

## → MICROFINANCE

# Symbiotics lance des obligations gagées sur dettes dans les Balkans

Grâce à la société genevoise, les microbanques des pays de l'Est ont accès aux collateral debt obligations (CDO) et entrent dans la cour des grands.

## LEVI-SERGIO MUTEMBA

«Avec les crédits des microbanques, je peux acheter de meilleurs filets», a déclaré Lize Nhaca, qui tient une petite exploitation de pêche au Mozambique. «Cela augmente mes bénéfices et je peux rembourser les prêts avec les intérêts, construire une maison de briques, acheter trois petits cochons et nourrir les 17 membres de ma famille.» On ne prête donc plus qu'aux riches. Mieux encore, la microfinance, branche encore embryonnaire de la finance, offre

désormais des produits de plus en plus sophistiqués. Symbiotics en a fait sa vocation. La jeune société genevoise a en effet pour but d'offrir des services professionnels sur le marché de la dette. Elle joue le rôle d'intermédiaire entre deux pôles: d'une part, celui des institutions de microfinance (IMF) qui lèvent les fonds pour pouvoir croître et gagner de nouveaux clients ainsi que leur permettre de bénéficier de prêts plus importants. D'autre part, celui des gestionnaires de fonds qui souhaitent placer des capitaux dans ce secteur en

croissance. «Notre mission est d'appliquer à la microfinance des outils traditionnels de gestion de la dette, tels qu'on les trouve sur les marchés des capitaux», explique Vincent Dufresne, CEO de Symbiotics.

### 20.000 nouveaux microprêts de 1000 euros chacun

L'entreprise suisse, en partenariat avec le Fonds européen d'investissement (EIF), vient de lancer des obligations gagées sur dettes (collateral debt obligations, CDO) destinées aux IMF dans la région des Balkans et de

l'Europe de l'Est (Albanie, Monténégro, Roumanie et Russie). Les CDO sont des emprunts obligataires titrisés émis par un véhicule ad hoc investissant dans des actifs diversifiés. Leur achat est financé par l'émission de plusieurs tranches de titres, dont le rendement à terme est lié à la performance des actifs sous-jacents. La technique est identique à celle utilisée par les banques pour titriser leurs portefeuilles de crédits, à la différence que les CDO se présentent davantage comme des instruments d'investissement à effet de levier que

comme des outils de gestion de bilan. Flexible, ce type d'instrument permet aux investisseurs d'obtenir un produit sur mesure grâce aux différentes tranches de la structure. Dans le cas présent, l'EIF a souscrit à la tranche senior (il reçoit en priorité les intérêts et les éventuels bénéfices) tandis que les IMF ainsi que quelques fonds spécialisés dans le domaine dont le Fonds d'investissement suisse pour les marchés émergents (SIFEM) porteront la tranche junior et supporteront les premières pertes éventuelles survenues sur le portefeuille jusqu'à

un pourcentage déterminé. «Le succès de cette collaboration entre Symbiotics et l'EIF est un tournant dans le développement de techniques de refinancement sophistiquées destinées aux IMF», se félicite Vincent Dufresne. Enfin, les retours attendus en termes de gains de productivité et de création d'emplois sont élevés et Symbiotics estime que de cette transaction résultera le financement direct d'au moins 20.000 nouveaux microprêts.

[l.mutemba@agefi.com]

## «L'intérêt du monde financier traditionnel pour la microfinance est en ébullition»

### LEVI-SERGIO MUTEMBA

Pour «L'Agefi», Cédric Lombard, responsable des opérations, de la recherche et de l'analyse financière au sein de Symbiotics, détaille les activités de l'entreprise basée à Genève et dresse un tableau de l'évolution et des perspectives de la microfinance.

### Pouvez-vous détailler en quelques mots le métier de Symbiotics?

**Cédric Lombard:** L'activité de Symbiotics peut se résumer en trois parties distinctes et complémentaires. Notre activité première est le consulting. Celle-ci consiste en l'élaboration de stratégies de placement pour le

compte de gérants de fonds désirant investir dans des institutions de microfinance (IMF). Deuxièmement, nous vendons de l'information telle que, notamment, des analyses quantitatives et qualitatives, des rapports de recherche et des audits. En d'autres termes, des outils d'aide à la décision pour les investisseurs qui ne disposent pas des données appropriées sur les IMF. Cela leur épargne des dépenses importantes en frais de recherche et de prospection. Enfin, notre troisième spécialité est le courtage: Symbiotics supervise, met en place, suit et conclut les transactions d'investissement durant tout leur cycle de

vie. En résumé, notre rôle est de faciliter l'accès à des IMF à des fonds et des gestionnaires de fonds tout en apportant aux IMF les produits dont elles ont besoin.

### D'où vient le choix de l'Europe de l'Est pour le lancement des obligations gagées sur titres (CDO)?

Ce choix obéit principalement à la nature de nos deux partenaires. Le premier est le European Investment Fund (EIF), qui a pour mission de faciliter la convergence des pays de l'Est dans le cadre de la consolidation politique et économique de l'Union européenne. Le deuxième est le réseau d'Opportunity Internatio-

nal (OI), une organisation non-gouvernementale qui, depuis 1971, a pour objectif d'appuyer les ménages défavorisés pour les aider dans la création d'entreprises viables. En réalité, OI dispose déjà d'un certain nombre d'IMF dans cette région du globe. On joue donc ici sur la cohérence des produits que nous voulons offrir. Mais qu'on ne s'y trompe pas: nous espérons répliquer à l'envi cette expérience dans d'autres réseaux de la planète présentant plus ou moins la même configuration. Pour l'heure, dans le cadre des CDO, les pays est-européens constituent une sorte de laboratoire. Pour ce qui est des rendements, nous pré-

voyons un taux moyen des emprunts se situant autour des 8% en fonction du rating des IMF et du risque pays.

### La microfinance fait-elle actuellement l'objet d'une tendance particulière?

Nous observons en effet deux évolutions qu'il est important de souligner. D'abord, l'engouement du monde financier traditionnel pour la microfinance est en pleine ébullition. Ensuite, la demande des IMF devient plus diverse, les «grosses» IMF, dotées d'un pouvoir de négociation accru, parviennent à absorber localement le financement de leurs projets, en particulier

par l'épargne, un accès facilité aux grandes banques commerciales locales, ou des émissions obligataires. C'est particulièrement vrai en Amérique latine. Et les moyennes et petites IMF restent en quête de financements en monnaie forte ou locale, elles sont plus difficiles d'accès, mais présentent des modèles de gestions viables et dynamiques. Ainsi, pour revenir à votre première question, nous avons construit nos différents produits de conseil à la structuration et de courtier spécialisés dans le but de faciliter les flux financiers vers les IMF de tout type, et ceci grâce à une intermédiation efficiente.