Les IMF demeurent autosuffisantes d'un point de vue opérationnel et financier, leur rentabilité reste positive. La nette amélioration des systèmes de gouvernance leur a permis de réagir très rapidement au contexte de crise et d'adapter leurs activités. Elles resserrent leur politique de crédit, se focalisent sur des produits moins risqués et révisent leur plan de croissance pour optimiser la gestion de leurs liquidités.

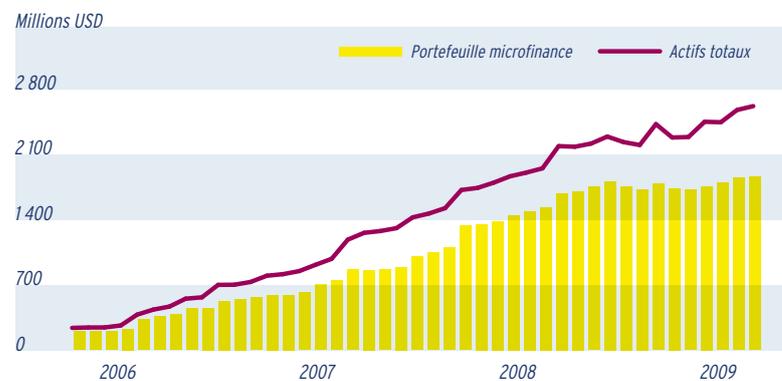
Vers une inclusion financière massive et responsable

En facilitant l'intermédiation financière, les VIM ont ainsi participé au développement des IMF. Les résultats probants de ces innovations financières ont permis d'élargir les sources de financement. Cependant, malgré la croissance du secteur, l'exclusion bancaire reste élevée à travers le monde. Sur le milliard et demi de micro-entrepreneurs estimés par la Deutsche Bank, seuls 10 % bénéficient de services offerts par des IMF. La microfinance est donc loin d'atteindre son plein potentiel ; seule une plus grande implication du secteur privé – favorisant le développement du secteur – permettra d'assurer une inclusion financière à grande échelle. L'utilisation de nouvelles technologies capables de faire baisser les coûts de transaction aidera les IMF à pénétrer de nouveaux marchés de façon rentable. La bonne gouvernance, l'innovation-produits et la mise en place d'industries locales permettront par ailleurs d'améliorer leur fonctionnement. L'attractivité de la microfinance en sera renforcée. Pour être durable, cette croissance devra veiller à ce que perdurent des pratiques saines ; il s'agit d'éviter les risques de dérives propres à la finance et à l'économie de marché. La problématique du surendettement et de la protection des clients est

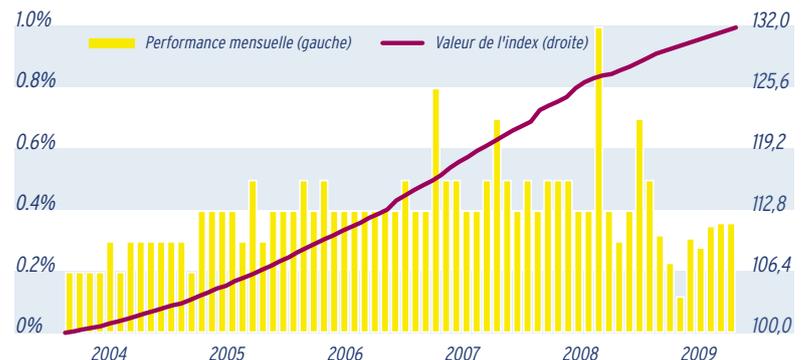
en effet décisive pour éviter une "bulle du micro-crédit", comme le sont les questions relatives au traitement des employés et au coût des produits. La prise en compte de ces enjeux permettra au secteur de générer un impact social élevé tout en limitant les risques liés à une éventuelle dégradation de son image. Dans cette optique, plusieurs initiatives sectorielles assurent auprès des IMF et des VIM la promotion de pratiques saines et responsables. La *Social Performance Task Force* standardise par exemple la mesure de la performance sociale au sein du secteur. La *Client Protection Campaign* sensibilise quant à elle les différents acteurs à la question de la protection des clients. Ces initiatives permettent aussi la mise en place de systèmes de notation (par exemple, ceux de Incofin, Oikocredit et Symbiotics) qui évaluent la performance sociale des IMF. Une sélection à partir de critères sociaux est dès lors possible. Ces initiatives participent à l'essor de la microfinance en tant qu'actif financier socialement responsable, combinant de façon judicieuse intérêts financiers et objectifs sociaux. ●

⁵ Noter que les VIM peuvent, à la marge, investir dans d'autres secteurs que celui de la microfinance (commerce équitable, PME...), ce qui explique le différentiel entre "Actifs totaux" et "Portefeuille en microfinance". Pour être considéré comme un fonds microfinance, le fonds doit investir au moins 50% de son portefeuille dans le secteur.

VIM enregistrés au Luxembourg⁵



Indice SMX USD



Source: Symbiotics

REFERENCES

- CGAP, 2009. *MIV Survey*, Symbiotics, août.
- Dieckmann, R., 2007. *Microfinance: An Emerging Investment Opportunity*, Deutsche Bank, 19 décembre
- Glisovic-Mezieres, J. ; Reille, X., 2009. *Microfinance Funds Continue to Grow Despite the Crisis*, CGAP Brief, avril.
- Kneiding, C. ; Littlefield, E., 2009. *The Global Financial Crisis and Its Impact on Microfinance*, CGAP Focus Note No. 52, février.
- Servet, J-M., 2009. *Corporate Responsibility Versus Social Performances and Financial Inclusion*, Handbook 2009.
- Social Performance Task Force : www.sptf.info
- Syminvest : www.syminvest.com

Actionnaire majoritaire de 22 banques de microfinance présentes sur trois continents, ProCredit Holding est un acteur essentiel du secteur. Le Dr. Claus-Peter Zeitinger, président du Conseil de surveillance, présente dans cet article les outils disponibles pour lutter contre les dérapages qui éloigneraient la microfinance de sa mission sociale. Il insiste en particulier sur le rôle essentiel de la communication et rappelle par ailleurs que les actionnaires se doivent de respecter les spécificités du secteur de la microfinance.

Une institution de microfinance peut-elle avoir un statut commercial tout en se concentrant sur une clientèle de personnes "vulnérables" ?

L'attribution de prêts à des personnes "vulnérables" conduit trop souvent au surendettement – et pourrait entraîner une crise de crédit à haut risque. Si les institutions de microfinance doivent évoluer vers un statut de banque – en particulier pour mobiliser les dépôts du public – elles doivent aussi et surtout contribuer à responsabiliser le secteur. Un renforcement et une clarification de leur organisation, une véritable discipline collective, sans oublier une culture d'entreprise basée sur des valeurs éthiques, leur permettront à la fois de motiver leurs employés, de satisfaire leur clientèle et d'obtenir des résultats commerciaux.

Par Dr. Claus-Peter Zeitinger, président du Conseil de surveillance de ProCredit

Avant d'évoquer la façon dont une institution de microfinance (IMF) peut être rentable tout en ciblant principalement "des personnes vulnérables", il semble utile de clarifier dès à présent deux points. Tout d'abord, toute IMF qui souhaite devenir plus qu'une ONG dirigée par un bailleur de fonds ou par des financeurs des pays développés doit s'efforcer d'obtenir un agrément bancaire ou de devenir au moins une institution financière réglementée. Par ce biais, une IMF peut attirer des dépôts locaux et donc atteindre un certain degré d'indépendance et de pérennité. Dans le cas des institutions ProCredit, les dépôts des clients se sont avérés supérieurs à l'encours de crédit dans la majorité des filiales latino-américaines, et dans toutes celles d'Afrique. L'Europe de l'Est – où la croissance du marché a été exceptionnellement soutenue au cours des dernières années – fait exception. Le problème de ces marchés n'est pas tant l'insuffisance d'épargne locale que la faiblesse institutionnelle du secteur bancaire et l'absence de vision long terme des institutions qui y opèrent. Le second point qui demande clarification se rapporte au terme "vulnérable", qui qualifie la clientèle des IMF. Une institution financière qui vise à générer un profit, même modeste, peut bien entendu octroyer des prêts aux personnes démunies ; mais cela ne signifie pas qu'elle doit le faire.

De nombreux acteurs du secteur de la microfinance ont pendant longtemps prétendu qu'ils pourraient éradiquer la pauvreté dans le monde s'ils recevaient des moyens suffisants. Mais les populations les plus vulnérables n'ont pas besoin de prêts en priorité ; ce dont ils ont besoin, ce sont de gouvernements qui investissent dans des infrastructures, dans des écoles, dans un système de santé et un réseau d'eau potable. Très souvent, "les plus pauvres des pauvres" ne dirigent pas des entreprises viables ; ils sont par ailleurs vulnérables aux crédits à la consommation qu'ils n'ont pourtant pas les moyens de s'offrir. Dès qu'une institution commence à accorder trop de crédits aux micro-entreprises, elle s'engage déjà sur le terrain glissant du crédit à la consommation. Les propriétaires de très petites entreprises ne distinguent généralement pas clairement le fonds de roulement de leurs dépenses familiales. Les professionnels de la microfinance les plus anciens ont toujours été conscients de ce flou ; ils font donc preuve d'une grande prudence dans leurs analyses de crédit. La Bolivie, dont le secteur de la microfinance est bien développé, fournit un bon exemple de cette prudence en distinguant clairement le financement de la micro-entreprise et celui de la consommation des individus. Récemment, des IMF sont cependant devenues "socialement acceptables" pour un nombre

Une institution de microfinance peut-elle avoir un statut commercial tout en se concentrant sur une clientèle de personnes "vulnérables" ?

Par Dr. Claus-Peter Zeiting, président du Conseil de surveillance de ProCredit

Dr. Claus-Peter Zeiting 

ProCredit

Claus-Peter Zeiting, titulaire d'un doctorat en Sciences économiques, préside le Conseil de surveillance de ProCredit. En 1981, il a cofondé l'Internationale Projekt Consult (IPC), une société spécialisée dans le conseil en financement du développement, et aujourd'hui la principale entité derrière ProCredit. Claus-Peter Zeiting a appuyé de nombreux projets impliquant des banques commerciales dans le secteur de la microfinance. Il a par ailleurs participé à la création de la ProCredit Academy en Allemagne et fait partie de son personnel enseignant.

croissant d'institutions. Les Nations Unies ont mis en place l'Année internationale du microcrédit en 2005 et le prix Nobel de la Paix a été accordé au pionnier du secteur l'année suivante. Ce regain d'intérêt a très vite incité les "vraies banques" à proposer leur soutien : Citibank, Deutsche Bank et Credit Suisse – entre autres – ont commencé à apporter leurs financements au secteur de la microfinance. Le marché des capitaux et les IMF se sont jetés l'un sur l'autre comme deux jeunes amoureux ! Les banques étaient attirées par la perspective de profits élevés, tandis que les IMF savouraient la reconnaissance et le respect nouveaux que leur conféraient les grandes banques – sans compter bien entendu que les financements étaient soudainement beaucoup moins conditionnés, plus faciles à obtenir. Dans le même temps, le secteur a découvert que "le travailleur pauvre" pouvait être une nouvelle clientèle en plus des micro-entrepreneurs. À présent, les IMF sont entrées de plein pied dans le borbier du crédit à la consommation. Il est à craindre que cette relation incertaine avec les travailleurs pauvres entraîne une crise de crédits à haut risque dans le secteur de la microfinance. Étant donné que la majorité des IMF ne sont pas soumises à de strictes exigences comptables et bancaires, cette situation peut se prolonger pendant un certain temps. Dans leur entreprise de démarchage de personnes et de familles pauvres sans revenus réguliers, de nombreuses IMF ont "arrosé" leurs clients de prêts à la consommation, ceux-ci s'endettant alors trop pour assurer tous leurs remboursements. Pour être complet, il faut ajouter que ces logiques se sont mises principalement en place en Europe de l'Est et en Amérique latine. Plutôt que de parler de "personnes vulnérables et de microfinance", il est préférable de parler du développement d'un "système bancaire responsable" s'adressant au "commun des mortels". C'est moins spectaculaire, moins communicant, mais aussi plus contraignant : les deux ingrédients essentiels du succès sont dans ce contexte la structuration et la discipline. Il est important de réfléchir à la façon de développer des institutions financières commercialement viables qui respectent des concepts commerciaux traditionnels tels que l'ef-

ficacité, la croissance et le service au client, et qui ne soient pas motivées par les bonus et les profits à court terme. Car il semble difficile que ces motivations là soient compatibles avec le fait de servir des personnes "ordinaires" de façon responsable. Renforcer et clarifier la structuration est essentiel ; cela commence au niveau de l'actionariat et doit se refléter dans la composition du management et plus généralement dans l'organisation d'ensemble. Une structure claire garantit un degré élevé de transparence dans l'institution. La discipline est plus qu'une vertu secondaire, il s'agit d'une approche de la vie qui mobilise tout un ensemble de valeurs, qu'il faut diffuser à tous les niveaux de l'organisation. Les actionnaires d'une banque responsable doivent être des investisseurs ayant une vision à long terme. Leur intérêt à dégager des profits est compensé par un fort engagement en faveur du développement économique. Ceux qui pensent avoir besoin d'une option de sortie après 5 à 7 ans de présence ne devraient même pas envisager de prime d'abord d'entrer sur ce marché, caractérisé par une croissance institutionnelle stable, inscrite dans la durée. Cela reviendrait à écarter ceux qui, sur le marché des capitaux privés, sont avant tout motivés par le bénéfice à court terme. Il est nécessaire de trouver des investisseurs privés socialement responsables qui sont en quête de retours pérennes, fiables et de long terme. Certaines expériences impliquant les actionnaires publics vont dans ce sens. L'équipe dirigeante d'une banque responsable devrait être guidée par un conseil de surveillance compétent. La compétence, dans ce cas, désigne davantage une expérience de vie et un respect de principes éthiques qu'une connaissance technique spécifique. Pour s'assurer qu'ils partagent vraiment un engagement en faveur de la mission de l'institution, les membres du conseil de surveillance ne devraient percevoir rien d'autre que le seul remboursement de leurs frais. La question des salaires versés aux dirigeants est tout aussi importante. Des salaires très élevés complétés par des bonus liés à la performance sont totalement inappropriés, en particulier dans les institutions financières qui prétendent être motivées par des valeurs éthiques. Bien sûr,

Une institution de microfinance peut-elle avoir un statut commercial tout en se concentrant sur une clientèle de personnes "vulnérables" ?

Par Dr. Claus-Peter Zeitinger, président du Conseil de surveillance de ProCredit

Le succès commercial – qui est différent de la maximisation du profit – est important ; mais il ne s'agit pas de motiver les directeurs par des primes. Pour diriger une institution financière responsable, l'équipe de direction doit être ouverte, capable de traiter à la fois avec les actionnaires et les employés. Elle doit être dotée de solides compétences en communication et doit être motivée aussi par des principes éthiques. Autant de critères que les banquiers classiques remplissent rarement – la microfinance n'a donc pas à s'inspirer de leur façon de faire des affaires. Les qualités d'autonomie et de prise de décision doivent imprégner tous les niveaux de l'organisation. Lorsqu'elle accorde un prêt à des micro-, des petites et moyennes entreprises, une banque doit toujours prendre en compte les circonstances individuelles et entretenir une relation étroite avec ses clients. Cela suppose de nombreux contacts personnels, un investissement en temps significatif et l'obtention d'informations détaillées sur chaque client. Cela ne peut se faire qu'en adoptant une approche décentralisée, y compris en ce qui concerne les processus de prise de décision. Il serait néanmoins naïf de penser que chaque succursale, chaque agence agira toujours dans le meilleur intérêt de l'institution. Un système de contrôle interne solide, incluant un contrôle du crédit et la mise en place d'un département d'audit interne, vient compléter les normes clairement définies par la direction et la philosophie commune partagée par tous les membres du personnel. Ces mesures peuvent être coûteuses et pourraient impacter le ratio coûts/revenus, mais elles n'en sont pas moins indispensables. Pour réduire les dépenses et générer un bon niveau de revenus, il faut éviter de se concentrer exclusivement sur un seul type de clientèle – les micro-entreprises par exemple. Les banques ProCredit se caractérisent par un portefeuille qui, outre les prêts aux micro-entreprises, inclut également un volume significatif de prêts aux petites et moyennes entreprises. Ces clients représentent une source considérable de revenus car ils souscrivent à une large gamme de services bancaires. Du point de vue du développement économique, ils sont également des acteurs essentiels en termes de création d'emplois et œuvrent en faveur de la prospérité d'un pays.

Voici donc le type de structuration nécessaire pour une IMF. Mais il va sans dire qu'au-delà, "son âme" conditionne tout autant son succès. Cette âme relève autant de l'esprit d'entreprise que de l'image que les membres du personnel ont d'eux-mêmes. Des banques comme Sparkassen en Allemagne, Raiffeisen en Autriche et le Groupe Crédit Agricole en France possédaient ce type de culture d'entreprise. Il s'agit de sociétés qui ont une longue histoire, des traditions établies et un sentiment d'identité solide ; pourtant, elles ont perdu beaucoup de leur âme d'origine – et beaucoup d'argent – en décidant de devenir de "vraies banques". Une société n'a une âme que si la majorité de son personnel œuvre véritablement et activement à la mise en place d'une vision commune. Il est moins important, comparativement, que les employés puissent acquérir des actions de leur société – même si cette formule est intéressante. Il est de beaucoup préférable qu'ils puissent prendre part aux processus de décision. C'est précisément pour cette raison que la discipline est nécessaire. Pour que les employés développent leur capacité à prendre des décisions efficacement, ils doivent être compétents dans des domaines techniques tout en étant formés à agir dans un sens "humaniste". Les incitations financières ne peuvent pas motiver le personnel à se comporter de cette manière, mais une communication intelligente, des arguments rationnels et des exemples pertinents peuvent les convaincre. L'homme post-moderne autocentré, néolibéral s'est révélé assez vulnérable d'un point de vue anthropologique et sociologique ; la crise financière a sans doute enterré ce modèle pour de bon. Dans son travail quotidien, ProCredit pratique ces méthodes de travail, inévitablement chronophages. Être discipliné signifie comprendre pleinement son propre rôle tout en pouvant attribuer un rôle à ses collègues ; cela ne signifie aucunement suivre des ordres. Ce type de communication favorise une forte identification des salariés à l'institution et une proximité avec les clientèles ciblées. C'est tout particulièrement envers leurs clients que les banques devraient faire preuve d'un degré élevé de responsabilité sociale. C'est sans doute la seule façon de rencontrer à la fois le succès commercial et l'épanouissement personnel. ●

Le Groupe consultatif d'assistance aux pauvres (CGAP), réunissant des donateurs bilatéraux, multilatéraux et privés, a pour mission de contribuer au développement du secteur financier orienté vers les populations les plus démunies. Elisabeth Littlefield, sa directrice, et Luc Rigouzzo, directeur général de Proparco, abordent ensemble dans ce texte la problématique du surendettement. En plus d'un constat et d'une analyse de la situation, ils pointent les réformes à entreprendre et les solutions envisageables permettant de lutter contre les pratiques abusives.

La microfinance sur le chemin d'une finance responsable ?

Si les dérives graves sont minoritaires, le secteur de la microfinance n'est pas exempt de défauts – et de tentations. Certains marchés très concurrentiels exercent une pression importante sur les coûts au détriment de la qualité du service, alors que d'autres, trop peu concurrentiels, favorisent la surfacturation des clients. Il est indispensable que le secteur revienne aux fondamentaux du métier, en misant sur une bonne connaissance des contreparties et la mise en place de relations "à long terme" avec les clients. En outre, la protection de ces derniers doit constituer une priorité. Comme le montre l'action du CGAP et de Proparco, les bailleurs de fonds peuvent appuyer les initiatives existantes dans ce domaine et favoriser leur diffusion – permettant ainsi la mise en place des conditions nécessaires pour le développement d'une finance responsable.

Par Elisabeth Littlefield, directrice générale du CGAP, et Luc Rigouzzo, directeur général de Proparco

La finance responsable fait actuellement beaucoup parler d'elle. Au sein de l'industrie de la microfinance, il était courant de penser que la finance irresponsable était réservée aux marchés financiers classiques. Mais en 2009, alors que le secteur de la microfinance fait l'objet d'un examen plus minutieux que jamais, certains se demandent si les institutions de microfinance (IMF) – dont la grande majorité a été créée pour servir les plus pauvres en leur fournissant des options plus favorables que celles des prêteurs classiques – n'auraient pas été détournées de leurs missions premières en succombant à la tentation de gagner en ampleur et en rentabilité.

Certains médias ou observateurs extérieurs se demandent en effet ouvertement si la microfinance – au moins en partie – n'est pas aujourd'hui coupable des mêmes excès que les marchés financiers : pratiques imprudentes et déloyales du prêt qui entraînent le surendettement des plus pauvres, produits opaques en matière de tarification et aux conditions d'attribution peu claires, pressions sur les agents de crédit afin de rogner sur les coûts et faire passer les gains à court terme avant les intérêts des clients, investissements trop importants accentuant la pression sur les IMF dans l'espoir d'atteindre des objectifs irréalistes en termes de croissance et de rentabilité¹. Quelle est donc la réalité ? La microfinance est-elle un exemple de finance responsable ? Le secteur doit-il prendre des mesures afin de garantir la transparence, l'équité, et la mise à disposition auprès des clients à faibles revenus de produits qui améliorent réellement leur bien-être – plutôt que de l'amoin- drir ?

Le surendettement et la subordination des intérêts des clients à la croissance et au profit sont les problèmes les plus visibles – et sont sans doute à l'origine de ces préoccupations. Toutefois, ils restent minoritaires dans le secteur de la microfinance. La majorité des IMF propose des services financiers qui apportent des bénéfices substantiels et qui sont très appréciés par les clients. Aujourd'hui encore, c'est bien le manque d'accès à des services financiers de base – plutôt qu'un accès excessif – qui constitue le problème principal ; si les services de crédit demeurent insuffisants, la situation est pire encore si l'on se tourne vers l'offre de services d'épargne et de paiement (qui ne font pas courir un risque d'endettement à leurs utilisateurs).

Tout compte fait, donc, l'accès à la microfinance est indéniablement un progrès. Mais cela ne signifie pas que le secteur ne soit sans défaut. Sur certains marchés, une concurrence accrue et une croissance très rapide ont engendré des pressions sur les coûts. Il est nécessaire d'être vigilant afin d'éviter les excès. Bien qu'il n'existe pas de preuves indiquant que la microfinance crée des situations d'insolvabilité généralisée, il est indispensable de rappeler combien il est important de maîtriser l'endettement de la clientèle. Le microcrédit s'appuie sur une bonne connaissance des clients ; leur capacité à rembourser les prêts et à respecter leurs obligations doit être finement analysée. Le secteur doit aussi être évalué en fonction de sa capacité à fournir des prêts bien structurés, et à poser les fondations d'une relation de long terme mutuellement bénéfique².

¹ Le *Wall Street Journal* daté du 13 août 2009, par exemple, a mis en garde contre l'éventualité d'une crise de crédit dans le secteur de la microfinance, en citant l'exemple du "bombardement intensif" de prêts sur des quartiers pauvres d'Inde. France 24 a par ailleurs accusé les IMF en Inde de provoquer un surendettement des emprunteurs par le biais de prêts multiples qui ne prennent pas en compte leur capacité de remboursement.

² Il est également important de noter que les prêts multiples – lorsque le client a des encours de crédit auprès de différentes IMF – ne sont pas synonymes de surendettement. En fait, le client peut souvent se permettre de contracter davantage de prêts que ceux que peut lui proposer un seul fournisseur. Ce n'est pas tant le surendettement des clients que la rigidité de certains produits qui pose problème.

La microfinance sur le chemin d'une finance responsable ?

Par Elizabeth Littlefield, directrice générale du CGAP, et Luc Rigouzzo, directeur général de Proparco

Il existe de bons arguments en faveur du renforcement de cette politique de "relation à long terme"; il s'agit de revenir aux fondamentaux du métier qui ont fait leurs preuves, en permettant par exemple d'excellentes performances en termes de recouvrement des prêts. Sur de nombreux marchés, la crise mondiale a accentué les pressions qui s'exercent sur les clients. Les transferts de fonds de migrants vers leurs pays d'origine sont plus faibles, et le coût de la vie augmente. La performance des portefeuilles de microfinance chute sur certains marchés, en particulier ceux qui connaissent une très forte concurrence ou une stagnation économique. Globalement, les capitaux disponibles sont insuffisants pour financer la croissance du secteur de la microfinance – mais cette pénurie peut aussi être considérée comme une bonne opportunité pour renforcer les fondamentaux du secteur. La crise des crédits à risque (*subprimes*) nous rappelle de façon brutale les dangers que la finance peut faire courir aux consommateurs, aux IMF et à l'ensemble des marchés financiers.

Pour éviter le surendettement de leurs clients, les IMF doivent renforcer leur processus d'octroi de crédit, en réalisant un examen complet allant de leurs politiques d'attribution des prêts jusqu'à leurs procédures de suivi et de recouvrement, tout en s'assurant que leur personnel est suffisamment formé et que la communication avec les clients est adaptée. Non seulement les IMF doivent adopter ces mesures au sein de leurs propres structures, mais elles doivent aussi mettre en place des partenariats au niveau sectoriel afin d'améliorer le partage d'informations sur les crédits, d'éduquer leurs clients et de coordonner leurs stratégies d'expansion. Les associations nationales de microfinance dans des pays comme le Mexique, l'Ouganda ou encore le Pakistan, développent des codes de conduite fiables et incitent leurs membres à les mettre en pratique en vue d'améliorer leurs politiques, leurs produits et leurs pratiques.

S'assurer que les clients peuvent rembourser les prêts qui leur sont proposés n'est pas la seule obligation pour tendre vers une finance responsable. Un peu partout, les IMF commencent à se concentrer sur les problématiques de protection du consommateur – en veillant notamment à l'équité dans le traitement de leurs clients – et cherchent à se montrer plus transparentes. Ces efforts sont entrepris tant au niveau individuel qu'au niveau sectoriel. Elles prennent en particulier des mesures pour rendre leur tarification plus transparente, informer pleinement les

clients de leurs droits et de leurs responsabilités, garantir que les pratiques de collecte sont appropriées et améliorer la capacité de recours de leurs clients en cas de problème. Elles renforcent la formation de leur personnel et mettent en place des politiques d'incitation afin qu'il atteigne le niveau le plus élevé possible d'intégrité personnelle.

Le CGAP s'est joint à l'organisation ACCION International et à d'autres institutions pour traduire ces engagements et ces initiatives en six principes fondamentaux visant à améliorer la protection des clients, et pour lancer une campagne importante pour la protection des clients du secteur de la microfinance (*Campaign for Client Protection in Microfinance*). À ce jour, plus de 450 institutions – IMF, associations nationales, réseaux internationaux, bailleurs de fonds et investisseurs – ont approuvé ces principes et se sont engagés à les traduire concrètement dans leurs politiques, produits et pratiques. Ainsi, au Nicaragua, Banex a apporté des changements significatifs à ses processus internes, en mettant par exemple en œuvre un code de conduite pour les agents de recouvrement et pour les mandataires, en les informant des droits et devoirs des clients, en luttant contre les méthodes de recouvrement coercitives, en désignant (chaque fois que possible) un médiateur chargé de protéger le client et en informant les clients par écrit de leurs droits.

Les IMF et leurs bailleurs de fonds doivent être responsables de la mise en œuvre de ces nobles principes. Il est nécessaire de disposer d'outils robustes, testés sur le terrain – tel que le *Beyond Codes Self-Assessment Guide*³ qui permet aux IMF de réaliser une évaluation fiable de leur performance sur chacun de ces Principes –, qui définissent très clairement les politiques vertueuses et qui précisent les bonnes pratiques. La mise en place d'un reporting minutieux (en s'inspirant par exemple du *MIX Social Performance Standards Report*⁴) est également nécessaire.

Étant donné la difficulté de mise en œuvre de certaines de ces mesures – en particulier dans des environnements concurrentiels – les IMF ont besoin d'incitations. Le CGAP a été le premier à œuvrer en ce sens en s'adressant directement à la communauté des investisseurs. Cette initiative visait à favoriser l'intégration des Principes de protection des clients dans chaque étape du processus d'investissement – de la phase d'instruction des crédits au suivi du portefeuille, en passant par l'élaboration de la documentation contractuelle. À ce jour, plus de

 Elizabeth Littlefield
CGAP

Elizabeth Littlefield est directrice à la Banque mondiale et directrice générale du CGAP. Auparavant responsable du département Marchés des capitaux - Pays émergents chez J.P. Morgan à Londres, elle gérait les activités d'émission obligataire, de financement structuré et de notation de crédit pour les pays émergents d'Europe, du Moyen Orient, d'Afrique et d'Asie centrale. Elle a siégé dans de nombreux conseils d'administration d'entreprises et d'organisations à but non lucratif. Citoyenne des États-Unis et du Royaume-Uni, elle est diplômée de l'université Brown de Rhode Island; elle a également étudié à l'Institut d'Études Politiques de Paris.

 Luc Rigouzzo
Proparco

Luc Rigouzzo est diplômé en agronomie et en finance et a débuté sa carrière comme ingénieur agronome au Mexique. En 1995, il rejoint le cabinet du ministre français de la coopération puis intègre en 1997 la SFI, et prend en charge la structuration de financements au Brésil, en Argentine et en Amérique Centrale. Directeur Général de Proparco depuis 2006, il a redéfini la stratégie de la société en la concentrant sur les infrastructures et le secteur financier en Afrique, le capital investissement dédié au financement des PME en Méditerranée, et la lutte contre le changement climatique dans les grands pays émergents.

La microfinance sur le chemin d'une finance responsable ?

Par Elizabeth Littlefield, directrice générale du CGAP, et Luc Rigouzzo, directeur général de Proparco

85 investisseurs et bailleurs de fonds de tous types – petits et grands, publics et privés, fournisseurs de titres et de créances, bailleurs et gestionnaires de fonds – ont approuvé ces Principes et se sont engagés à les utiliser. Il est effectivement essentiel que les investisseurs sachent poser des questions difficiles voire dérangementes ; ils doivent travailler avec leurs partenaires pour identifier les problèmes, apporter des solutions, et soutenir les actions visant à les mettre en œuvre. Ils peuvent aussi récompenser les IMF les plus performantes en matière de transparence et de traitement équitable des clients, en accordant par exemple des volumes de financement plus importants, avec de meilleures conditions et contribuant à rendre plus visibles ces IMF.

Proparco et l'Agence française de développement (AFD) se sont appuyés sur l'expérience du CGAP afin de redéfinir en 2006 leur stratégie pour le secteur de la microfinance. Le groupe AFD a notamment participé à une revue de l'ensemble des bailleurs menée par le CGAP afin d'avoir une vision plus claire de ses avantages comparatifs sur le secteur et de ses marges de progrès. Faire partie de cette "équipe mondiale" permet à Proparco de mieux sélectionner les IMF ayant fait leurs preuves et ayant mis en place un modèle responsable d'offre de services financiers aux plus démunis. Tout d'abord, il est demandé à l'institution d'exposer clairement sa stratégie concernant ses objectifs de rentabilité. Proparco ne peut octroyer de financement aux institutions qui génèrent des profits importants si ces derniers sont le résultat d'une surfacturation de leurs clients. En cette période agitée, il est par ailleurs plus nécessaire que jamais d'exiger une gestion financière des IMF rigoureuse, transparente et saine. Enfin, Proparco insiste sur l'intégration nécessaire des "meilleures pratiques" associées aux questions environnementales et sociales ainsi qu'à la lutte contre le blanchiment d'argent. L'évaluation de chacun de ces points se fait tout au long du processus d'instruction de l'investissement, c'est-à-dire avant même que ce dernier ne soit accordé. Si des problèmes importants sont identifiés, il s'agit alors de confronter l'opportunité d'investir et l'évaluation du positionnement de l'équipe de direction et des actionnaires de l'IMF, à leur empressement à prendre des mesures efficaces pour régler les problèmes relevés. En tant qu'actionnaire minoritaire, la composition de l'actionnariat et plus particulièrement l'*affectio societatis* sont pour Proparco des critères de décision essentiels. Il est important de s'assurer que l'ensemble des partenaires partagent la même approche de la

microfinance afin de peser dans les débats pour appuyer le développement de la finance responsable.

Les bailleurs de fonds ont également un rôle important à jouer au niveau institutionnel. Ils peuvent soutenir les initiatives des IMF et de leurs associations qui permettent de tendre vers une pratique de la finance plus responsable, identifier les points problématiques et déterminer les actions concrètes visant à les résoudre. Ils peuvent soutenir les politiques de protection des clients et investir dans des infrastructures de marché – par exemple, les centrales des risques, qui sont des outils puissants pour aider les emprunteurs et les prêteurs à se protéger du surendettement. Les bailleurs de fonds peuvent aussi apporter leur contribution à un élément essentiel : s'assurer que les clients possèdent les connaissances et les compétences nécessaires à leur protection, qu'ils sont capables de prendre des décisions en connaissance de cause et de tenir leurs engagements. Les initiatives visant à renforcer la "capacité financière" des plus démunis dans les pays en développement sont récentes. Un soutien externe bien pensé pourrait aider à définir les priorités, à tirer profit de l'expérience pour capitaliser les connaissances sur ce qui fonctionne ou non en matière de protection des clients, et à mettre en place des programmes de réduction des coûts.

La réglementation en matière de protection des clients doit également contribuer au développement responsable. Cependant cette réglementation doit être élaborée en gardant à l'esprit l'objectif premier qui est l'amélioration de l'accès aux services financiers, quel qu'ils soient, pour les plus pauvres. Le CGAP identifie et analyse actuellement des réglementations qui semblent trouver le juste équilibre à ce sujet ; quoi qu'il en soit, définir des normes de base et des "règles du jeu" est une condition *sine qua non* pour améliorer la protection du consommateur. Ces règles peuvent aussi protéger de la concurrence déloyale les IMF socialement responsables.

Le moment est venu pour le secteur de la microfinance de se consacrer de nouveau à sa mission première, en proposant des services financiers divers, de grande qualité, aux populations les plus pauvres. Cela doit se faire de façon à protéger les intérêts des clients, en proposant un bon rapport qualité-prix, et en atténuant autant que possible les risques encourus – il s'agit, en définitive, de l'essence même de la finance responsable. ●

³ Le "Self-Assessment Guide" (Guide d'autoévaluation) est un manuel conçu pour évaluer la performance en matière de protection des clients des IMF. Il peut être utilisé par ces dernières pour évaluer leur propre performance et peut aussi servir de base pour développer des outils d'évaluation de tiers.

⁴ Ce rapport rassemble des informations relatives aux 22 indicateurs fondamentaux définis pour qualifier la performance d'une IMF sur le plan social, vis-à-vis de sa mission, en ce qui concerne ses produits et les services qu'elle propose, la responsabilité sociale et l'impact sur les clients, sur l'emploi, sur la communauté et sur l'environnement, sans oublier la scolarisation des enfants, et bien entendu le niveau de pauvreté.

Les enseignements de ce numéro

Par Bérengère Basset et Julien Lefilleur

Malgré la croissance exceptionnelle de la microfinance au cours des dernières années, les acteurs du secteur s'accordent à dire que son potentiel de développement reste très élevé. Pour poursuivre ce développement, il est nécessaire de disposer de financements importants. Si les fonds publics mis à disposition par les gouvernements et les bailleurs institutionnels ont largement contribué à l'émergence et au renforcement du secteur, ils ne sont aujourd'hui plus suffisants. Le financement de cette croissance, au vu des montants requis, ne peut se faire uniquement par le biais des résultats accumulés par les institutions de microfinance (IMF) – sans compter qu'une telle stratégie témoignerait d'une mauvaise gestion financière et risquerait d'encourager la surfacturation des clients. Pour satisfaire ses ambitions de croissance, le secteur de la microfinance ne peut que se tourner vers les investisseurs privés. Si le recours aux financements locaux – plutôt qu'aux financements internationaux – semble préférable pour protéger le secteur de la volatilité et lui assurer pérennité et indépendance, les marchés dans lesquels la microfinance évolue sont bien souvent insuffisamment matures pour catalyser facilement des ressources à long terme en quantités satisfaisantes. Ces contraintes ont ainsi tendance à pousser les IMF à s'ouvrir aux marchés internationaux des capitaux privés. Si les marchés ont bien réagi en apportant d'importants financements – encouragés en cela par la visibilité médiatique générée par l'Année internationale du microcrédit en 2005 et par l'attribution du prix Nobel de la Paix à Muhammad Yunus en 2006 –, cette intervention du secteur privé a pu parfois se faire au détriment de la mission sociale des IMF. En effet, dans un secteur en cours de structuration et encore insuffisamment encadré, des pratiques peu responsables peuvent facilement conduire à des situations de surendettement et de surfacturation des crédits. Si les taux moyens des microcrédits ont tendance à baisser, ils restent néanmoins élevés et reflètent en partie des exigences de rentabilité parfois excessives. Il existe en effet un déséquilibre incontestable entre la position des acteurs privés – rompus aux subtilités du monde des affaires – et celle des clients de la microfinance, souvent vulnérables, généralement peu sensibles aux taux des crédits, et ayant dans

tous les cas un pouvoir de négociation réduit. Le client ne pouvant jouer le rôle de "contrepois", les logiques de marché sont inefficaces et l'ajustement des prix se fait naturellement à l'avantage du prêteur. La clientèle visée par les IMF est particulière : il est nécessaire de tenir compte de ses spécificités. Dans ce contexte, le secteur a besoin d'un encadrement institutionnel plus fort ou d'une autorégulation des intervenants du secteur – ou des deux à la fois. Le renforcement de l'environnement institutionnel de la microfinance peut être favorisé par l'évolution des IMF vers un statut bancaire afin de bénéficier d'un cadre réglementaire élaboré et d'organes de supervision éprouvés permettant, *in fine*, de protéger le client. Cette solution présente néanmoins l'inconvénient de nier les spécificités du métier de la microfinance et risque de pousser les IMF à adopter les pratiques du secteur bancaire – et, ce faisant, à négliger leur mandat social. Le secteur peut aussi chercher à développer ses propres outils – codes d'éthique, guides de protection du consommateur, normes de transparence, etc. – qui s'imposeraient petit à petit comme un *corpus* de bonnes pratiques que les IMF ne pourraient ignorer (à l'instar des Principes de l'Équateur pour les banques et la préservation de l'environnement). Les institutions de développement et les autorités publiques ont ici un rôle important à jouer, en initiant et en coordonnant ces initiatives. Néanmoins, il est peu probable que ces seuls efforts de structuration et d'encadrement soient suffisants pour préserver la mission sociale de la microfinance. En effet, si les pays en développement peuvent parvenir – bien que souvent difficilement – à faire respecter les réglementations qui existent, leurs moyens de pression pour amener les acteurs à adopter ce type de "bonnes pratiques" sont en revanche quasiment inexistantes. En outre, ce type de contraintes pourrait avoir un effet contre-productif en décourageant les investisseurs. Il est donc nécessaire, pour préserver la mission sociale de la microfinance, de s'appuyer en premier lieu sur la responsabilité des acteurs du secteur – d'autant plus que ces derniers ont tout intérêt à s'autoréguler s'ils veulent conserver leur spécificité et s'ils ne veulent pas mettre en péril la pérennité de leurs activités. Le succès de la microfinance doit en effet beaucoup à sa vocation sociale. Cette finalité a séduit tout à

Les enseignements de ce numéro

Par Bérengère Basset et Julien Lefilleur

la fois les investisseurs privés – cherchant à afficher une image socialement responsable –, les autorités publiques et les institutions de développement – désireuses d’apporter leur soutien à ce nouvel instrument de lutte contre la pauvreté. La perte de cette vocation sociale rendrait inévitablement le secteur moins attractif. Et s’il continuait à séduire malgré tout, il est probable que des pratiques abusives répétées “décapitaliseraient” les plus pauvres et tueraient le marché de la microfinance. Les acteurs du secteur ont donc tout intérêt à ne pas perdre (voire à consolider) leur proximité aux clients, en veillant à leur situation financière, en les formant et en leur apportant le soutien technique dont ils ont besoin. Il s’agit de renforcer la capacité des emprunteurs à développer des activités génératrices de revenus pérennes. Ce faisant, les IMF répondent à la mission sociale qui fait partie de leur mandat tout en développant leur propre marché : elles ont donc doublement intérêt à adopter des pratiques responsables. Mais ceci n’est possible que si leurs actionnaires ont réellement pris conscience de l’importance de la dimension sociale de leur métier. De ce fait, la gouvernance apparaît – peut-être encore plus qu’ailleurs – comme la clé du succès, ce qui explique l’importance que les institutions de développement lui accordent. Si ces dernières ont un rôle très limité d’un point de vue financier, leur valeur ajoutée réside davantage dans leur implication “mo-

rale” au sein de la communauté des investisseurs pour veiller à préserver la mission sociale des IMF. Le retrait motivé des bailleurs de fonds du capital des IMF peut signifier la fin d’une caution morale implicite ; en cela, ils possèdent un poids (et une responsabilité) réels. Néanmoins, adopter des bonnes pratiques ne suffit pas ; il faut également qu’elles soient reconnues et rendues publiques afin que la communauté des investisseurs puisse différencier les IMF selon leurs performances sociales. L’impact social d’une IMF doit devenir une “valeur de marché”, facilement quantifiable et mesurable (à l’instar des performances financières) ; cela nécessite la conception, le développement et la mise en place d’outils de mesures qui sont aujourd’hui encore trop peu nombreux. Il est ensuite nécessaire de définir des notations sociales, basées sur ces mesures d’impacts, destinées à être diffusées publiquement et à pouvant appuyer la prise de décision des investisseurs. Ces efforts de transparence permettraient à ces derniers de valoriser la performance sociale des IMF de leur portefeuille, et éventuellement d’en tirer un bénéfice réel en termes d’image. Si toutes ces conditions sont réunies, alors la performance sociale pourra devenir une réelle valeur de marché. Là encore, les institutions de développement ont un rôle à jouer en contribuant à généraliser ces outils de mesures d’impacts, à diffuser l’information et à promouvoir publiquement les IMF porteuses de pratiques responsables. ●

Au sommaire de notre prochain numéro

Quels impacts positifs et négatifs de l’expansion de la téléphonie mobile sur le développement économique et social des pays à bas revenu ?

Secteur Privé & Développement est une publication de **Proparco**, Groupe Agence Française de Développement, Société au Capital de 420 048 000 €, 151, rue Saint Honoré 75 001 Paris, Téléphone : 01 53 44 37 37, Fax : 01 53 44 38 38, Internet : www.proparco.fr • **Directeur de Publication** Luc Rigouzzo • **Rédacteur en Chef** Julien Lefilleur • **Comité éditorial** Virginie Bleitrach, Laurent Demey, Charlotte Durand, Raphaël Jozan, Adeline Lemaire, Pierre-Alain Pacaud, Élodie Parent, Véronique Pescatori, Véronique Sauvat, Hélène Templier, Aglaé Touchard • **Numéro coordonné** par Bérengère Basset (Proparco) et Élodie Parent (Proparco) • **Ont collaboré à ce numéro** Fouad Abdelmoumni (Al Amana), Jacques Attali (PlaNet Finace), Jérôme Audran (Symbiotics), Yannis Berthouzo (Symbiotics), Esther Duflo (MIT), Iris Lanao Flores (Finca Pérou), André Laude (SFD), Elizabeth Littlefield (CGAP), Warren O’Connell, Élodie Parent (AFD), William Pariente (École d’économie de Paris), Luc Rigouzzo (Proparco), Philippe Serres (AFD), Claus-Peter Zeitinger (ProCredit) • **Conception & Réalisation** **NOISE** 28, rue du Faubourg Poissonnière 75010 Paris, Téléphone : 01 40 34 67 09, www.noise.fr/Édition : Lionel Bluteau, Jeanne-Sophie Camuset/Maquette : Julien Despérière • **Secrétariat de rédaction** (:?!;) DOUBLEPONENTUATION • ISSN : 2103 3315 • Dépôt légal : 23 Juin 2009 •