

# L'actionnariat en microfinance : propriété et gouvernance des IMF

BIM - 13 juillet 2004  
Karin BARLET

*Le BIM du 12 mai dernier vous présentait les fonds d'investissement internationaux en microfinance à travers une étude réalisée par ADA sur la mobilisation des investisseurs dans ce secteur. Un document tout récemment publié sur les caractéristiques de l'investissement en capital dans les IMF nous donne l'occasion d'approfondir ce sujet en l'abordant cette fois sous l'angle des IMF financées par le biais de l'actionnariat. Qui est propriétaire de ces institutions ? Les modèles de propriété existants sont-ils propices à la croissance et à la pérennité de ces institutions ? Quelles sont leurs pratiques et leurs difficultés en matière de gouvernance ?*

Ce document ("Characteristics of Equity Investment in Microfinance", voir références plus bas) est le fruit d'une étude commandée par un groupement d'investisseurs et fonds d'investissement privés en microfinance (Council of Microfinance Equity Funds, constitué à l'initiative de ACCION en 2003) sur les caractéristiques des prises de participation dans les IMF.

Aujourd'hui, l'institution de microfinance spécialisée, réglementée et financée par des actionnaires est un modèle de prestation de services financiers aux pauvres qui prend de plus en plus d'importance. Le nombre d'IMF de ce type croît chaque année avec la transformation d'ONG et autres organisations en entités réglementées à caractère lucratif. Ce phénomène a attiré l'attention des décideurs du secteur de la microfinance, et particulièrement des financeurs. Récemment, un certain nombre d'investisseurs publics et privés à orientation « sociale » ont créé de nouveaux fonds destinés à investir dans ces IMF commerciales, augmentant ainsi le pool de financements disponibles pour ces organisations. L'étude analyse le phénomène de ces IMF S.A. autour de deux axes essentiels pour la réussite de ce modèle : la structure de propriété du capital et la gouvernance. Pour commencer, l'étude a cherché à mesurer l'ampleur du phénomène, en identifiant les IMF réglementées à but lucratif dans les pays en développement et en relevant leurs principales caractéristiques. L'analyse se fonde sur les informations communiquées par 92 IMF dans toutes les régions du monde. Dans un deuxième temps, l'étude examine la structure de propriété, la composition du conseil d'administration et les pratiques de gouvernance de 21 IMF dans lesquelles les membres du Council détiennent des actions, et qui couvrent les 4 régions (Amérique latine/Caraïbes, Afrique, Asie, Europe de l'Est).

Le point commun entre ces institutions est la présence d'investissements de la part de fonds d'investissement privés internationaux, tous pouvant être considérés comme des investisseurs dits sociaux, c'est-à-dire recherchant à la fois un rendement financier et un rendement social (objectifs sociaux et de développement). Les investisseurs sociaux détiennent la majorité des

actions dans les IMF étudiées. D'autres types d'investisseurs sociaux sont les ONG locales à l'origine de la création de l'IMF (dans le cas de transformations d'ONG) et les investisseurs publics internationaux comme les banques d'investissement multilatérales. Lorsqu'il intervient, l'investissement local prend généralement sa source dans 1) les ONG initiales, 2) les banques commerciales locales, 3) les programmes d'intéressement des salariés et 4) les groupements d'individus ou investisseurs commerciaux multiples. Deux-tiers des IMF participant à l'étude sont entièrement détenues par des capitaux privés. Cependant, beaucoup des capitaux de nombreux investisseurs « privés » proviennent à l'origine de sources publiques et l'argent public continue de jouer un rôle plus important dans le financement des IMF que ne pourrait le suggérer une revue rapide des investisseurs. Les capitaux commerciaux purement privés jouent encore un rôle relativement mineur dans le financement de ces IMF. Comment attirer de nouveaux capitaux privés dans les IMF est l'une des questions clés pour l'avenir de l'actionnariat en microfinance. Lors des entretiens avec les directeurs des IMF étudiées, peu d'entre eux ont fourni des indications claires sur les modalités et le moment du retrait de leurs actionnaires actuels et leur remplacement par de nouveaux actionnaires. Certaines IMF avaient récemment augmenté leur capital par le biais des investisseurs existants, à la fois publics et privés. D'autres prévoient de satisfaire leur besoin en capitaux par le biais des bénéficiaires non distribués. La nécessité d'expansion et diversification des actionnaires d'IMF se fait pressante car les IMF se développent et les investisseurs initiaux expriment le souhait de se retirer.

La question de la gouvernance est abordée en troisième lieu. La plupart des IMF opèrent à l'intérieur d'un cadre légal et réglementaire donnant très peu d'indications aux conseils d'administration sur les principes de gouvernance appropriés. L'absence de normes de gouvernance associée à la relative nouveauté de ce type d'institution en fait un aspect particulièrement délicat et important.

Le document présente les résultats de l'étude en détaillant les réponses des membres du CA et de la direction des 21 IMF étudiées sur leurs rôles respectifs, leur interaction, la définition de politiques internes relatives à la gouvernance etc. Il en ressort une très grande diversité d'une institution à l'autre. La durée du mandat des administrateurs, par exemple, varie de un à six ans et une seule des IMF interrogées a défini des règles de limitation du nombre de mandats consécutifs. Par ailleurs, peu d'entre elles sont dotées de politiques internes concernant la présence de leurs administrateurs au CA d'autres organisations. Sept IMF sur les 21 déclarent avoir une politique de rémunération de ses administrateurs. Autres points importants, très peu d'IMF ont défini des règles relatives aux conflits d'intérêt et aucune n'a mis en place de système permettant d'évaluer, et a fortiori de sanctionner, les membres de leur conseil d'administration. Certaines IMF déclarent que seuls les actionnaires sont en mesure d'exclure des administrateurs, suivant les clauses de leur contrat d'actionnaire.

En ce qui concerne le contrôle exercé par le CA sur le directeur général, la majorité des IMF déclarent définir des objectifs de performance pour le directeur général, bien que dans la plupart des cas, ces objectifs se confondent avec ceux du plan d'affaires, du plan stratégique ou du budget annuel. Dans huit cas au moins, le CA base son évaluation des performances du directeur général sur le budget ou le plan d'affaires de l'IMF. Seules 4 IMF déclarent procéder à une évaluation formelle de leur directeur.

À la question des principales difficultés ou principaux défis à relever pour leur institution, beaucoup des présidents de CA des IMF ont mentionné les circonstances particulières de la création de leur IMF, ainsi que le contexte spécifique de leur pays. L'un d'eux a déclaré que les

plus gros défis en matière de gouvernance pour son institution étaient étroitement liés à la situation politique et économique de son pays.

Les réponses des directeurs généraux interrogés sur leur définition de la gouvernance témoignent là encore d'une grande diversité. Certains insistent sur la nécessité d'un CA équilibré, d'autres sur la gestion des fonds publics et l'utilisation intelligente de ces fonds, d'autres encore sur la séparation des tâches entre le CA et la direction. L'un d'eux donne une définition concrète et précise de la gouvernance : présidence tournante du CA, tenue par une personne autre que le directeur général ; au moins 20 % d'administrateurs indépendants parmi les membres du CA ; administrateurs indépendants à la tête du comité d'audit et du comité de rémunération ; présence obligatoire d'au moins 75% des administrateurs aux réunions du CA ; système d'évaluation des performances des membres du CA ; garantie que les administrateurs représentant les actionnaires apportent au CA les compétences dont l'institution a besoin.

Les recommandations proposées à la fin du document sont déclinées suivant les deux mêmes axes d'étude : propriété et gouvernance. La structure de propriété des IMF dans lesquels les membres du Council ont investi se caractérise par les traits communs suivants : orientation sociale plutôt que purement commerciale ; fonds publics plutôt que privés, fonds internationaux plutôt que locaux. Depuis la création de BancoSol en 1992, les avocats de la commercialisation de la microfinance ont supposé que la forte participation des investisseurs sociaux internationaux mobilisant des fonds publics ou caritatifs aiderait à la transition de la microfinance vers le secteur financier formel et que le capital privé remplacerait bientôt les investisseurs sociaux. Cependant, jusqu'ici cette transition s'est avérée plus difficile que prévue et l'évolution des sources de capitaux est encore attendue. Les investisseurs actuels, à la fois publics et privés, qui constituent la génération pionnière, ne peuvent pas rester actionnaires indéfiniment. Dans le cas des investisseurs publics, il existe souvent des règles internes qui requièrent le retrait des investissements au terme d'une certaine période. La plupart des fonds de placement privés, tels que ceux qui composent le Council, sont également conçus pour se retirer au bout d'un certain laps de temps. Concernant l'évolution des modes de financement des IMF à l'avenir, la question à se poser n'est peut être pas tant « comment attirer des investisseurs privés en microfinance » que « quelle structure de propriété est la plus adaptée pour bénéficier aux IMF et leurs clients à long terme » ?

Kaddaras J., Rhyne E., Characteristics of Equity Investment in Microfinance, ACCION International, avril 2004, 42 pages. ([http://accion.org/media\\_noteworthy.asp\\_Q\\_N\\_E\\_150](http://accion.org/media_noteworthy.asp_Q_N_E_150))

## Table des matières

Remerciements	4
I. Synthèse	5
II. Introduction	7
III. Les prises de participation dans les IMF : aperçu	8
IV. Structure de propriété et composition des CA des IMF	15
V. Pratiques de gouvernance actuelles	19
VI. Questions et recommandations pour l'avenir	27
Annexe 1 : Informations détaillées des IMF par région	31
Annexe 2 : Conseils pour la gouvernance des IMF	37