

BIM : les fonds d'investissement internationaux en microfinance

Véronique Faber mardi 11 mai 2004

Au cours de ces dix dernières années, la microfinance a pris de plus en plus d'ampleur tant en terme de volume qu'en étendue. En effet, il n'est pas rare aujourd'hui d'enregistrer dans les pays du sud des taux de croissance annuels à deux chiffres au niveau des principales institutions de microfinance qui désormais s'inscrivent dans le secteur financier formel. Parallèlement à cette croissance, le secteur s'est aussi transformé passant d'un secteur principalement financé par des subventions à un secteur de services financiers à part entière où les IMF leaders sont des entités rentables qui de plus en plus mobilisent une part croissante de leurs ressources auprès d'intermédiaires financiers. C'est dans ce contexte que les fonds d'investissements internationaux commencent à jouer un rôle important dans le développement de ce secteur particulier de la finance.

Afin de mieux cerner ces nouvelles structures d'investissements, ADA, ONG luxembourgeoise spécialisée en microfinance, a récemment réalisé une étude « Fonds d'Investissement Internationaux : Mobilisation des investisseurs vers la microfinance ». Partant d'une analyse d'un certain nombre de critères tels que les produits composant le portefeuille, les différentes structures légales, l'actionnariat, les promoteurs et les gestionnaires, etc., des comparaisons sont effectuées afin de dégager les tendances dans ce domaine, le degré de commercialisation de ces fonds ainsi que les motivations et les objectifs des actionnaires.

Le BIM d'aujourd'hui proposé par ADA reprend quelques éléments de cette étude.

Critères de classification

Les fonds d'investissement ont été étudiés selon trois critères : l'objectif du fonds, le type d'investisseurs sous-jacents et le type d'investissements réalisés par le fonds.

Le rôle des fonds d'investissement dépend étroitement de l'objectif qui leur est attribué et qui définit les conditions d'octroi des financements aux IMF (institutions de microfinance). C'est ainsi que les ressources financières peuvent être investies pour une rentabilité tant financière que sociale, mises à disposition avec une possibilité de les récupérer ou simplement considérées comme donations. On distingue trois types de structures : les fonds d'investissement sociaux, les fonds sociaux et les structures de donations.

Les fonds d'investissement sociaux ont généralement le statut de fonds d'investissement ou de sociétés d'investissement. Leur objectif est de procurer une certaine rentabilité financière à des Investisseurs Socialement Responsables (ISR) privés ou institutionnels, tout en s'assurant de

respecter des objectifs sociaux et de développement. Ex : IMI AG, le Dexia Blue Orchard Micro-Credit Fund, responsAbility Global Microfinance Fund, etc.

Les fonds sociaux se retrouvent surtout parmi des sociétés coopératives ou des fondations. Ils visent la mise en place de manière pérenne de financements à disposition d'IMF afin de soutenir leur financement et leur croissance sans nécessairement rechercher une rentabilité financière. En période favorable, les investisseurs de ce type pourront espérer recevoir un dividende marginal (de 1 à 2 %) mais devront les cas échéant participer aux pertes. Luxmint, Alterfin, FIG, etc. rentrent dans cette catégorie.

Les structures de donation se rencontrent principalement parmi les fondations, les ONG et autres organisations caritatives dont l'objectif est d'octroyer des donations à des IMF ou de fournir des services financiers à des conditions subventionnées. On peut citer Cordaid ou encore le Deutsche Bank Microcredit Development Fund.

Différents types d'investisseurs placent leur argent dans ces fonds.

Les principales catégories sont :

Les organisations gouvernementales ou multilatérales dont font partie les Institutions Financières Internationales (IFI) et les agences de développement qui sont mises sur pied par des gouvernements ou des organismes internationaux et qui encouragent des programmes de développement dans les pays en développement.

Les fondations du secteur privé qui sont créées par des sociétés privées et en majeure partie financées par les bénéfices de celles-ci. Elles proposent principalement des donations et des services subventionnés et/ou à faible coût.

Les ONG de toute taille qui sont actives dans le secteur de la microfinance.

Les individus privés tant au Sud qu'au Nord qui peuvent financer directement des micro entrepreneurs ou des IMF par le biais de prêts ou de participations. Mais généralement, de telles situations se présentent rarement, les individus préférant passer par des intermédiaires comme les ONG et ce, malgré l'intérêt croissant de ceux-ci d'investir dans ce secteur

Les investisseurs commerciaux qui regroupent à la fois des sociétés souhaitant obtenir de leur investissement un rendement tant financier que social que des sociétés commerciales qui n'investiront qu'après avoir évalué les profils risques/rendement de leur mise potentielle.

Les types d'investissement des fonds revêtent également différentes formes. Les trois principales sont les participations au capital ou assimilés; les prêts, achats d'obligations, certificats de dépôt, etc. ; les garanties.

Quelques tendances dans l'investissement en microfinance

La structure de portefeuille des fonds d'investissement apparaît comme éminemment spécialisée. En effet, la majorité de ces fonds se focalisent sur l'une des formes d'investissement citées ci-dessus (participations pour IMI AG et Africap, prêts pour Alterfin et Novib, garanties pour FIG ou le Latin American Bridge Fund). Les rares fonds non spécialisés offrent la stabilité des prêts et le potentiel de rendement des participations en capital comme Triodos Fair Share Fund et SIDI.

Le profil de risque des fonds est fonction de deux axes qui sont le profil de risque des investisseurs sous-jacents et le profil de risque des investissements dans les IMF (prêts ou investissements). Ces deux axes sont eux-mêmes déterminés par d'autres facteurs sous-jacents. La plupart des investisseurs étant des investisseurs institutionnels sociaux, ils accepteront plus facilement en microfinance qu'ailleurs des pertes, certes non souhaitables. D'autres institutions seront plus strictes par rapport aux critères de rentabilité financière.

La taille des fonds comparée à la nature de leurs investissements souligne certaines caractéristiques propres au secteur. En effet, la grande majorité des fonds répertoriés dans l'étude sont de faible taille (\$/EUR1 à 15 millions) comparés à la taille requise à la viabilité du fonds d'investissement traditionnel qui se situe autour de \$/EUR 20 à 30 millions d'un point de vue commercial.

La faible taille de ces fonds s'explique en partie par la faible maturité de ce secteur, la majorité des fonds ayant été créés à la fin des années 90 ou dans les années 2000. Il va sans dire qu'au fur et à mesure que le secteur progressera en maturité, le besoin d'une plus grande commercialisation conduira à un accroissement de la taille des fonds d'investissement en microfinance. D'autre part, la plupart des fonds analysés sont encore actuellement subventionnés, leur taille actuelle ne leur permettant pas de couvrir leurs frais fixes d'administration et de maintenance.

Pour répondre au besoin d'économies d'échelle, certaines institutions, telles que Triodos, NOVIB et Accion International, gèrent plusieurs fonds, soit pour leur propre compte, soit pour le compte d'autrui. Triodos par exemple gère deux fonds pour le compte de fondations néerlandaises, Hivos et Doen, en plus de leur propre fonds, Triodos Fair Share Fund. Ceci leur permet de répartir leurs coûts sur plusieurs structures. Dans certains cas, l'étude des IMF et de leurs marchés peut être partagée avec les actionnaires propres du fonds. Cela contribue à subventionner les coûts de gestion et d'administration des fonds d'investissement.

La distribution des fonds, c'est-à-dire l'accès à l'investisseur final reste une des clés du succès dans le marché des fonds. Or, l'industrie des fonds connaît une évolution vers une architecture ouverte dans laquelle les promoteurs de fonds proposent à leurs clients leurs propres fonds ainsi que ceux des autres, au profit de fonds plus importants, plus performants et au bénéfice des investisseurs.

Observations finales

Si la microfinance se commercialise petit à petit, elle n'est sans doute pas encore prête pour les marchés de capitaux traditionnels. En effet, la dynamique de risque/rendement, telle qu'elle est appréhendée par les opérateurs financiers n'est pas favorable à la microfinance et aux fonds d'investissement dans ce secteur.

Les Institutions Financières Internationales (IFI) ont été déterminantes dans la mise en place des premiers fonds d'investissement consacrés à la microfinance. Devant la rapide expansion du secteur et des ressources qui demeurent, malgré tout, limitées des IFI, il faut recourir à d'autres sources de financement. Si les investisseurs institutionnels purement commerciaux ne sont pas encore prêts à s'engager dans ce nouveau secteur à moins de trouver à court terme une structure d'investissement appropriée, les espoirs sont cependant reportés sur les Investis-

seurs Sociaux Responsables privés du Nord et du Sud, prêts à investir pour autant qu'un produit adéquat leur soit présenté.

Il existe un certain nombre de facteurs qui astreint encore l'arrivée des investissements en provenance du grand public. Une des limitations principales à ce sujet est la nature même des investissements sous-jacents, c'est-à-dire les financements octroyés aux IMF. La législation européenne, pour ne citer qu'elle, a établi des contraintes quant aux produits dans lesquels un fonds peut investir pour être vendu au grand public. Un fonds luxembourgeois tel que le Dexia Blue Orchard Micro-Credit Fund est structuré sous la partie de la loi (partie II) qui lui permet, entre autres, d'octroyer des prêts, mais qui ne lui permet pas d'être activement distribué auprès d'une clientèle privée. Un courrier promouvant le fonds au grand public est par exemple interdit.

De façon générale, les fonds d'investissement suivent un parcours très similaire aux IMF. Ils peuvent avoir recours à des subventions jusqu'à ce qu'ils atteignent une taille critique les rendant viables. Ce cheminement est nécessaire pour s'assurer que les coûts fixes et les coûts de lancement ne pèsent pas trop sur les investisseurs. Les IFI et les investisseurs commerciaux peuvent être très complémentaires à ce niveau. L'appui initial à des IMF naissantes pourrait être amené par des agences de développement pendant que les investisseurs commerciaux se concentreraient sur les IMF viables.

Conclusion

Les fonds d'investissement deviennent des véhicules de plus en plus intéressants d'investissement collectif dans un groupe diversifié d'IMF au fur et à mesure que la microfinance se commercialise. Les investisseurs diversifient leurs risques et peuvent investir des montants relativement faibles en microfinance. Quant aux IMF, elles bénéficient des sources de financement plus stables, plus larges et plus portées sur le long terme. Tous ces éléments indiquent un intérêt grandissant pour la microfinance de la part des investisseurs privés prêts à effectuer des investissements aux rendements tant sociaux que financiers. Comment se procurer l'étude complète ? Fonds d'Investissement Internationaux. Mobilisation des investisseurs vers la microfinance. ADA. 2003. 31p. L'étude est aussi disponible en anglais. Pour recevoir l'étude, contactez ADA (00352/456868-24 ou karin.ada@microfinance.lu). Ce document peut également être téléchargé sur http://www.microfinance.lu/ada/internal.php?c_n=196.

En savoir plus sur les fonds d'investissement en microfinance

Si vous voulez en savoir plus sur les fonds d'investissement en microfinance, nous ne pouvons que vous recommander le site de MIXMARKET (www.themix.org). MIXMARKET est un service en ligne d'échange d'informations sur la microfinance qui présente, entre autres, les différents profils de la grande majorité des fonds d'investissement internationaux.

Pour en savoir plus sur les fonds d'investissement évoqués tout au long de l'article:

Dexia Blue Orchard Microcredit Fund (www.blueorchard.ch)

Oikocredit (www.oikocredit.org)

Microvest (www.microvestfund.com)

Triodos Fair Share Fund (www.triodos.com)

responsAbility Global Microfinance Fund (www.responsability.ch)

Luxmint (www.microfinance.lu), qui est le programme d'investissement géré par ADA.

Véronique Faber

ADA (Appui au Développement Autonome)

15, rue Boulevard Grande-Duchesse Charlotte

L-1331 Luxembourg Tél.: +352 45 68 68 24 Fax: +352 45 68 68 68

Internet: www.microfinance.lu E-mail: karin.ada@microfinance.lu