

La Fondation Grameen  
Crédit Agricole est  
actionnaire au Sénégal  
de La laiterie du Berger.



# UNE AFFAIRE de spécialistes

La microfinance est en croissance et contribue à réduire la pauvreté mais elle reste un sujet de spécialistes.

PAR **ALEXANDRA OUBRIER**

 @AlexOubrier

 **EMAIL** [aoubrier@agefi.fr](mailto:aoubrier@agefi.fr)

**L**es institutions de microfinance (IMF) trouvent plus de la moitié de leurs financements auprès de fonds privés (voir graphique). Parmi eux, Blue Orchard, ResponsAbility ou Oikocredit dont les

actifs sous gestion tournent pour chacun autour de 2 milliards de dollars mais aussi des acteurs plus petits comme la Fondation Grameen Crédit Agricole qui conduit sa propre politique d'investissement en microfinance avec les fonds alloués par sa maison mère. Ces investisseurs privés spécialisés financent des IMF principalement sous forme de dette et prennent parfois des participations au capital de certaines d'entre elles ou d'entreprises sociales (social business). Tous ont les mêmes objectifs :

l'inclusion financière, le développement de l'agriculture et depuis quelques années, celui des énergies renouvelables qui participent au développement économique. Ils ont développé des méthodes d'évaluation qui s'appuient sur les standards internationaux pour sélectionner les institutions financières partenaires. Mais la microfinance reste une affaire de spécialistes qui nécessite un pilotage particulier pour ces fonds d'investissement qui veulent contribuer à la lutte contre la pauvreté.

## FINANCE ET SOLIDARITÉ

**Premier enjeu**, les sources de financement. Ces fonds collectent des sommes auprès des investisseurs institutionnels classiques : banques, compagnies d'assurance, fonds de pension, asset managers, family offices, fondations... dont la sensibilité à la thématique du développement est très différente d'un pays à l'autre - les nations nordiques, anglo-saxonnes ou la Suisse étant les plus réceptives. Par exemple, Blue Orchard a été fondé en 2001 et a investi 5 milliards de dollars dans des IMF de 80 pays émergents. Cela lui a permis de toucher 37 millions de personnes, de créer différents fonds voués à l'inclusion financière, le changement climatique, l'éducation, la création d'emploi et l'autonomisation des femmes. Son principal fonds, Blue Orchard Microfinance Fund, cumule 1,7 milliard de dollars. C'est un fonds pur fixed income investi en dettes auprès d'institutions de microfinance avec une couverture de change systématique. Depuis sa création, ce fonds a servi un rendement moyen annuel de 4,25 % (en dollars). Outre sa licence AIFM, Blue Orchard a obtenu en juin un agrément Ucits qui pourra accueillir bientôt des investisseurs institutionnels et retail et développer sa collecte. La société a également ouvert un nouveau bureau à Singapour pour se rapprocher de ses clients.

Autre acteur suisse, ResponsAbility a été fondé en 2003 et gère près de 3 milliards d'euros dans des fonds de dettes de la microfinance, de l'agriculture et des énergies renouvelables (85 %), mais développe aussi depuis quelques années des fonds en *equity* pour ces mêmes secteurs d'activité (15 %). La moitié de ses fonds proviennent d'investisseurs particuliers et de banques privées, contre 31 % d'investisseurs institutionnels. « *Entre 2014 et 2016, nos actifs ont beaucoup augmenté si bien qu'en 2017, nos fonds disposaient de 300 millions de dollars de liquidités car nous ne pouvions*

## Des performances meilleures en dollars

Performance financière des fonds de microfinance en 2016  
(chiffre entre parenthèses : nombre de fonds concernés)

Type de fonds	Simple (\$)	Pondérée (\$)	Simple (EUR)	Pondérée (EUR)	Simple (CHF)	Pondérée (CHF)
Fonds fixed income (*)	2,1 % (13)	2,5 % (13)	1,8 % (10)	1,4 % (10)	0,3 % (6)	0,5 % (6)
Fonds mixtes (*)	-	-	2,8 % (7)	2,9 % (7)	-	-
Fixed income notes (**)	4,1 % (7)	4,5 % (7)	4,1 % (4)	3,2 % (4)	-	-
Equity tranche (**)	4,8 % (4)	2,6 % (4)	2,9 % (4)	1,7 % (4)	-	-

(\*)Fonds non leveragés (\*\*)Fonds leveragés

SOURCE : 2017 SYMBIOTICS MIV SURVEY

*les investir aussi vite. Nous avons choisi de les placer en microfinance et dans le financement de PME, détaille Rochus Mommartz, CEO de ResponsAbility. Nous nous employons désormais à faire croître nos six business lines, dette et equity sur les trois secteurs que nous avons sélectionnés.* »

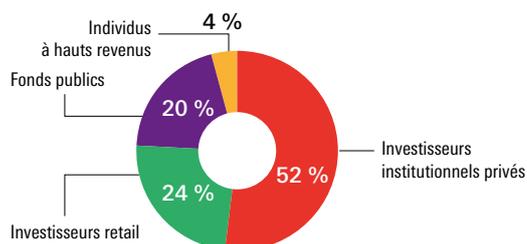
Installée en Suisse également, Symbiotics a choisi un modèle différent. L'entreprise propose aux investisseurs de les accompagner pour créer leur propre fonds ou une poche d'un fonds existant, dédié à la microfinance. Créée en 2004, elle gère 2,1 milliards d'euros dans 21 fonds en mandat de gestion ou en gestion conseillée, dont les montants s'élèvent de 2 à 100 millions d'euros. Pour toucher davantage d'investisseurs, Symbiotics a digitalisé sa plate-forme d'investissement à impact baptisée Plumseeds qui a émis un milliard d'euros de bonds depuis 2010. Pour Sébastien Duquet, responsable du développement blended finance, « *cette plate-forme on-line est un moyen pour les gérants d'intégrer la microfinance dans leurs portefeuilles, sous une forme connue et maîtrisée, les obligations cotées, sans avoir à prendre en charge eux-mêmes la gestion. Certains l'utilisent comme un test avant d'aller plus loin, d'autres y investissent de manière constante sans chercher à forcément accroître leur intérêt pour la microfinance par la création d'un fonds spécifique.* » Plumseeds a accueilli l'année dernière une quinzaine de nouveaux partenaires.

En France, l'intérêt des investisseurs reste encore marginal en dehors de BNP Paribas, qui a noué des partenariats dans les pays émergents depuis longtemps, ou du Crédit Agricole qui a créé une fondation avec la Grameen Bank. Cette fondation dotée de 50 millions d'euros à sa création, reçoit l'appui du groupe Crédit Agricole mais aussi de l'Agence Française du Développement et de la Banque Européenne d'Investissement. Elle a reçu un financement important d'Amundi à travers son fonds « Finance et Solidarité » et lancé un programme d'endettement de 50 millions d'euros qui lui permettra d'atteindre un portefeuille de 100 millions d'euros sur son propre bilan. « *En 2017, la Fondation a octroyé pour 50 millions d'euros de prêts pour des financements moyens de 1,07 million d'euros, presque à 100 % en monnaie locale pour éviter l'exposition des IMF au risque de change* », complète Eric Campos, délégué général de la Fondation.

La maîtrise des risques est le deuxième enjeu des inves- ➔

## LES FONDS PRIVÉS MAJORITAIRES

Sources de financement de la microfinance 2016



SOURCE : 2017 SYMBIOTICS MIV SURVEY

## → Une couverture contre le risque de change

tisseurs en microfinance. Le risque politique que portent de nombreux pays du Sud retentit sur la monnaie locale. Or, les prêts aux institutions de microfinance sont généralement libellés dans la monnaie du pays, alors que les fonds sont collectés en dollars ou en euros ou dans d'autres monnaies européennes. Les investisseurs choisissent de se couvrir contre le risque de change, un coût supplémentaire qui réduit le

rendement de leur placement, d'autant plus s'il faut passer du dollar à l'euro. C'est pourquoi Symbiotics propose aux investisseurs qui le peuvent de conserver la gestion du risque au sein des fonds pour améliorer ce rendement. En outre, la Fondation Grameen Crédit Agricole indique avoir renforcé sa vigilance concernant le risque de blanchiment et de financement du terrorisme.

### DES SYSTÈMES D'INFORMATION PLUS PERFORMANTS

**Troisième enjeu**, ces fonds spécialistes agissent pour améliorer l'efficacité opérationnelle des IMF. « La plupart des IMF se sont bien structurées, se sont dotées de départements de contrôle interne, de bonnes pratiques de gestion, de ressources humaines, explique Sébastien Duquet. Elles ont aussi des systèmes d'information plus performants et intègrent les nouvelles technologies pour automatiser leurs processus et faciliter la distribution de leurs produits

### Des fonds en petit nombre

Taille des fonds selon leur pays de domiciliation

Pays	Montant total des actifs (2016) en millions de \$	Nombre de fonds
Luxembourg	6.586	23
Pays-Bas	2.744	8
USA	871	12
Autres*	502	7
<b>Total</b>	<b>10.702</b>	<b>50</b>

\*Belgique, Italie, Ile Maurice, Norvège, Afrique du Sud, Suisse

grâce au mobile banking, notamment » « Le secteur s'est beaucoup professionnalisé, renchérit Rochus Mommartz, mais on peut encore progresser. » La Fondation Grameen Crédit Agricole travaille sur l'assurance agricole. « Le changement climatique a des répercussions sur les rendements des cultures et la stabilité des revenus des petits agriculteurs, note Eric Campos. Pour améliorer l'efficacité de la microfinance, il faut se pencher sur la protection du secteur agricole, assurer la couverture du portefeuille des IMF en milieu rural. Nous développons des services de micro-assurance qui soient à la portée financière des agriculteurs mais nous n'avons pas encore trouvé le bon modèle économique ». Un sujet de plus en plus aigü, à la croisée de la microfinance et de la promotion de l'agriculture et des énergies renouvelables. ■

LA PAROLE  
À...

**EMILIE POISSON**, directrice exécutive de Convergences

## La fintech et le mobile banking pour améliorer l'offre

PROPOS RECUEILLIS PAR VALÉRIE RIOCHET

**Les chiffres du baromètre Convergences dévoilés ce 3 septembre laissent entendre que le secteur de la microfinance, marque le pas en 2017...**

L'an dernier, les institutions de microfinance (IMF) ont comptabilisé 139 millions de clients partout dans le monde moyennant un montant total de prêts estimé à 114 milliards de dollars. Cela constitue une croissance annuelle de 5,6 % du nombre total d'emprunteurs, contre 9,6 % en 2016 et une hausse de 15,6 % du portefeuille de crédits contre 9,4 % l'exercice précédent. Bien que l'augmentation du portefeuille de crédit est plus importante en 2017 qu'en 2016 (+ 6,2 points), le taux de croissance du nombre d'emprunteurs a fortement ralenti. Il faut y voir une bonne nouvelle : l'exclusion financière diminue. Et ces institutions



contribuent fortement à ce phénomène. Le nombre d'adultes bancarisés est passé de 62 % en 2014 à 69 % en 2017.

De plus, les nouvelles technologies par leur capacité à réduire les frontières sociales et géographiques, permettent d'envisager la possibilité d'une réduction encore plus importante de l'exclusion financière. Il est intéressant de noter à ce sujet que les 61 % des IMF ont actuellement recours à la fintech et au mobile banking pour améliorer leur offre et mieux atteindre de nouveaux clients.

### S'agit-il d'un secteur rentable ?

Les situations géopolitiques et économiques affectent le secteur. Même si les rendements sur fonds propres (12,6 %) ou encore le ratio de dépenses opérationnelles (11,1 %) se sont améliorés en 2017, au niveau mondial, le portefeuille à risque (PAR) à 30 jours est passé en un an de 4,7 % à 7,2 %. Le rendement sur

portefeuille fléchit pour passer de 26,5 % en 2016 à 20,9 % fin 2017. Les chocs économiques et l'érosion des devises locales face au dollar expliquent cette perte de rentabilité.

### La mesure d'impact est-elle possible ?

Possible, mais complexe. Les facteurs sont multiples : lesquels sont les plus pertinents ? le nombre d'emplois créés ou le nombre d'emplois durables ? Si le microcrédit sert à maintenir un salaire, qu'en est-il de la qualité de l'emploi ? Les externalités négatives ont aussi leur importance notamment pour jauger un éventuel surendettement. Mais au-delà de ces questions, si la mesure d'impact est éclairante, il ne faut pas s'y limiter : le secteur de la microfinance a ainsi entrepris depuis plusieurs années une responsabilisation de ses pratiques en développant les Normes Universelles de Gestion de la Performance Sociale, ou des outils d'audit social qui permettent d'équilibrer performance économique et performance sociale.