

Le financement de la microfinance des pays en développement : Y a-t-il encore un rôle pour les subventions ?

BIM n° - 27 février 2007
Claude FRANKA

Le BIM d'aujourd'hui nous est proposé par Claude Franka. Il est tiré de son mémoire de fin d'étude « Le Financement de la microfinance des pays en développement : quel rôle pour les subsides ? » (Université Catholique de Louvain, Faculté Ouverte de Politique Economique et Sociale, Juin 2006). Ce travail passe en revue les différents types de subventions au secteur de la microfinance et analyse les conditions dans lesquelles ces subventions sont justifiées.

Introduction

Les subventions à destination des institutions de microfinance (IMF) des pays en développement engendrent une lourde suspicion qui fait référence à la déroute, dans les années 60 et 70, de nombreuses banques étatiques largement subventionnées. C'est avec cet historique peu propice en toile de fond, qu'est analysée la place de ces financements dans la microfinance contemporaine des pays en développement. Ce débat s'inscrit aussi dans un contexte de commercialisation accrue de la microfinance et des questions sous-jacentes, maintes fois soulevées, à savoir y a-t-il compatibilité entre la recherche de la performance financière et une activité dont l'objectif est la lutte contre la pauvreté ou encore, y a-t-il un risque d'un glissement de la logique de l'intérêt général et de la solidarité vers celle du profit privé ?

L'importance des subventions

Une porte d'entrée logique pour aborder cette question des subventions – ou de manière plus générale des financements accordés aux IMF à des conditions non commerciales – est d'essayer d'en déterminer l'importance. Il s'agit donc d'identifier, d'un côté, les IMF qui sont capables de générer assez de revenus pour couvrir l'ensemble de leurs coûts y compris ceux liés aux coûts de financements commerciaux (emprunts et capitaux propres). Ce faisant elles peuvent s'adresser aux marchés des capitaux où les ressources sont abondantes. De l'autre, on retrouve celles qui ne couvrent pas leurs coûts et sont amenées à disparaître sans le soutien continu des bailleurs de fonds. Cette distinction est complexe voire illusoire pour trois raisons principales :

- Des statistiques imprécises quant au nombre d'IMF répertoriées dans les pays en développement, et en particulier des IMF financièrement autonomes. Pour l'anecdote, un article du quotidien *Le Monde* paru en décembre 2005 faisait état de seulement 100 IMF à l'équilibre sur 10 000 recensées. Ces chiffres sont cités dans plusieurs publications avec comme référence une étude de la Banque mondiale de 2001. Afin d'étayer notre propos et de confirmer ces chiffres de respectivement 100 et 10 000, nous avons tenté d'obtenir un exemplaire de cette étude. Toutefois, malgré un certain nombre de références sérieuses, cette étude ne semble jamais avoir été réalisée. Le CGAP, en dernier recours, nous a confirmé ne jamais avoir été à la base de cette étude ⁽¹⁾ ;
- Les formes des subventions sont diverses et souvent implicites. Les subventions peuvent consister en dons financiers ou en nature, des prêts ou avances assimilées à des taux réduits, de «soft equity»⁽²⁾ et de garanties bancaires. Un grand nombre d'IMF sont ainsi subventionnées de plusieurs façons, même celles qui déclarent être profitables. La Grameen Bank ⁽³⁾ par exemple a publié presque chaque année depuis sa création des rapports annuels avec un compte de résultat positif. La somme cumulée des bénéfices de 1985 à 1996 était de 1,5 millions de dollars (convertie en dollars de 1996). Cela représente des profits modestes qui sont en ligne avec la mission de la Grameen Bank de réduire la pauvreté. Pendant cette période, la Grameen a pu bénéficier de subventions sous différentes formes. Certains subventions ont été directes comme par exemple des subventions pour financer la formation des employés ; d'autres ont été indirects et il est parfois impossible de les extraire d'un compte de résultat. Ainsi, la portion «soft equity» du bilan de la Grameen pour la période 1985-1996 est estimée à 47,3 millions de dollars. Le total des subventions de 1985 à 1996 s'est élevé à 144 millions de dollars soit 11 cents pour chaque dollar du portefeuille de prêt moyen de la Grameen ;
- Le manque d'information et de transparence des états financiers, s'ils existent, ne permettent pas une telle analyse. Les subventions indirectes notamment restent souvent opaques, même qu'il y a des efforts comme les directives relatives à la publication de l'information par les IMF pour encourager une comptabilisation des subventions plus transparente.

Que peut-on donc raisonnablement avancer concernant l'importance des subventions en dépit des limites mentionnées ci-avant ?

Parmi la variété d'IMF (petites/grandes, urbaines/rurales), les financements non-commerciaux représentent toujours une source de financement importante pour de nombreuses IMF. Hormis

-
- (1) L'article initial du Monde publié en décembre 2005 avait pour titre « Microcrédit, outil fragile » mais des enquêtes auprès du CGAP et du MIX Market ont confirmé qu'une telle étude n'existe pas.
 - (2) Dans le secteur privé, on considère en général que les capitaux propres représentent la forme de financement la plus coûteuse : ils exigent un rendement plus élevé sur investissement que les prêteurs car ils prennent un risque plus important. En revanche, un grand nombre d'IMF ne sont pas tenues de rémunérer leur financement en capital à cause, notamment, de leur statut légal.
 - (3) Exemple extrait du livre « The Economics of Microfinance », Armendariz de Aghion B. et Morduch J. (2005), Eds The MIT Press, Cambridge, Massachusetts. Selon les auteurs, l'exemple de la Grameen Bank a été choisi principalement car la banque était disposée à fournir un accès aisé à ses comptes de résultats détaillés.

les coopératives qui mobilisent des ressources commerciales à travers l'épargne de leurs membres, on estime à une centaine environ, le nombre d'IMF capables de mobiliser des ressources commerciales sur le marché des capitaux. Ce chiffre est encore très faible, mais la tendance évolue rapidement. Ces dernières gardent cependant des traces résiduelles de subventions, à toutes les étapes de leur cycle de vie, principalement en raison de l'attitude des bailleurs de fonds qui veulent continuer à financer les IMF « gagnantes ».

Néanmoins, il ne semble plus faire de doute que l'ensemble du secteur et ses IMF, dans leur majorité, recherchent l'autonomie financière afin d'assurer leur pérennité.

Etant donné les moyens limités des financeurs non-commerciaux, seules des IMF rentables et financièrement autonomes, faisant appel à un mode de gouvernance efficace, sont susceptibles d'atteindre la taille institutionnelle nécessaire pour accéder à un grand nombre de pauvres. Toute la difficulté réside alors dans la conjugaison de la dimension sociale et de la viabilité financière.

Est-ce à dire que, dans un tel contexte, les financements non-commerciaux n'ont ou n'auront plus aucune utilité au sein des ressources des IMF ? L'approche commerciale a ou va-t-elle remplacer complètement les subventions ?

Une chose est sûre, c'est que les subventions utilisés par les IMF dans un but de fournir des prêts à des taux bien en dessous des conditions du marché ont un effet préjudiciable, tout comme les gouvernements de certains pays en développement qui imposent des plafonds aux taux d'intérêt chargés sur les prêts.

La question est alors de savoir si la position anti-subventions est la bonne ou, plus précisément, si c'est la bonne position pour toutes les IMF.

« Smart subsidies »

Un certain nombre d'arguments permettent d'attribuer un rôle bénéfique à des subventions stratégiques de court terme ou à un subventionnement permanent dans des situations bien spécifiques. C'est ce type de subventions que l'on qualifie de « smart subsidies ». C'est aussi l'idée que les subventions ne sont ni fondamentalement utiles, ni fondamentalement délétères. Plus précisément, leur efficacité dépend de leur conception et de leur mise en œuvre.

Les forces qui régissent la recherche d'efficience dans des contextes de marché et de financement totalement commerciaux – contraintes de budgets, pression de la concurrence, résultat – peuvent aussi être déployées dans des contextes avec subventions. Si ces « forces » sont correctement déployées, il y a des circonstances dans lesquelles les subventions peuvent améliorer le développement des IMF, leur accès aux capitaux commerciaux et l'atteinte de clients pauvres. On relève principalement trois types de « smart subsidies ».

Premièrement, les subventions à court terme

Il s'agit du subventionnement des coûts de lancement et non des opérations de manière permanente.

Prenons l'exemple d'une situation à long terme où une IMF peut devenir financièrement autonome lorsque les taux d'intérêts chargés aux clients s'élèvent à 30 % par an. Mais, pendant les 8 premières années d'activité, un taux de 30 % ne permettrait pas de couvrir tous les coûts et donc l'IMF se verrait contrainte de charger un taux plus élevé, disons de 45 %. La stratégie

de subventionnement serait alors de charger un taux d'intérêt de 30 % dès le premier jour d'activité et de compter sur une subvention de 15 cents par dollar prêté pendant les 8 premières années. Une telle stratégie permet aux micro-entrepreneurs de ne pas devoir supporter les coûts de lancement importants.

Pour que ces subventions de démarrage soient efficaces, les bailleurs de fonds ont besoin d'une stratégie de sortie crédible basée sur des objectifs précis comme, par exemple, des critères essentiels de performance (qualité du portefeuille de prêts, envergure de la clientèle pauvre, rentabilité/pérennité...) qui doivent être atteints selon un échéancier préétabli.

Cela incite les IMF à poursuivre leurs réductions de coûts à temps pour le retrait des subventions et la transition vers les capitaux commerciaux. Cela veut dire aussi qu'il y a une incitation à l'utilisation la plus efficace des fonds octroyés par les donateurs. La seconde incitation vient directement des marchés et de leur intérêt grandissant pour le secteur.

Deux autres types de subventions de court terme ou ponctuels peuvent être bénéfiques et sont généralement peu sujettes à controverse. Il s'agit des subventions de biens publics que l'IMF ne pourrait pas fournir autrement (par exemple la collecte de données, les évaluations d'impact, les centres de formation, la recherche et développement...) et des subventions d'assistance technique (par exemple mettre en place un nouveau système pour gérer les prêts, un nouveau produit...). Par leur nature, ces types de subventions de court terme n'entravent pas les stratégies de pérennisation des IMF, au contraire, ils participent à soutenir leur développement et celui du secteur de la microfinance.

Deuxièmement, le subventionnement stratégique des clients très pauvres.

Il existe des situations où l'utilisation des subventions pourrait être envisagée pour venir en aide aux clients qui ne sont pas encore prêts à emprunter aux IMF aux taux du marché. Ces derniers peuvent, par exemple, avoir besoin d'une formation préalable ou de temps pour construire une activité qui atteigne un minimum d'envergure. En d'autres termes, pourquoi les subventions de démarrage considérés ci-avant pour les IMF ne pourraient-ils pas s'appliquer au micro entrepreneurs qui commencent une activité bien souvent avec de très petits prêts ? De tels prêts tendent à avoir des coûts de transaction par unité élevés. Les subventions dans ces conditions ne sont pas associées aux pratiques de prêts bon marché, critiquées précédemment, mais plutôt considérées comme des interventions stratégiques visant à aider les plus pauvres. Ce faisant, elles permettent aux nouveaux clients de commencer les premiers stades d'une relation qui, in fine, pourra amener l'IMF à l'équilibre.

De la même manière, on peut envisager un subventionnement stratégique lorsqu'il s'agit d'atteindre des populations dans des régions isolées où, cette fois, les frais de déplacement notamment viennent grever les coûts. Sans l'intervention de subventions, une activité de microfinance qui aurait pour objectif d'atteindre les populations difficiles d'accès ne pourrait devenir financièrement autonome sauf à augmenter de manière importante les taux d'intérêts au détriment des populations cibles.

On peut aussi dans certains cas, envisager le principe de financements croisés, qui lui ne nécessite pas de financements extérieurs de la part des bailleurs de fonds mais qui peut cependant connaître des problèmes parfois lorsque la concurrence s'accroît.

Par exemple, une IMF qui a atteint l'autonomie financière peut choisir de fournir des services aux populations reculées. D'une part, elle fournit des services à une population plus facile d'accès dans des régions densément peuplées avec des taux de remboursement élevés, ce qui

lui permet d'atteindre la rentabilité. D'autre part, le surplus dégagé par l'activité rentable permet le développement d'activités dans des zones difficiles d'accès qui sont considérées comme plus coûteuses et qui sont susceptibles de poser un risque de crédit plus important.

Troisièmement, les subventions comme catalyseurs de financements ou d'impacts sociaux additionnels.

Ce dernier type de « smart subsidies » relève d'un partenariat entre financeurs commerciaux et non-commerciaux. Les financeurs non-commerciaux utilisent leurs ressources de manière à agir comme catalyseur de ressources supplémentaires. Ils aident les IMF à avoir recours à des apports en capitaux commerciaux sans les supplanter.

Il s'agit principalement des garanties ou des prises de participation dans des dettes subordonnées dans lesquelles les fournisseurs de capitaux non-commerciaux marquent leur accord pour être remboursés après les autres créanciers. Si la rémunération de ces participations est plus élevée que pour les financeurs commerciaux qui souscrivent à la dette senior⁽⁴⁾, elles sont aussi plus risquées car non-prioritaires en cas de défaut de remboursement. En souscrivant à la tranche la plus risquée – qui se situe juste avant la prise de participation en capital –, les bailleurs de fonds permettent de réduire le profil de risque de toute la transaction, ce qui permet au secteur privé d'y participer.

La transaction internationale la plus connue à ce jour reste celle structurée en juillet 2004 par Blue Orchard.⁽⁵⁾ Cette transaction de titrisation⁽⁶⁾ a permis de lever 40 millions de dollars à destination de 9 IMF. La dette senior est garantie par Overseas Private Investment Corporation (OPIC), une agence de développement des Etats-Unis. Selon le calendrier préétabli, les dettes seniors et leurs intérêts sont remboursés en priorité ; suivi des dettes subordonnées. S'il reste un surplus à la maturité, la portion « equity » est remboursée.

Le succès de la transaction résulte de la combinaison de plusieurs investisseurs avec différents profils de risque-rendement. Les investisseurs avec des profils de risque plus faibles peuvent compter sur les tranches les plus risquées subordonnées qui supporteront les premières les défauts de remboursements éventuels. Autrement dit, les profils risque-rendement élevés de certains investisseurs sont rendus possibles par les profils risque-rendement modérés d'autres investisseurs et vice versa. Dans cette transaction, le rôle joué par OPIC est incontournable car, en garantissant la dette senior, OPIC a permis aux investisseurs – institutionnels en particulier – de participer à hauteur de 25 millions de dollars. Cette garantie a en effet permis de rehausser le profil de risque de l'investissement à un niveau auquel les investisseurs institutionnels se sentaient confortables pour investir.

(4) Dette senior ou dette classique d'une société. Son remboursement est prioritaire à tous les autres types de dettes, notamment le financement mezzanine qui lui est un prêt subordonné à la dette senior.

(5) Blue Orchard est une société suisse spécialisée dans la gestion de fonds d'investissements dédiés à la microfinance.

(6) Définie succinctement, la titrisation consiste à transformer les créances en titres négociables par l'intermédiaire d'une entité juridique (ou véhicule) ad hoc. Appliquée à la microfinance, il s'agit pour les IMF de vendre leur portefeuille de prêts par la voie de la titrisation et initier ainsi davantage de prêts avec les fonds reçus par cette opération.

Dans ce contexte, les garanties et la prise de participation dans des créances subordonnées sont intéressantes car elles permettent de réduire le risque pour d'autres investisseurs.

Elles sont aussi un outil efficace en ce sens qu'elles fournissent un signal clair aux investisseurs commerciaux potentiels à propos de la qualité des investissements cibles et la structuration de la transaction.

Néanmoins, il doit s'agir de mécanismes ponctuels pour permettre à des investisseurs privés de se familiariser avec la microfinance. A long terme, on ne peut répéter ces mécanismes de manière permanente pour les mêmes investisseurs, sans quoi, on ne peut parler de viabilité de l'investissement mais d'un subventionnement (et donc d'une distorsion de marché) qui permettrait à l'investisseur privé d'éviter une partie du risque sans chercher à intégrer le coût dans le rendement proposé.

Conclusion

On peut sans conteste affirmer que la microfinance a vu le jour grâce au monde associatif. Au-delà de ces initiatives de première heure incontournables, les subventions ont-elles encore une place dans la microfinance contemporaine ?

Si et seulement si, elles sont bien déployées, il y a des circonstances où les subventions peuvent aider à augmenter le nombre de clients pauvres desservis et à accéder à des financements commerciaux. La pertinence de leur déploiement dépend de la volonté et de la stratégie de ceux qui octroient les subventions, en l'occurrence, les bailleurs de fonds, et de ceux qui les reçoivent, les IMF ou plus précisément leur conseil d'administration. Dans le même ordre d'idées, trop compter sur les subventions ou des subventions mal déployées peut limiter le développement des IMF, diminuer les performances sociales et financières et saper les tentatives de financement sur les marchés.

Ainsi, le challenge des IMF dans les pays en développement reste la viabilité financière tout en continuant à délivrer des prêts de petites tailles et collecter des dépôts limités – pour ceux dont le statut le permet – à des tarifs convenables. Si cette combinaison entre mission sociale et logique de viabilité financière ne peut foncièrement pas être rencontrée de manière temporaire ou permanente, le défi est alors de considérer la microfinance comme un outil à vocation exclusivement sociale, qui peut avoir recours, dans certaines circonstances, aux subventions.

Par conséquent, il importe de reconnaître la pluralité des mécanismes de financement des IMF dans les pays en développement. Bien que certains veuillent opposer les deux logiques de financement, en l'occurrence la logique commerciale et les subventions, nous avons tenté de montrer en quelques pages qu'il s'agissait de mécanismes d'interventions complémentaires lorsqu'ils sont judicieusement mis en œuvre. La pertinence d'une logique, de l'autre ou des deux, doit être considérée en fonction de l'environnement au sens large (acteurs, cible poursuivie, contexte économique, politique, population...) dans lequel les IMF sont amenées à exercer leurs activités.

La place des subventions est donc incontournable, tout comme l'est celle des financements commerciaux dans la microfinance des pays en développement.

Dans ce contexte, un des principaux défis des financeurs non-commerciaux sera de concevoir et de mettre en œuvre une palette d'instruments à leur disposition pour contribuer à intégrer la microfinance au système financier ou, en d'autres termes, supporter l'émergence de systèmes

financiers inclusifs. Et pourquoi ne pas envisager un rôle pour les financeurs commerciaux dans ce processus ? Le capitalisme ne se targue-t-il pas d'être à la pointe de l'innovation et de la technologie ? Sans doute que la réponse serait affirmative si son objectif principal n'était pas d'abord la recherche la rémunération de l'actionnaire...

Bibliographie

- Armendariz de Aghion B. et Morduch J. (2005), *The economics of microfinance*, Eds The MIT Press, Cambridge, Massachussets.
- Bârdos-Féltoronyi N. (2004), *L'économie sociale et solidaire*, Co-eds de Couleur livres Bruxelles et Chronique sociale Lyon.
- Braverman, Avis et Guasch. (1986), *Rural credit markets and institutions in developing countries : Lessons for policy analysis from practice and modern theory*, World Development 14 (10/11) (October/November), pp.1253-1267.
- Hulme D. et Mosley P. (1996), *Finance against Poverty*, Routledge, London.
- Kaplan E. (2003), *Microfinancing affords success for some in developing world*, Wall Street Journal, August 20.
- Khandker, Shahidur R.(1998), *Fighting Poverty with Microcrédit*, Oxford University Press, Oxford.