

L'avenir du financement du microcrédit

Gert VAN MAANEN¹ • Ancien Directeur Général de Oikocredit

Résumé

Le présent article s'attarde sur le défi suivant : où trouver le financement nécessaire à l'offre de services de microcrédit à 50 millions de personnes supplémentaires, vers qui se tourner, quel devrait être le rôle du secteur bancaire au Sud et au Nord, quelles conditions devraient être appliquées, comment considérer les investisseurs privés, etc. ? Pour simplifier, notre intérêt principal ne sera pas de se demander comment mobiliser les dix milliards, mais pour l'instant les premier et deuxième milliards.

Cet article se fonde sur trois nouveaux faits. Nouveaux car, il y a encore dix ans, peu de gens croyaient que ces affirmations deviendraient des faits.

Le premier fait est que pendant ces dix ans, le microcrédit (ou pour les plus puristes d'entre nous : la microfinance²) a prouvé qu'il était un instrument très efficace permettant aux populations les plus défavorisées de gagner leur vie dans le secteur informel, bien plus efficace que n'importe quelle stratégie de développement macroéconomique. Actuellement, des milliers d'IMF (Institutions de Microfinance) travaillent, d'une façon ou d'une autre, au service de 40 à 60 millions de ces personnes défavorisées avec des microcrédits et, dans des cas de plus en plus nombreux, d'autres

services financiers, tels l'épargne, l'assurance, etc.³. Cela signifie que durant les cinq dernières années, le nombre total de personnes concernées a plus que doublé en volume. Ceci est remarquable pour un nouveau secteur, d'autant plus que celui-ci se concentre sur les personnes à l'écart de l'économie formelle.

Il a également été prouvé que le crédit est un ballon d'oxygène pour le développement économique. Cela paraissait clair pour le commerce dans le secteur formel, mais beaucoup en doutaient concernant les personnes défavorisées dans le secteur informel. Et cela pour des raisons allant de la méfiance («elles ne savent pas comment gérer de l'argent» ; «elles manquent de discipline et de formation» ; «elles ne rembourseront pas») au paternalisme («ne faites pas peser sur les

1. Gert van Maanen était jusqu'en 2001 Directeur général de Oikocredit, la coopérative de développement des églises et le plus grand financeur de microcrédit à capitaux privés. Avant de rejoindre Oikocredit en 1994, il était membre de la direction générale de la banque ING.

2. Sur le terrain, aucune distinction précise n'est faite entre microcrédit et microfinance. Les bénéficiaires ne se préoccupent pas de savoir quel type de label est utilisé. Si le produit avait été lancé aujourd'hui, il est probable que le terme microfinance aurait été choisi car il recouvre une réalité plus grande que le microcrédit. Cependant, le concept de microcrédit a été inventé et a conquis le monde avant que cela ne soit le cas. Il y a des choses plus importantes dans les enjeux de la microfinance que la recherche de définitions plus précises.

3. Le nombre exact n'est pas connu car il n'existe pas de définition uniforme de ce que sont les personnes non bancables ou les IMF. Devons-nous compter tous les clients des IMF à travers le monde ou seulement ceux qui vivent sous le seuil de pauvreté ? Est-ce que les IMF sont seulement ces institutions qui s'occupent des plus pauvres ou aussi les institutions qui leur apportent un service au sein d'un programme plus ample ? Devons-nous inclure les agences d'Etat qui exécutent les programmes de crédit ou seulement les initiatives privées, les caisses de crédit mutuel, les ONG, etc. ? Dans le cadre de cet article, le nombre précis n'est pas important. Ce qui est important est l'efficacité prouvée.

épaules des personnes défavorisées le fardeau de la dette»).

C'est ignorer que ces populations ont emprunté de l'argent pendant des siècles, pour des enterrements, des mariages, pour l'essentiel de leurs effets ménagers, leurs actifs lucratifs, etc. Qu'elles étaient assez intelligentes pour développer leurs propres petites mutuelles comme les Roscas (Rotating savings and credit associations – associations rotatives d'épargne et de crédit), les tontines et les Credit Unions (mutuelles de crédit), et ceci avec de forts taux de remboursement, du fait qu'un groupe solidaire accepte difficilement les défaillances. De plus, tant qu'elles n'avaient pas accès à ces mutuelles, elles allaient voir des prêteurs privés qui les chargeaient avec des taux d'intérêts usuraires, car quand elles avaient besoin d'argent, elles n'avaient souvent pas d'alternative. Une des principales valeurs ajoutées des IMF est justement de proposer d'autres options, tout en étant gérées par les personnes mêmes qui se consacrent à la réduction de la pauvreté.

Concernant leur efficacité: la plupart de ces IMF connaissent un taux de remboursement compris entre 95 % et 99 %. Un tel pourcentage est bien la preuve, après coup, que le produit est adéquat, que les montants des crédits ne sont ni trop importants ni trop faibles, que les délais de remboursement ne sont ni trop courts ni trop longs, que les taux d'intérêt ne sont pas trop élevés et que les moyens mis en oeuvre pour encourager le remboursement sont efficaces. Si l'un de ces éléments avaient été insatisfaisant, la clientèle aurait été incapable de rembourser ces crédits dans de telles proportions⁴.

4. Il est nécessaire de se rendre compte que les IMF ayant un taux de remboursement inférieur à 80 % ne survivent pas en général, et cela seulement parce que 4 clients sur 5 commencent à se demander pourquoi ils devraient rembourser quand d'autres ne le font pas. Par conséquent, un taux de 80 % de remboursement est un niveau temporaire appelé à baisser bien plus, à moins que... Les donateurs qui finançaient ces IMF ont arrêté de les financer, sauf si on les convainc que l'IMF est sur la bonne voie pour retrouver un taux de remboursement normal. Ainsi, la grande majorité des IMF de plus de 3 ans d'existence savent comment survivre: comment s'occuper de leurs clients sans décevoir leurs donateurs. Celles qui ne l'ont pas fait ont désormais disparu.

Conclusion: le microcrédit n'est plus une expérimentation, mais se révèle au contraire l'un des instruments de développement parmi les plus efficaces.

Le second fait n'est pas un fait mais une opinion: maintenant que le microcrédit a prouvé qu'il était un instrument efficace, toute stratégie visant à une réduction systématique de la pauvreté devrait lui conférer une priorité élevée. En effet, malgré des décennies de plans créatifs, aucun autre instrument développé jusqu'à présent n'a eu de meilleurs résultats sur la vie des populations défavorisées dans le secteur informel. En outre, une IMF, qui travaille correctement au service de 3 000 clients, a le potentiel de le faire pour 6 000 ou même 10 000, si elle trouve des partenaires pour financer une telle croissance.

La même réflexion s'applique au marché du microcrédit dans sa globalité: s'il peut être efficace au service de 50 millions de personnes, il peut l'être pour 100 millions voire 150 millions, à partir du moment où il obtient un soutien systématique pour, dans un premier temps doubler, puis tripler de volume. De plus, nous devons tous réaliser que derrière chaque client se trouve une famille de 4 ou 5 personnes à charge, si ce n'est plus. Cela signifie qu'aujourd'hui le microcrédit touche probablement plus de 200 millions de personnes. Leur situation économique n'est pas toujours très attrayante, mais elle s'est améliorée ou, au moins, est devenue moins vulnérable et imprévisible. Pas seulement grâce à un microcrédit qui permet de gagner un revenu mais aussi, dans le cas d'un groupe solidaire, grâce aux partenaires que l'on peut trouver dans son propre groupe social. Des partenaires qui ont tout intérêt à ne pas vous laisser tomber... Pour la plupart de ceux qui empruntent, la chanson « *You never walk alone* »⁵ devient réalité.

Cependant, avant de nous laisser trop impressionner par ces chiffres, nous devons réaliser que ces 200 millions de personnes ne représentent que 7 % des 2,5 à 3 milliards de ceux qui essaient de survivre avec moins de 2 dollars par jour. Parmi ceux-ci, 1,1 milliard n'ont même pas 1 dollar par jour. Sans travail, sans revenu régulier, avec des enfants à nourrir,

5. "Vous n'avancerez plus seuls".

vivant au jour le jour dans un contexte indifférent, si ce n'est hostile, qui ne se préoccupe guère de leur situation difficile.

Ces chiffres pèsent particulièrement lourd dans ce débat. Maintenant que nous savons qu'il existe des instruments qui peuvent apporter une solution efficace à leur situation, cela devient une obligation morale ou, comme diraient les Allemands, *Gebot der Stunde*⁶ d'agir. Il y a des signes qui montrent que cette conclusion devient peu à peu un fait politique. Regardez les Objectifs du Millénaire pour le Développement qui ont été adoptés à Monterrey il y a cinq ans et qui classent la lutte contre la pauvreté en première position ; regardez le rapport stimulant du groupe de travail du PNUD/ONU sur le Projet du Millénaire de l'ONU, mieux connu sous le nom de comité Sachs⁷. Ce dernier a proposé en janvier de cette année des douzaines de recommandations pratiques en vue de leur adoption par le sommet de septembre 2005. Bien sûr, on pourra objecter qu'il ne s'agit que de bonnes intentions. Cependant, toute nouvelle politique commence par mobiliser les gens à partir de mots. Le message de Sachs n'est pas « attendez et regardez ce qui se passe » mais « agissez et regardez ce qui se passe ! »⁸.

Le troisième fait n'est pas un fait ni une opinion mais un défi. Comment obtenir le financement qui est nécessaire afin de fournir des services de micro-crédit à 50 millions de personnes en plus ? Partant du principe qu'au bout du compte ces clients auront un encours moyen de 200 euros (l'équivalent en monnaie locale), cela requiert 10 milliards d'euros. Certains

6. "l'heure commande" (d'agir).

7. *Investing in Development ; A Practical Plan to Achieve the Millennium Development Goals*, New York, 2005.

8. En même temps, il est plutôt surprenant que les Objectifs du Millénaire pour le Développement ne mentionnent pas le secteur informel, bien que cela soit à travers lui que 70 % de la population du Sud et près de 100 % des personnes défavorisées survivent. Ils ne font pas non plus mention du microcrédit comme un instrument efficace. Il en va de même pour le rapport Sachs : il contient des douzaines de recommandations pour combattre la pauvreté mais ne mentionne pas non plus le microcrédit, bien qu'il ait été publié au début de l'Année internationale du microcrédit. De manière générale, le rapport est étonnamment peu bavard sur la création de revenus, bien que cela soit sur cette voie que la lutte contre la pauvreté devrait nous mener au final.

experts disent que « l'argent n'est pas le problème ; le problème principal est la capacité d'absorption dans les pays en voie de développement ». Bien sûr, ils marquent un point. Le marché ne peut pas absorber 10 milliards en une nuit. Cependant, le secteur du microcrédit a réussi à doubler de taille juste en cinq ans, ce qu'il pourrait faire de nouveau en cinq ans de plus. En effet, puisque la demande, ainsi que les compétences et l'expérience professionnelle sont là, de nouveaux capitaux pour l'allocation de crédits sont nécessaires afin que le secteur puisse augmenter sa couverture en services, pas à pas.

Le présent article s'attarde sur ce défi : où trouver ces fonds, vers qui se tourner, quel devrait être le rôle du secteur bancaire au Sud et au Nord, quelles conditions devraient être appliquées, comment considérer les investisseurs privés, etc.. Pour simplifier, notre intérêt principal ne sera pas de se demander comment mobiliser les dix milliards, mais pour l'instant les premier et deuxième milliards.

La position des IMF

Avant d'identifier ce que chaque partie prenante devrait financer, il est sage de jeter un regard sur la variété des besoins parmi les IMF.

En principe, la distinction devrait être faite entre cinq catégories :

1. L'IMF « start-up » ou « nouveau-né », qui commence à partir de zéro ;
2. L'IMF qui tient sur ses propres pieds et qui s'achemine vers l'autosuffisance opérationnelle⁹ ;
3. L'IMF qui a atteint l'autosuffisance opérationnelle et qui s'achemine vers l'autosuffisance financière¹⁰ ;
4. L'IMF mûre qui a atteint l'autosuffisance financière et qui s'achemine vers la reconnaissance par les autorités régulatrices comme institution financière

9. L'auto-suffisance opérationnelle signifie que les revenus issus des taux d'intérêts suffisent à couvrir les coûts opérationnels de l'IMF.

10. L'auto-suffisance financière signifie que les revenus issus des taux d'intérêts suffisent à couvrir les coûts opérationnels de l'IMF, mais aussi le coût des ressources et les dotations aux provisions pour créances douteuses.

	Catégorie 1 Start-up "Nouveau-né"	Catégorie 2 En voie de stabilisation	Catégorie 3 Auto-suffisance opérationnelle	Catégorie 4 Auto-suffisance financière	Catégorie 5 Régulée
Financements sur le marché					Epargne publique Dépôts Obligations Prêts
	Epargne des membres	Epargne des membres	Epargne des membres	Epargne des membres Prêts	
Financement à taux bonifiés		Prêts	Prêts	Prêts	Fonds propres
Bailleurs de fonds	Capital + Subventions de fonctionnement	Capital + Subventions de fonctionnement			

stable, autorisée à collecter l'épargne et les dépôts du grand public ;

5. L'IMF reconnue officiellement et autorisée à fonctionner comme une banque.

La première catégorie ne peut pas commencer sans « parrain » (ONG locale, bailleur de fonds), qui lui assure un capital pour ses opérations de crédit ainsi que des subventions de fonctionnement. Ces dernières sont nécessaires parce qu'au début leur clientèle est trop restreinte pour couvrir tous les coûts de fonctionnement. Avec la croissance de cette clientèle et du portefeuille de crédits, les revenus engrangés couvrent une large partie des coûts, avant que l'IMF atteigne, à la phase 3, l'autosuffisance opérationnelle.

La seconde catégorie représente la majeure partie des IMF de moins de trois ans, qui ont trouvé leur chemin malgré les différents obstacles. Le moment où elles atteindront l'autosuffisance opérationnelle dépend de la croissance de leur clientèle et de leur portefeuille de crédits. Leur dilemme repose sur le fait qu'une expansion rapide serait en conformité avec leur mission, mais que ce moment est retardé car les coûts de cette expansion précèdent l'augmentation des bénéfices. Il s'agit de trouver le juste milieu entre ces deux ambitions. Leur second dilemme repose sur le fait qu'elles peuvent avancer la date de leur auto-suffisance opérationnelle et financière en facturant à leurs clients des taux d'intérêt bien plus élevés que ceux que payent les personnes bancables dans la même région. Pour ceux qui font du commerce, ce n'est pas

un dilemme tant qu'ils ne perdent pas de clients. Pour ceux qui se consacrent à la lutte contre la pauvreté, c'en est un. Ils sentent que leur IMF devrait financer les ambitions des populations défavorisées et non faire financer par celles-ci les ambitions de l'IMF ¹¹. Au cours de cette phase, les IMF ont besoin d'un partenaire financier qui comprenne ces dilemmes et qui leur permette de poursuivre selon leur propre vision.

La troisième catégorie comprend les IMF qui ont atteint l'autosuffisance opérationnelle et qui s'acheminent vers l'autosuffisance financière. Elles n'ont plus besoin d'aide en fonds propres parce qu'elles sont assez fortes pour emprunter des fonds et inclure le coût des ressources, ainsi que le coût d'une provision, prudente, pour créances douteuses dans leur budget (certaines IMF ont déjà commencé à emprunter des fonds lors de la phase précédente pour accélérer leur croissance). Ces deux types de dépenses élèvent le montant de leurs coûts par rapport à la situation antérieure pendant laquelle elles travaillaient exclusivement avec le capital de bailleurs de fonds et l'épargne de leurs membres. Heureusement, cette augmentation se met en place progressivement, car le capital qu'elles recevaient pendant la période où elles touchaient des subventions est, dans une grande mesure, toujours présent et réduit les coûts moyens des ressources ¹².

11. Ces dilemmes sont discutés en détail dans Gert van Maanen, *Microcredit, Sound Business or Development Instrument*, Oikocredit/ICCO, 2004.

12. Un des grands avantages pour les bailleurs de fonds à financer les IMF, par rapport à d'autres programmes de

La quatrième catégorie comprend les IMF mûres, ayant atteint l'autosuffisance financière et qui peuvent soulever des fonds aux conditions de marché. Leur problème repose dans le fait qu'elles ne sont pas encore autorisées à collecter l'épargne et les dépôts du grand public, ce qui rend leur financement plus cher que les IMF de la cinquième catégorie.

Jusqu'à présent nous avons abordé la croissance des IMF qui sont créées ex nihilo. Il existe une voie parallèle pour les mutuelles de crédit (Credit Unions) qui souhaitent se transformer en IMF. Outre une différence en terme de gouvernance (les mutuelles de crédit sont gérées par les membres eux-mêmes), il existe une différence de financement : là où les IMF sont créées avec des fonds extérieurs, les mutuelles sont financées par l'épargne de leurs membres. Pour la plupart des mutuelles, il est important de rejoindre la voie des IMF, car leur capacité de prêt ne doit pas être fonction de la capacité d'épargne de leurs membres, mais bien de leur propre capacité à dégager des bénéfices.

La cinquième catégorie est composée des IMF mûres qui ont été reconnues comme des institutions financières par les autorités régulatrices et qui ont obtenu des licences leur permettant de collecter l'épargne et les dépôts du grand public (au lieu de ceux de leurs membres seulement). A partir de ce moment-là, elles peuvent se financer elles-mêmes sur le marché local et réunir les conditions pour les prêts interbancaires ; elles ne sont plus, en principe, dépendantes des financements étrangers.

Cependant, le problème est que très peu de réglementations permettent aux IMF d'entrer dans la cinquième phase. L'idée que l'épargne sera convertie en un prêt sans garantie représente dans l'esprit de la plupart des instances de régulation un « pêché » bancaire. L'idée d'adopter les IMF comme interface entre le monde bancaire et le monde des personnes non-bancables leur est étrangère. Les régulateurs ont été formés dans le but d'être très stricts et de garder les lieux en état. Très peu de pays ont créé un cadre

(Suite de la note 12)

développement, est que la plupart des fonds ne disparaissent pas à l'intérieur d'un budget annuel mais sont remboursés par les clients à plusieurs reprises.

légal spécial pour les IMF qui permette aux régulateurs de reconnaître les IMF puissantes ayant leur propre expérience¹³. Dans la plupart des autres pays, l'autorisation à devenir une banque est liée à l'obligation d'agir comme une banque, ce qui ne correspond guère à la mission de s'adresser aux populations non-bancables.

Par conséquent, un certain nombre de ces puissantes IMF ne parviennent pas à dépasser la quatrième phase et sont sévèrement contraintes à rechercher des financements locaux. Il est vrai que des banques locales peuvent les aider, mais les mêmes régulateurs qui laissent les IMF en dehors de leurs registres n'aiment pas non plus que les banques locales leur viennent en aide ; ou alors ils exigent que ces banques prennent une provision supplémentaire, car tant que les crédits des IMF à leurs clients seront sans garantie, les emprunts contractés par les IMF elles-mêmes seront considérés comme sans garantie.

Dans la cinquième catégorie, il y a deux sortes d'IMF qui n'ont pas de tels problèmes. La première comprend les banques qui ont décidé de fournir des services à une échelle inférieure et d'entrer dans le marché de la microfinance par le haut. Leur département de microfinance fonctionne sous la protection (et la licence !) de la banque. L'autre catégorie comprend les banques de microfinance qui étaient, au départ, totalement capitalisées par les banques internationales de développement comme la BERD. Ces deux types de banque fournissent des services à la catégorie haute des clients de la microfinance, c'est-à-dire à ceux qui pourront certainement se consolider et faire partie du secteur formel¹⁴. Dans cet article, je ne

13. Bolivie, Mexique, Népal, Pakistan, Philippines, Uganda et Venezuela. Etonnamment, le Bangladesh n'est pas encore dans cette liste, à l'exception de Grameen, pour qui une loi spéciale a été décrétée en 1983.

14. La focalisation sur les populations défavorisées des IMF est mesurée par ce que l'on appelle le degré de couverture. L'instrument de mesure est l'encours moyen de crédit rapporté au PNB par habitant. Sara Forster (*The State of Microfinance in Central and Eastern Europe and the New Independent States*, MFC/CGAP 2003) a trouvé pour les banques de microcrédits un ratio de couverture de 5,53 (impliquant que cette moyenne est de 5,5 fois le PNB/habitant), les IMF à travers le monde ayant un ratio de couverture de 0,46, ce qui signifie une distinction plutôt marquée dans la focalisation sur la pauvreté.

traite pas de ces types de banques car elles ont déjà de puissants soutiens.

Il existe en conclusion trois scénarii majeurs de financement :

- Le premier scénario consiste à aider les IMF dans les première et deuxième catégories à atteindre le niveau de pérennité fonctionnelle, avec des aides en fonds propres et des subventions fonctionnelles. En général, c'est le rôle des bailleurs de fonds et non des banques et des investisseurs classiques.
- Le deuxième scénario consiste à les aider à atteindre la pérennité financière (troisième catégorie) et à accumuler de l'expérience professionnelle, qui en dernier lieu devrait mener à l'obtention d'une licence bancaire (cinquième catégorie). Aux avant-postes de ce scénario, les investisseurs sociaux devraient jouer un rôle qui pourrait être progressivement rempli par les banques et les investisseurs classiques.
- Le troisième scénario est le financement des IMF régulées de la cinquième catégorie.

Dans cet article, je vais me concentrer sur les deux premiers scénarii, car le troisième ne représente pas vraiment un problème : ces IMF régulées sont capables de se financer elles-mêmes sur le marché local avec l'épargne et les dépôts, les prêts interbancaires, les obligations, etc. Il est vrai que certaines visent toujours à obtenir des financements étrangers qui pourraient se présenter dans des conditions plus favorables que celles offertes par les banques locales.

La véritable question n'est donc pas de savoir comment seront réglés les besoins en financement des IMF de la catégorie 5, mais de savoir qui se chargera de ceux des IMF des autres catégories, en particulier de celles qui travaillent au service des personnes les plus pauvres en bas de cette pyramide : les IMF qui ne sont pas autorisées à collecter l'épargne et les dépôts, qui ne sont pas soutenues par les banques locales, qui doivent frapper à la porte d'investisseurs étrangers, etc.

Dans quelle mesure le marché peut-il jouer son rôle ?

Si les lois économiques classiques s'appliquent aussi aux IMF, *n'importe quelle* IMF stable, qui a des perspectives correctes d'être assez rentable, devrait être capable de trouver des financements sur le marché. Que cela soit sous les formes suivantes :

- *Emprunts*, si on peut offrir une sécurité suffisante,
- *Obligations*, si
 - elles peuvent être échangées sur le marché avant leur date d'échéance,
 - l'intérêt est suffisamment élevé par rapport au taux de marché afin de les rendre attractive à un investisseur potentiel.
- *Fonds propres*, si
 - les perspectives de profit sont assez attractives,
 - il existe une option de sortie simple, en vendant des actions soit sur le marché, soit aux autres actionnaires, soit à la compagnie elle-même.

Cependant, les mêmes problèmes qui font obstacle au passage des IMF de la quatrième à la cinquième catégorie, rendent le financement par des banques ou des investisseurs réguliers complexe car, quoique fasse l'IMF, *ce n'est pas habituel*.

Les emprunts

Les IMF appartiennent clairement à la catégorie des institutions financières, mais elles réalisent ce que des institutions financières normales ne feraient pas :

- Alors que les banques classiques préfèrent donner un crédit de 100 000 euros (dans leur monnaie courante) plutôt que mille crédits de l'équivalent de 100 euros, la mission des IMF est d'accorder des microcrédits, et ceci avec tout le personnel et les coûts de gestion additionnels. Les investisseurs classiques ne choisiront pas d'investir dans une affaire qui, volontairement, décide de fonctionner avec des coûts plus élevés que les autres.
- Alors que les banques classiques n'accorderont pas un crédit sans une garantie adaptée, les IMF se concentrent sur les personnes défavorisées qui n'offrent pas ces garanties classiques. Il est vrai que ces personnes peuvent également apporter des garanties telles qu'un vieux vélo ou une caution

solidaire mais ce ne sont pas des garanties bancaires facilement exécutables comme peut l'être une hypothèque. Cette garantie ne donne pas aux IMF une couverture financière suffisante ; pour autant, sa valeur est une véritable épée de Damoclès : le client rembourse car il ne veut pas perdre son vélo ou la confiance du groupe qui s'est porté caution solidaire.

- Certaines IMF travaillent même avec ce que l'on appelle le « test négatif de moyens » : *« est-ce que ce client est assez pauvre pour obtenir un crédit ? »* ; aucune institution financière classique ne ferait cela.
- Alors que les banques classiques se dirigeront vers les clients ayant de claires perspectives commerciales, les IMF s'adressent aux marginalisés, aux illettrés, aux moins éduqués, aux vulnérables.

Conclusion : les IMF ne sont pas engagées sur un marché classique, mais bien sur un marché inhabituel.

Le second problème repose sur le fait que l'IMF est incapable d'assurer une garantie bancaire « normale ». Ainsi, elle possède un seul capital : un portefeuille performant de milliers, en termes bancaires, de microcrédits sans garanties. En cas de crise, la valeur de ce capital s'évapore rapidement. Car combien de clients rembourseront 100 dollars à l'IMF qui est susceptible de s'effondrer et qui ne les récompensera plus pour leur loyauté ? Qui achètera un tel portefeuille et reprendra le fardeau de récupérer des milliers de mini-dettes ? Avec quel escompte ? Une garantie est seulement bancaire si elle garde sa valeur pendant une crise et peut être facilement exécutée.

Il en résulte que la plupart des banques locales sont très peu disposées à accorder des prêts aux IMF, car les comptables les estiment peu sûres et les autorités régulatrices peuvent exiger que soit prévue une provision supplémentaire. De ce fait, les IMF pourront prétendre qu'elles font partie du secteur financier et font des affaires, mais les banques auront un autre point de vue. Au mieux, elles admettront que les IMF ont une activité, mais pas d'une nature qui les qualifierait pour entrer dans leur portefeuille de prêt. Seules les IMF puissantes avec une expérience réussie et performante de plusieurs années peuvent rompre cette hésitation, à l'image de Bancosol (Bolivie),

Comportamos (Mexique) ou les banques Pro-Credit gérées par l'IMI (Internationale Mikro-Investitionen-AG). Mais, pour leur part, elles ont réussi à se hisser à la catégorie 5. La question est donc : qui financera les IMF de la quatrième catégorie et celles des catégories inférieures ?

Les obligations

En général, les obligations sont plus attractives que l'emprunt parce qu'elles sont plus facilement échangeables sur le marché. Cependant, la même raison, qui explique que les banques locales soient peu disposées à accorder des prêts, retient les investisseurs classiques d'acheter des obligations d'IMF. En effet, en période de crise, ces obligations ne sont pas assurées non plus par des capitaux bancaires. Ces obligations obtiendront très probablement une cotation proche de celles des obligations à haut risque, retenant tout investisseur institutionnel majeur de les acheter. Une cotation si basse n'implique pas que l'IMF émettrice soit considérée comme un mauvais acteur, mais que son rôle n'est pas d'agir contre une crise. Les investisseurs, qui néanmoins veulent de telles obligations dans leur portefeuille, en raison de leur caractère social, devraient réaliser qu'à cause de ce profil de risque ressenti, les opportunités de placement peuvent être limitées¹⁵.

Une autre complication vient du fait que, dans certains cas où des investisseurs étrangers souhaitent acheter des obligations d'IMF, ils veulent qu'elles soient délivrées dans leur propre devise forte (dollars ou euros). Le montant de ces obligations émises est converti par l'IMF en crédits en monnaie locale pour ses clients. La mission de l'IMF est, en effet, de

15. Il y a des exceptions là où ces obligations ont des cotations élevées. Encore une fois, c'est le cas des meilleures IMF comme Bancosol ou Comportamos. C'est aussi le cas avec la récente émission d'emprunts réalisée par Blue Orchard. Ils réduisent le risque en plaçant les fonds auprès des neufs meilleures IMF, toutes dans la catégorie 5. De plus, l'émission d'emprunts était soutenue par des cautions du gouvernement américain et d'un certain nombre de parties prenantes, qui couvraient la première perte jusqu'à \$10 millions. Cette caution ne sera probablement pas nécessaire, mais cela stimule la cotation jusqu'à AAA. Cependant, cela justifie la conclusion que le financement grâce aux emprunts obligataires est à la portée des IMF ordinaires et du secteur au sens large.

permettre aux personnes défavorisées dans leur propre pays de participer à l'économie locale et non de les charger avec des risques de change qu'aucune personne non-bancable dans ce pays ne souhaiterait prendre. En conséquence, c'est à l'IMF elle-même de prendre ces risques de change.

Est-ce que ces risques de change peuvent être couverts par le marché ? En général, la réponse est négative. Assurer les risques de change dans des monnaies du tiers-monde peut être obtenu pour une période relativement courte, mais pas pour des obligations en peso, rupee ou cedi qui arrivent à échéance après trois ans ou plus. L'étude récente du CGAP montre que 75 % des IMF ne voulaient pas (ou n'étaient pas capables de) couvrir ce risque.

Ce n'est pas une solution que les IMF s'engagent elles-mêmes pour ces risques. La crise monétaire en Asie, la crise argentine, la dévaluation du cedi ghanéen, etc., ont montré qu'en période de dévaluation galopante, un tel engagement de la part d'une IMF ne tient pas la route. Dans de telles situations, le détenteur de l'obligation a le choix entre accepter sa perte ou tenir l'IMF responsable de la perte qu'il ne peut pas supporter. Dans le premier cas, il peut essayer de restructurer la dette et, ainsi, obtenir le remboursement d'au moins une part de celle-ci par la suite. Dans le second cas, il découvrira qu'il a poussé l'IMF au-delà de ses capacités, qu'il perdra très certainement toute la somme investie parce que l'argent est dans les mains de milliers de clients sur le terrain et qu'il a besoin que l'IMF le récupère. En conclusion, dans de tels cas, le risque de change semble être couvert alors qu'en réalité, il ne l'est pas.

Les fonds propres

Du point de vue des IMF, les fonds propres sont bien sûr la voie préférée pour se financer, si l'actionnaire partage les valeurs de l'IMF et ne considère pas la gestion de l'IMF comme un sous-traitant de sa propre philosophie. Le problème réside cependant dans la claire absence d'un scénario de sortie dans lequel les actions peuvent être facilement vendues à un acheteur disposé à les acheter en liquide. Qui, après cinq ans, sera intéressé par l'achat de ces actions ? Et à quel prix ? Imaginez juste que sur des actions d'une

valeur nominale de 100, un dividende moyen de 2 % soit payé. Quand l'intérêt appliqué est de 8 %, les valeurs de marché de telles actions ne seront pas bien supérieures à 25. Pour éviter cela, l'actionnaire étranger doit insister sur un dividende d'au moins 8 % si ce n'est plus, s'il veut un prix de sortie égal ou supérieur à 100. La seule solution est de pratiquer une politique de dividende élevé afin d'attirer les tierces parties sur le marché. Mais il reste à voir si ces partenaires permettront à l'IMF de continuer à accorder des microcrédits qui sont bien plus chers à gérer que des crédits de banques normaux ¹⁶. En fait, quiconque collabore avec des partenaires sur le marché ne devrait pas être surpris que ceux-ci poussent dans le sens d'un comportement commercial normal, ce qui ne coïncide pas avec une activité dédiée aux populations défavorisées.

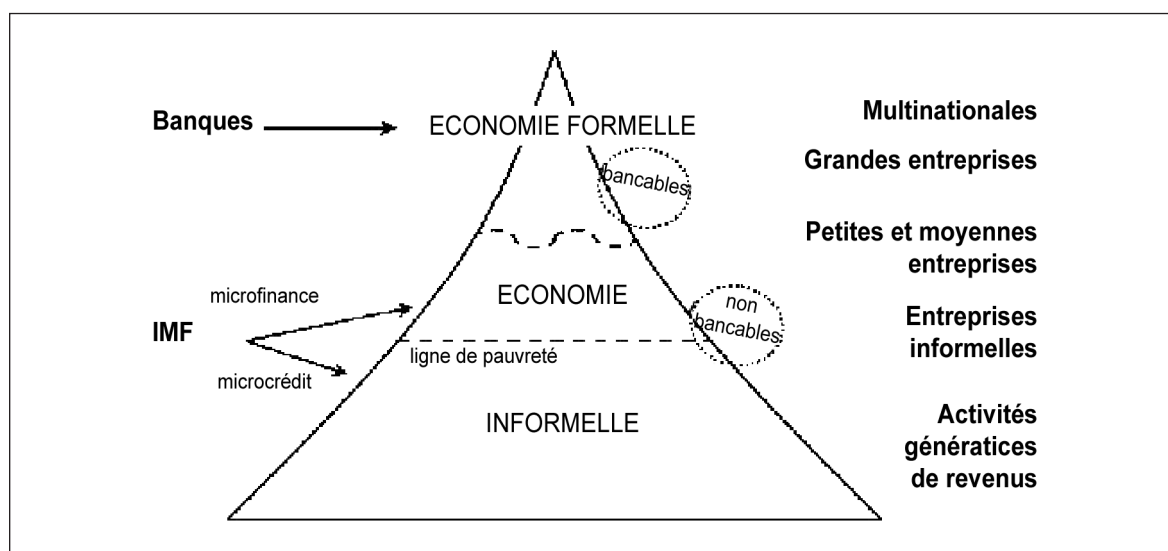
Si l'IMF insiste sur le fait que les actions doivent seulement être vendues à des actionnaires amis, fidèles à la mission de l'IMF, l'actionnaire sortant ne devrait avoir aucune illusion sur le prix de vente. En effet, le nouvel actionnaire voudra que son argent aille au Sud et ne finisse pas sur le compte bancaire de l'actionnaire sortant.

Tout cela montre que financer les IMF n'a rien d'habituel pour les banques et les investisseurs classiques et que cela exige une autre mentalité et une autre approche.

Comme l'a montré une récente étude du CGAP, plus de 70 % de l'ensemble des investissements étrangers dans la microfinance sont destinés à des IMF régulées de la catégorie 5 ¹⁷. En réalité, la situation est encore plus aiguë : plus de 60 % du montant total sont reçus par dix IMF seulement, la première ligne, celles dont les profits les rendent attractives pour les investisseurs.

16. A cet égard, Bancosol est, du point de vue de sa mission, sur une voie risquée. Durant l'année 2003, elle a déclaré un dividende de 15 % (représentant un profit distribué de 90 %). Cela fixe un niveau qui attirera des actionnaires « normaux ». Une fois qu'ils auront acquis des actions, il reste à voir s'ils souhaitent que Bancosol continue à accorder des crédits inférieurs à 500 dollars, coûteux et consommateurs de main-d'œuvre, puisque stopper de telles activités permettrait de stimuler le profit.

17. Gautam Ivatury & Julie Adams, *The Market for Microfinance Foreign Investment, Opportunities and Challenges*, CGAP-KfW, November 2004.



La plupart d'entre elles ont pour clientèle le sommet de la pyramide, certaines s'adressent à un public mixte avec des clients plus ou moins solides, et aucune d'entre elles ne se consacre spécifiquement aux clients plus pauvres, situés sous la ligne de pauvreté. Car toucher les plus pauvres et être suffisamment rentable pour les investisseurs¹⁸ sont deux choses pratiquement exclusives l'une de l'autre.

L'avenir du financement des IMF

Dans de telles circonstances, quelles devraient être à l'avenir les sources de financement des IMF qui n'ont pas atteint la catégorie 5 ?¹⁹

Le rôle des bailleurs de fonds

Comme mentionné ci-dessus, pendant la période de lancement, les IMF devraient être financées par des subventions car, durant leur phase initiale, leurs coûts de fonctionnement sont par définition plus élevés que les bénéfices produits par les intérêts. Deuxièmement,

18. Bancosol (Bolivie), Compartamos (Mexique), Banco Solidario (Equateur), Confianza (Pérou), Caja los Andes (Bolivie), et dans un certain nombre de pays, les banques ProCredit gérées par l'IMI (Allemagne).

19. Le CGAP classe les IMF de la catégorie 5 dans le Segment I et toutes les IMF dans les autres catégories dans le Segment II. Dans cet article, nous aurions pu faire le même regroupement mais, dans ce cas, les distinctions entre différentes phases à l'intérieur du Segment II auraient été perdues.

elles ont besoin de recevoir (au moins en partie) le capital ainsi que des subventions pour accorder des crédits, car aussi longtemps qu'elles ne gagneront pas assez pour payer leurs coûts de fonctionnement, elles n'auront pas non plus assez de fonds pour réaliser une provision pour créances douteuses. Cela signifie, de plus, que ces éventuelles créances douteuses réduisent le capital. Dans cette phase, elles doivent être soutenues par les donateurs, incluant les banques de développement ayant une mission claire d'aide aux projets locaux.

La question est de savoir si les bailleurs de fonds, les agences spécialisées et les investisseurs alternatifs peuvent apporter suffisamment de capital pour financer les IMF avant qu'elles n'atteignent un stade où les banques et les investisseurs classiques puissent prendre le relais. Il y a un certain nombre de raisons de penser que ces trois acteurs fonctionnant de concert peuvent aboutir à des résultats plus importants.

Y a-t-il suffisamment de fonds disponibles ? Si l'on prend en considération une Aide publique au développement (APD) annuelle de 60 milliards de dollars américains, la réponse pourrait être positive. En vérité, ce montant correspond au financement de beaucoup d'autres activités, telles que la lutte contre le Sida, la santé, l'éducation, l'accès à l'eau potable, l'aide d'urgence, l'aide alimentaire, etc. Il ne serait pas bon que ces activités aient à se disputer leur part de financement. Mais personne ne contestera que la part de 4 % allouée à la microfinance ne soit appropriée.

Un tel pourcentage permettrait d'obtenir les fonds nécessaires au doublement de la couverture de la microfinance dans les cinq prochaines années.

De plus, pour les bailleurs de fonds, il y a quatre raisons très motivantes de miser sur la microfinance :

- La première est leur grande efficacité dans la lutte contre la pauvreté. Cela signifie que les bailleurs peuvent prouver à leurs contributeurs que leur argent ne « flotte » pas quelque part, mais qu'il est utile.
- La deuxième raison, c'est que le suivi et le contrôle de la qualité des IMF sont beaucoup plus faciles qu'avec d'autres projets de développement. En général, les IMF de plus de trois ans ont mis en place un système d'information et de gestion (SIG) adéquat, et ont pris l'habitude d'analyser leurs états financiers chaque mois, si ce n'est chaque semaine ²⁰. Dans le cas, contraire, elles n'auraient pas survécu... Pour les bailleurs de fonds, il est relativement facile de contrôler et comparer, étant donné que les opérations de microfinance sont standardisées à un très haut niveau.
- La troisième raison est que les fonds investis dans les IMF ne s'évaporent pas au bout d'un an, mais sont recyclés. Les fonds investis dans le microcrédit 10, 5 ou 3 ans auparavant sont la plupart du temps encore présents, et travaillent. C'est la raison pour laquelle les investissements dans la microfinance diffèrent des investissements dans la plupart des autres projets de développement. Ils ont un effet beaucoup plus durable.
- Dernière raison et non la moindre : à la différence de beaucoup d'autres activités financées, il existe un scénario de sortie prévisible. En 3 ou 4 ans, les IMF qui réussissent atteignent un niveau où elles n'ont plus besoin du soutien du bailleurs de fonds.

Financement à taux bonifiés

Une fois que les revenus des intérêts sont suffisants pour couvrir les coûts de fonctionnement et mettre

20. Ces systèmes sont disponibles sur le marché et largement utilisés. N'importe quel financeur peut faire de l'installation d'un tel système une condition préalable. Ils s'aperçoivent que la plupart des IMF l'ont déjà fait, car sans ces systèmes, elles ne peuvent gérer convenablement leurs affaires.

de l'argent de côté pour les provisions pour créances douteuses, une IMF n'a plus besoin de subventions de fonctionnement, si ce n'est pour améliorer son système ou augmenter sa couverture des services. A partir de là, il n'y pas de raison de financer le nouveau capital pour de nouveaux prêts avec des subventions. Cependant, l'IMF n'est pas encore un partenaire commercial attractif pour les acteurs du marché. Vu la nature de ses activités commerciales, elle a besoin de prêts à taux bonifiés.

En comparaison avec des conditions de marché normales, de tels prêts devraient être accordés en tenant compte de cinq points :

1. la période de remboursement,
2. la période de grâce,
3. la monnaie,
4. les intérêts,
5. la garantie.

Les périodes de remboursement et de grâce : cela n'a pas de sens d'alimenter des IMF en capital pendant seulement un an. En effet, dans ce cas, la croissance du portefeuille de microcrédits pendant les six premiers mois doit être remplacée dès le septième mois par la récupération, dans les temps, de l'argent se trouvant sur le terrain. La forme idéale de financement repose sur les prêts à long terme : deux ou trois ans de période de grâce sur le remboursement du capital, suivi de cinq ou sept ans de remboursement progressif. Un tel processus de remboursement permet aux IMF de grandir ²¹. En même temps, nous devrions réaliser que, dans les pays en voie de développement, les crédits avec des schémas de remboursement au-delà d'un ou deux ans sont tout à fait exceptionnels. De telles facilités existent en général seulement pour des multinationales réputées et pour les sociétés locales de premier rang. Aux yeux de la plupart des banques locales, les IMF n'appartiennent pas à cette catégorie.

21. L'alternative est un remboursement *in fine* au bout de, par exemple, cinq ans. Cela implique qu'à la fin de cette période, le prêt entier doit être refinancé par le prêteur ou par un autre acteur. Dans le cas où aucun autre acteur ne peut être trouvé, le prêteur original est coincé : il doit être d'accord pour reconduire le prêt sur quelques années supplémentaires parce que les fonds sont sur le terrain, que récupérer les crédits ruinerait l'IMF et que cela compromettrait le remboursement.

La monnaie : étant donné que les crédits sont en monnaie locale, les financements devraient de préférence être aussi en monnaie locale. Tant que les banques locales seront peu disposées à financer des IMF (avec toutes les conditions requises pour accorder des prêts à taux bonifiés), celles-ci dépendront des financeurs étrangers qui assumeront le risque de change. Les banques commerciales étrangères ne prennent pas de tels risques de change pour des périodes de plus d'un an. Les investisseurs sociaux ne peuvent pas non plus le faire. Leur mandat est *d'utiliser* les fonds de leurs membres de la manière la plus adaptée et non de les *perdre*. Les bailleurs de fonds et les banques de développement en ont les moyens et devraient considérer cette possibilité.

Les intérêts : ils peuvent s'étaler de 0 % jusqu'au taux du marché. Tant qu'une partie importante du capital est composée de subventions obtenues au préalable, le coût moyen des fonds sera en dessous des prix du marché. Néanmoins, les bailleurs de fonds doivent réaliser que des coûts de financement plus élevés mèneront à des taux d'emprunt plus élevés. Avant de décider du taux du marché, ils doivent, au cas par cas, étudier les conséquences sur le taux d'emprunt. Considérant que les bailleurs et les investisseurs sociaux souhaitent que les personnes défavorisées puissent bénéficier de leurs interventions, les IMF ne sont pas un objectif en elles-mêmes, mais une courroie de transmission.

Cependant, s'ils veulent être amicaux sur les intérêts, ils doivent, en même temps, regarder les taux d'intérêts pratiqués par les autres IMF fonctionnant correctement dans la zone. Permettre à une IMF de prendre la place d'une autre grâce à des fonds bon marché affecte les opérations de toutes les autres IMF. Tôt ou tard, les IMF travaillant dans la même zone entreront en concurrence sur le taux d'intérêt qu'elles offrent. Il n'y a rien de mauvais là-dedans, mais une telle concurrence ne devrait pas être faussée en raison d'un taux de financement moins cher. Il en va de l'obligation du financeur de garantir l'égalité des chances sur le terrain.

Les garanties : les financeurs peuvent demander que le portefeuille (ou une partie de celui-ci) soit garanti, ne serait-ce que pour éviter que d'autres bailleurs n'exigent cette garantie plus tard. Cependant, ils ne

devraient avoir aucune illusion sur la nature d'une telle sécurité qui, contrairement à une hypothèque sur un bâtiment, peut difficilement être exécutée. Au mieux, le portefeuille peut être vendu à quelqu'un qui croit qu'il est capable de collecter des milliers de microcrédits concédés par une IMF qui n'a pas réussi à s'implanter. Mais le prix que cette personne est disposée à payer dépend de la conjoncture.

Prises ensembles, ces quatre conditions pour des prêts à taux bonifiés sont trop inhabituelles pour prétendre que le financement des IMF rentre dans la catégorie des affaires courantes pour les banques classiques. Cela demande aux agences ou fonds spécialisés d'être préparés à faire ce que ne peuvent pas faire les banques ou les investisseurs normaux. Il va de l'intérêt de toutes les parties prenantes (IMF, leurs clients et leurs bailleurs de fonds) que de telles agences ou fonds spécialisés aient les moyens financiers d'agir de la sorte, que cela soit sous la forme de subventions, de prêts à taux bonifiés ou d'obligations.

Le rôle des investisseurs sociaux

Les investisseurs sociaux accordent aux effets sociaux de leurs investissements la même, voire une plus grande priorité qu'à leur rendement financier. A l'intérieur de cette catégorie, il faut faire la distinction entre les fonds privés (par lesquels circulent les investissements de bailleurs privés, des fondations, des syndicats, des églises et des autres entités non-gouvernementales) et les fonds publics (banques de développement, telles que IFC, ADB, KfW, FMO, AFD, etc.).

Les investisseurs sociaux (privés)

Ce marché est en croissance, mais reste encore relativement petit. Ce qui croît est le sentiment chez beaucoup de personnes que la monétarisation actuelle de tous les aspects de la vie est une raison de s'inquiéter. Certains cherchent ainsi des fonds d'investissements alternatifs qui poursuivent d'autres valeurs que seulement des valeurs d'actionnaires.

Au cours des dix dernières années, la plupart des banques majeures ont reconnu ce souhait de la part

de leur (potentielle) clientèle (fonds d'églises, fondations, syndicats, universités, fonds de pension et aussi simples individus) et ont développé une large gamme de produits afin d'offrir à ces clients les opportunités d'investissement auprès des meilleurs de la classe d'un point de vue social, sans se compromettre sur les rendements financiers. Dans la plupart des cas, «les meilleurs de la classe d'un point de vue social» sont définis d'une façon négative: ils ne sont pas engagés dans l'alcool, dans l'industrie de l'armement, l'industrie du sexe, le travail des enfants, etc. Il existe un mouvement croissant qui utilise aussi des critères positifs, tels que de bonnes politiques en termes d'égalité homme-femme, d'environnement, de non-discrimination, de conditions de travail, de corruption, etc.

Le microcrédit, en tant que tel, n'a pas bénéficié de cette nouvelle tendance dans le secteur bancaire. L'une des raisons en est que la plupart des banques se concentrent sur la mise en place d'un portefeuille de grandes entreprises cotées en Bourse. Les IMF ne sont pas cotées, et les banques ne disposent pas du personnel ou des réseaux leur permettant de trouver des IMF solides; les opportunités d'investissement directs sont rares. Une autre raison est que, comme décrit ci-dessus, les banques trouvent que les IMF ont un caractère trop inhabituel pour faire partie de leur portefeuille d'investissement ou pour les conseiller à leurs clients. Une troisième raison est qu'en général, les retours sur investissement des IMF et de ces fonds sont en dessous du niveau de référence. C'est dans l'optique de le surpasser, ou du moins de s'en approcher, et de juger des qualités de chacun à l'aune de ce critère que la plupart des banquiers ont été formés. Cela signifie que n'importe quelle proposition d'investissement qui mettrait en danger leurs références professionnelles est évitée: *«Si vous pouvez faire 6 %, vous n'allez pas vous engager pour 2 %. Cela serait une erreur de gestion!»*.

Ce que les banques et les gestionnaires de capital en général sous-estiment, c'est que la plupart de leurs clients «sociaux» souhaitent qu'ils soient plus créatifs. Ils attendent que leur banque leur propose un portefeuille mixte, contenant des éléments sociaux clairs. Dites 90 % «responsables» (avec des critères négatifs et positifs ainsi qu'un prix de référence approprié) et

10 % social et cela donnera à leur portefeuille un aspect clairement social. Si un tel mélange mène à une performance financière légèrement moindre, il est nécessaire de le leur dire afin *qu'eux-mêmes* puissent prendre une telle décision (ou pas). Les gestionnaires ne devraient pas être surpris si un large nombre de leurs clients sociaux leur répond: *«merci pour votre travail, un retour légèrement moindre ne me gêne pas si j'ai l'impression que mon argent sert une cause appropriée.»*

En outre, un calcul simple montrerait que les effets financiers découlant du choix d'un tel mélange sont minimes. Si 90 % du portefeuille a un retour de 6 % et les 10 % restant de 2 %, la moyenne de retour est de 5,6 %. Cela ne représente que 0,4 % de moins que si chaque euro avait été investi à 6 %. Ces 0,4 % sont moins que le changement de valeur d'un portefeuille d'investissement normal obtenu en un seul jour, une valeur en baisse que tout gestionnaire de capital accepterait et considérerait comme faisant partie du jeu. Il est évident que le choix d'un tel mélange n'est pas une décision financière, mais une décision politique, prise par des gens qui souhaitent partager plus que les buts et les valeurs des actionnaires.

Le plus vieux de ces fonds est Oikocredit, une coopérative de développement oecuménique de 500 églises avec le soutien de 35 associations, qui revendiquent à leur tour l'adhésion de 4000 congrégations locales et 20000 adhésions individuelles. Ce fond diffère des autres fonds d'investissements sociaux car ses dividendes sont maximisés à 2 %. Ce maximum s'explique par le fait qu'à ses débuts en 1975, il a obtenu une exonération de taxe de la part du Ministère hollandais des Finances, si et seulement si le taux ne dépassait pas 2 % (à ce moment-là, les obligations du gouvernement hollandais étaient placées à 10 %). Son capital total est aujourd'hui de 200 millions d'euros, dont plus de 100 millions ont été apportés par 20000 investisseurs privés qui n'ont absolument pas été dissuadés par le taux de 2 %. En effet, ils ont été satisfaits qu'Oikocredit utilise de manière efficace leurs fonds en tant que financement solidaire pour réduire la pauvreté. Oikocredit est maintenant le plus large financeur de microcrédit à partir de fonds privés, finançant 180 IMF dans les pays en voie de développe-

ment (dans les catégories 2, 3 et 4), avec un montant total de 65 millions d'euros²².

Récemment, Oikocredit a été rejoint par nombre d'autres fonds sociaux cherchant à mobiliser des fonds privés pour le microcrédit, comme Calvert, Triodos, ASN-Novib, Dexia et Blue Orchard. Ces nouveaux fonds n'appliquent pas de dividendes maximum.

Les investisseurs privés hollandais ont, depuis 2001, des compensations pour le faible rendement financier. Cette année, le gouvernement a introduit une facilité fiscale spéciale pour les investissements dans les fonds dédiés à la réduction de la pauvreté. Ils reçoivent des avantages fiscaux de 2,5 % sur leurs investissements jusqu'à un maximum de 51930 € par personne et 102780 € par couple. Cette facilité fiscale est susceptible d'amplifier la croissance ultérieure des trois fonds reconnus : Oikocredit, ASN-Novib et Triodos²³.

Combien de capital privé est-il ainsi investi ? Une étude du CGAP de novembre 2004 montre un niveau total des investissements privés sociaux de 435 millions de \$. C'est une somme substantielle. Cependant, 235 millions de \$ sont allés à des IMF de la catégorie 5 (classées par le CGAP dans le Segment I) et seulement 44 millions de \$ à celles des catégories inférieures (c'est-à-dire le Segment II en utilisant le vocabulaire CGAP). Le CGAP n'a pas encore été capable d'identifier dans quel segment les 165 millions de dollars restant ont échoué. En se basant sur ce rapport, le Segment II est principalement financé par deux fonds, soit Oikocredit et la fondation Rabobank (une fondation qui est subventionnée par les banques membres, tant que ce n'est pas un instrument d'investissement pour des tierces parties). Cela implique que la plupart des fonds privés vont sur les opportunités d'investissements dans le Segment I. Les gestionnaires ont de bonnes raisons d'agir de la sorte, parce qu'ils gèrent des fonds de personnes privées et doivent le faire avec précaution. Pourquoi

investir dans des IMF non-classiques plutôt que dans des IMF classiques ?

Cependant, le résultat final est que le gros des investissements privés est dirigé vers la catégorie 5, seul ouverte aux financements du marché. L'essentiel des IMF est laissé de côté par ces fonds privés (excepté Oikocredit) : les ONG, les caisses de crédit mutuel, les jeunes IMF, etc., qui gravissent les échelons vers la catégorie 5, et ce malgré le fait que les antécédents des investissements d'Oikocredit au cours des dix dernières années montrent que le taux de défaillance dans les catégories 3 et 4 est aussi bas que dans la catégorie 5.

Les investisseurs sociaux (publics)

Qu'en est-il alors des investisseurs publics ? Font-ils un meilleur travail auprès des IMF des premières catégories ? Non. La même étude du CGAP mentionne que les investisseurs sociaux publics ont atteint un niveau de 575 millions de dollars, dont 505 millions sont allés au Segment I, seulement 6 millions au Segment II et 77 millions non identifiés.

Cette part prépondérante vers le Segment I est regrettable, car les banques de *développement* ont justement le mandat de soutenir le *développement*, et non pas d'attendre de voir comment les IMF trouvent (et financent) leur propre chemin pour rejoindre le Segment I. En outre, une fois que ces IMF ont atteint le Segment I, le financement local est à leur portée et le rôle des banques de développement devrait diminuer.

De plus, ce sont les banques de développement qui, dans le cadre de leurs mandats, pourraient accepter les financements à taux bonifiés selon les cinq éléments déjà abordés (contrat, période de grâce, monnaie, intérêts, garantie), incluant le risque de change. On peut difficilement attendre des investisseurs privés qu'ils prennent de tels risques.

En conclusion, il existe un sérieux fossé entre la phase où les IMF devraient être financées par des bailleurs et la phase où elles peuvent se financer sur le marché. C'est à cet endroit précis que les investisseurs sociaux devraient jouer un rôle vital, qu'ils soient privés ou publics. Ce rôle ne sera pas rempli s'ils choisissent d'attendre que l'IMF atteigne la catégorie 5 (ou le Segment I) et obtienne des fonds alternatifs.

22. Pour plus d'informations : www.oikocredit.org. Il y a cinq associations de soutien en France. Pour information : www.oikocredit.org/sa/fr.

23. Avec regret, je constate que les investisseurs français de Oikocredit n'ont pas accès à cette facilité car la loi française n'évolue pas.

Les types de fonds publics peuvent et devraient combler le fossé entre le financement des bailleurs et le financement complet via le marché. Ils ne devraient pas financer ce que les banques classiques financent. Leurs fonds devraient être complémentaires de ceux des investisseurs sociaux privés qui peuvent se porter garant sur les cinq aspects mentionnés auparavant, excepté sur le risque de change.

Le rôle des banques

La conclusion qui établit que le microcrédit n'est pas un marché pour les banques commerciales normales ne devrait pas signifier qu'elles doivent se sentir libres de tourner le dos au microcrédit ou aux IMF. Elles devraient réaliser qu'elles-mêmes excluent des millions de personnes de la participation à l'économie de leur pays. En tant qu'acteurs économiques clés, les banques considèrent que le destin de ces personnes défavorisées pourrait se résumer par « *ce ne sont pas nos affaires* » alors que cela devrait *faire partie de leur préoccupation*.

Dans cette optique, le livre de Jean-François Rischard, l'homme fort de la Banque Mondiale à Paris, mérite une attention toute particulière²⁴. Il développe l'idée que les vingt problèmes les plus importants auxquels le monde fait face actuellement pourraient être résolus si le monde des affaires prenait ses propres responsabilités pour trouver des solutions. Le temps est fini où l'on pouvait dire : « *Nous produisons des biens et des services, nous créons des emplois, nous payons des taxes, c'est notre contribution ; laissons le gouvernement et toutes ces ONG faire le reste. Nous représentons le monde des affaires...* » Une des raisons qu'il avance est que tous ces acteurs commerciaux possèdent de loin les succès les plus probants en terme d'efficacité et d'obtentions de résultats²⁵. Si l'on ne veut pas que ce monde continue à suivre une course folle, chacun définissant sa propre direction, pratiquement personne n'allant ni ne définissant une cause et un cours communs, il est grand temps que le monde des affaires commence à prendre sa part de

responsabilité. Bien sûr, dans le domaine où ils ont une expertise spécifique.

Dans ce contexte, il est clair que le secteur bancaire a sa propre responsabilité sur le terrain de l'allègement de la pauvreté à travers le crédit. Même s'il ne peut et ne devrait pas le faire lui-même, il devrait permettre aux autres de le réaliser : « *S'ils ne peuvent pas s'adapter, ils devraient au moins adopter* ».

Pour les banques au Sud, cela signifie qu'elles devraient commencer à jouer un rôle actif dans le soutien aux IMF de leur pays, en les aidant à professionnaliser leur fonctionnement, à profiter de leurs systèmes, à former des membres de direction qualifiés, etc. Tant qu'il est trop complexe de les financer dans le cadre de leurs opérations de crédit, elles devraient mettre des fonds de côté pour leur venir en aide en dehors de ce cadre. Par exemple, en allouant 10 % de leur profit, après prise en compte de l'inflation, au développement du microcrédit. Soit à travers une fondation propre, soit à travers un fond de microcrédit national. Pourquoi feraient-elles cela ? Parce que tôt ou tard, elles auront à accepter une forme de co-responsabilité pour les pauvres de leur pays. Plutôt que de laisser le problème aux institutions étrangères.

Bien sûr, elles peuvent aussi décider d'inclure le microcrédit dans leur propre fonds de commerce. Cependant, l'expérience a montré que le microcrédit, comme instrument travaillant au service des personnes défavorisées en général, ne prospère pas dans le cadre d'opérations bancaires commerciales régulières. Cela requiert une autre philosophie, un autre type de personnel, d'autres approches, d'autres systèmes, etc. Lorsque cela se fait et dans la plupart des cas, les départements de microcrédits opèrent juste un ou deux niveaux de population en-dessous de leur marché, mais ne plongent pas plus en profondeur pour atteindre les populations sous le seuil de pauvreté.

Pour les banques internationales du Nord, l'histoire est différente. Elles n'ont pas de rôle spécifique à jouer pour soutenir les pauvres dans un pays X ou Y, à moins qu'elles n'aient une relation spécifique avec ces pays. Mais elles ont un rôle à jouer et une responsabilité à assumer vis-à-vis des 1,1 milliard de personnes qui vivent avec moins de 1 dollar par jour. En particulier, elles savent désormais qu'on peut

24. J-F. Rischard, *High Noon, Twenty Global Problems, Twenty Years to Solve Them*, Basic Books, 2002.

25. Voir aussi le rapport Sachs sur les Objectifs de Développement du Millénium de janvier 2005. A chaque chapitre, on peut percevoir l'apport stimulant des agents commerciaux.

répondre efficacement aux besoins de ces personnes grâce à des produits bancaires tels le crédit.

Une proposition fait actuellement l'objet d'un débat : qu'elles allouent 10 % de leurs profits non prévus (moins le montant qu'elles dépensent déjà sur le microcrédit) à un *Fond Interbancaire de Microcrédit*²⁶. Un tel engagement n'affecte pas leurs résultats d'exploitation car la contribution est payée à partir de leurs bénéfices (avant les taxes). Cela signifie que dans les années de vache maigre, quand elles n'atteignent pas leur objectif de leur propre budget, elles n'ont aucune obligation.

Les coûts d'un tel arrangement sont minimes : si elles budgètent un rendement de 15 % et qu'elles font 18 %, leur contribution serait de 10 % des 3 % = 0,3 % seulement, avant les taxes. Leurs actionnaires ne protesteront pas car ils gardent 90 % des bénéfices supplémentaires non prévus et, dans cet exemple, 99 % du bénéfice total. Leurs investisseurs socialement responsables les féliciteront car c'est le signe que la banque élargit sa conception de la responsabilité.

Cependant, prenant en compte la volatilité des résultats des banques internationales, l'entrée de fonds peut être substantielle. En effet, leurs résultats sont assez souvent de l'ordre de dix millions, si ce n'est de centaines de millions, bien supérieurs à ceux budgétés.

Les fonds entrants pourraient être utilisés pour financer les domaines encore délaissés par la microfinance, ce qui stimulerait considérablement le développement du secteur de la microfinance dans la bonne direction. Par exemple :

- La création et le financement d'institutions faîtières nationales dans un nombre croissant de pays (suivant l'exemple du PKSF, l'institution faîtière qui est en fonctionnement au Bangladesh). De telles institutions permettraient aux IMF d'opérer en zones rurales, sur des îles lointaines, etc., de présenter leurs propositions dans leur propre langue à leurs compatriotes, au lieu d'envoyer aux organisations à Washington, Francfort, Paris ou La Haye des lettres dans un anglais ou français bancaire type. Ces institutions connaissent plus la situation locale, les opportunités, les menaces et

les contraintes que les experts en Europe ou aux Etats-Unis. Ils sont capables de répondre plus rapidement et de créer plus de produits sur mesure qui s'adaptent aux besoins des IMF locales que les organismes étrangers. Ils peuvent donner un coup de pouce aux propriétés locales, aux formations, à la diffusion des meilleures pratiques, au développement de nouvelles législations, aux consultations locales et peuvent agir en tant qu'interface adéquate avec les bailleurs de fonds étrangers.

- Offrir la couverture des risques de change aux investisseurs sociaux privés du Nord investissant dans les IMF du Sud. Il n'y a pas de partenaires de marché qui offriraient une telle couverture pour cinq ans ou plus. Avoir un tel instrument en place pourrait ouvrir la porte à bien plus d'investissements privés²⁷.
- Offrir des cautions aux banques locales qui souhaitent prêter des fonds aux IMF mais qui sont contraintes de demander de telles cautions car les prêts sont fondamentalement sans garantie. Jetant un regard à l'expérience du secteur, on se rend compte que la probabilité que de telles cautions soient utilisées est minimale, mais elles ouvrent les portes du financement pour des banques locales. Formation au financement, diffusion des meilleures pratiques, renforcement des capacités institutionnelles, agences de notation, modèle pour de nouvelles législation et régulation et une gamme d'activités, au sens large, de soutien au secteur. Dans une certaine mesure, les IMF sont actuellement financées par des agences de donateurs. Cependant, établir un lien institutionnel avec le monde bancaire pourrait stimuler l'introduction d'expériences et de connaissances appropriées.
- Formation au financement, diffusion des meilleures pratiques, renforcement des capacités institutionnelles, agences de notation, modèles de nouvelles réglementations et une gamme d'activités, au sens large, de soutien au secteur. Dans une certaine mesure, les IMF sont pour l'instant financées par des bailleurs de fonds. Cependant, établir un lien institutionnel avec le secteur bancaire pourrait

26. Les bénéfices non prévus étant définis comme des « bénéfices en excès de leur budget ».

27. Oikocredit est le seul fond d'investissement privé ayant mis en place son propre Fond de Risque de Change Local.

stimuler l'introduction d'expériences et de connaissances appropriées.

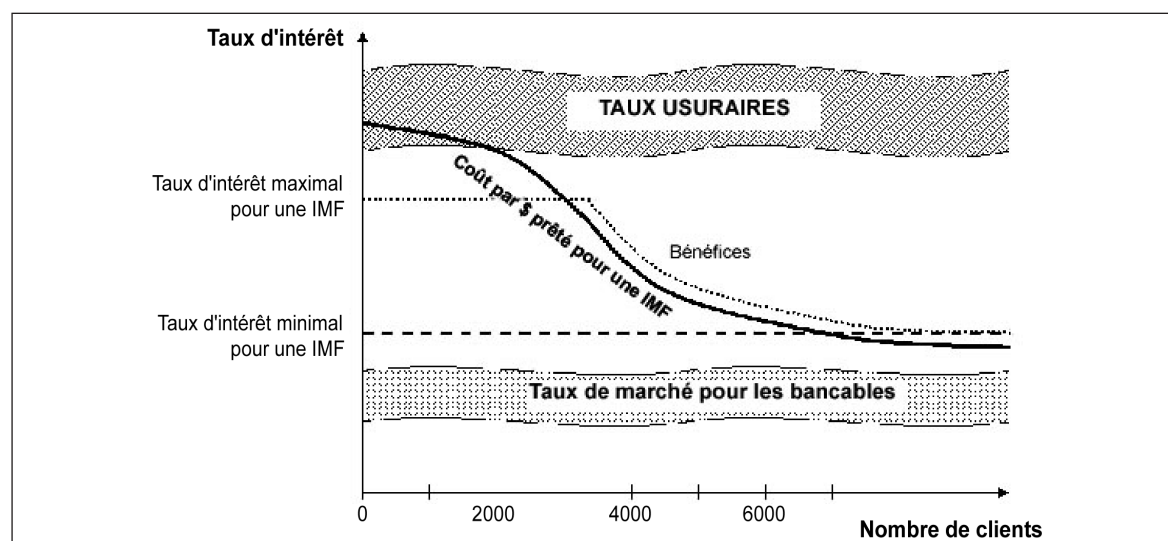
Il est trop tôt pour prédire si le secteur bancaire souhaite s'entendre sur un tel modèle. Le fait qu'un large nombre de banques ait souscrit aux principes «Equator», qui essayent de réguler leurs affaires dans les pays en voie de développement et dans l'environnement, est un signe positif. La création d'un tel fond serait un pas en avant et un engagement important du secteur bancaire pour le développement ultérieur de la microfinance. A un prix acceptable parce que les

fonds proviendraient seulement de la cerise sur le gâteau des résultats des banques.

Le rôle des clients

Enfin, il est nécessaire de se demander dans quelle mesure les clients des IMF devraient contribuer à financer leur croissance jusqu'à maturité.

La question se situe fondamentalement au niveau du taux d'intérêt à pratiquer vis-à-vis du client durant les premières années, avant que l'IMF n'atteigne le seuil de rentabilité de ses coûts de fonctionnement (autosuffisance opérationnelle).



Le graphique ci-dessus montre qu'au début, les coûts par dollar prêté sont élevés quand le personnel a été embauché, la formation a été donnée, les systèmes mis en place et les cent premiers clients servis. Bien sûr, personne n'attend de ces cent premiers clients qu'ils couvrent tous ces coûts. Ces coûts se réduisent dans le temps avec la croissance du nombre de client et du portefeuille de crédits. Le seuil de rentabilité peut être anticipé si une plus grande partie de ces coûts est couverte par l'intérêt ou, inversement, il sera atteint plus tard si une plus petite partie des coûts est couverte. La question est donc : quels sont les critères que la direction des IMF souhaite utiliser pour fixer le niveau du taux d'intérêt pendant les premières années ?

Au sein du secteur de la microfinance, on retrouve deux écoles²⁸.

28. Pour plus de détails, voir Gert van Maanen, opus cité.

Une école, la *business school*, soutient qu'il n'y a pas de problème à pratiquer un taux d'intérêt élevé, tant que l'IMF est moins chère que l'alternative : le prêteur privé du quartier. D'un point de vue économique, l'approche est correcte. Tant que l'IMF pratique un taux d'intérêt moins élevé que les autres, il n'y a aucune raison de descendre le taux plus bas, les clients ne s'en iront pas.

De plus, cette école affirme que la rentabilité est à la portée de toute IMF bien gérée. Plus elle est rentable, plus elle aura de chance de remplir les conditions pour se financer sur le marché. D'un point de vue économique, ce raisonnement est aussi correct.

Que le marché souhaite financer les IMF rentables, cela reste à voir. Jusqu'à présent, seuls 10 % de tous les fonds étrangers dans le microcrédit sont issus de ressources du marché. En effet, le marché est très performant pour comparer les IMF avec les

financements alternatifs ayant un profil de risque plus faible et même un retour plus élevé. En outre, le marché souhaite à peine financer de telles opérations dans des pays à l'économie instable.

L'autre école, l'école du développement, regarde le microcrédit avant tout comme un instrument de développement. Dans la terminologie de l'aide au développement et selon cette école, le microcrédit appartient à la même catégorie que les programmes se concentrant sur la lutte contre le Sida, la mortalité infantile ou l'illettrisme. Aucun de ces programmes n'est évalué selon sa rentabilité, mais sur la base de son efficacité à servir les populations défavorisées. Il est vrai que le microcrédit est différent parce qu'il s'occupe avant tout du développement économique. Dans cette optique, les bénéfices sont nécessaires, mais les premiers qui devraient en faire sont les plus défavorisés qui ont contracté un crédit pour générer un revenu. Les IMF devraient parvenir à trouver le juste milieu entre les bénéfices de leurs clients et ceux dont elles ont besoin pour assurer leur futur. A cet égard, il n'y a aucun doute que tôt ou tard, les IMF devront être rentables ou plutôt atteindre un niveau supérieur de rentabilité. Cependant, dans le cadre de leur mission, leur première tâche est d'augmenter leur couverture en services, leur seconde de donner à leurs clients un traitement équitable et la troisième de garder l'IMF sur un parcours propre qui assurera sa continuité.

Dans ce contexte, la seconde école affirme que la mesure pour établir le taux d'intérêt ne devrait pas être ce que leurs clients paieraient normalement à un usurier, mais ce que les personnes bancables dans leur pays payent pour un crédit similaire. Premièrement, car la raison d'être d'une IFM est précisément de tirer leurs clients des griffes des usuriers. Deuxièmement, car les clients, qui paient loyalement et à l'heure, agissent comme des personnes bancables et méritent d'être traités comme telles. Certes, une majoration est justifiée du fait des coûts plus élevés, mais le résultat final doit rester raisonnable.

Certains avancent que pratiquer un taux d'intérêt inférieur aux coûts réels reviendrait à pratiquer des taux subventionnés. Toutes les théories avancent que les taux subventionnés ne sont pas une bonne chose et provoquent une distorsion du marché. Il s'agit d'une mauvaise compréhension ! Les taux d'intérêt

sont subventionnés et provoquent des distorsions de marché s'ils sont inférieurs au niveau du marché : des hamburgers vendus pour moins de la moitié du prix d'achat ne provoquent pas de distorsion de marché tant qu'ils sont plus chers que ceux de MacDonald ou BurgerKing ; l'acheteur du hamburger ne se sent pas subventionné tant qu'il doit payer plus cher.

C'est le conseil d'administration de l'IMF qui doit discuter de la question et décider quelle part des coûts doit être imputée aux clients et quelle part doit être obtenue auprès de « parrains ». Les bailleurs devraient se retenir de dicter les règles même si cela n'entame en rien leur droit de soutenir ou non des IMF avec différentes politiques.

La philosophie qui soutient que, parce que le microcrédit est relié aux affaires, toutes les conditions de marché, incluant la maximisation des profits, devraient être incluses, est trop doctrinaire. Le microcrédit devrait s'organiser et traiter ses clients comme le ferait le marché, mais sa mission est avant tout le *développement*, comme la mission de l'hôpital est la santé. Les IMF ont besoin de financeurs qui veulent prendre part à cette mission.

Si l'Année du microcrédit a été déclarée en 2005 par les Nations Unies, ce n'est pas parce que des esprits créatifs ont trouvé de nouvelles façons de gagner de l'argent, mais bien parce que le microcrédit est un instrument efficace pour aider les populations défavorisées à prendre en main leur futur économique ainsi que celui de leurs enfants. Grâce au rôle actif des IMF et au partenariat actif des bailleurs du secteur.

La bonne nouvelle est que cette approche est efficace. Les prévisions et planifications ne se fondent plus sur de bons sentiments, mais sur des expériences prouvées et attestées. Et la cible « doubler le nombre, doubler les effets » est à notre portée, à condition que davantage de parties prenantes s'impliquent dans le soutien aux IMF dans leur progression de la catégorie 1 à la catégorie 4, avant que les investisseurs de marché ne leur ouvrent leurs portes et leurs registres.