

# La microfinance, un outil pour capturer

**Le FMI parle de plus de 70% de la création de richesse provenant de pays comme l'Inde, la Chine, le Nigeria ou le Pérou d'ici quelques années. Il prévoit même que le PNB cumulé des pays émergents pourrait dépasser celui des pays développés d'ici 2014 déjà. La preuve qu'il faudra désormais penser «pays émergents» pour réussir à capturer l'essentiel de la croissance mondiale.**



PAR **FABIO SOFIA**

DIRECTEUR  
RELATIONS INVESTISSEUR  
SYMBIOTICS MICROFINANCE  
WWW.SYMBIOTICSGROUP.COM

Un chiffre suffit pour se convaincre que le micro-crédit est un outil idéal pour capturer cette croissance: plus de 85% des micros, petites et moyennes entreprises n'ont aucun accès à des sources de financement formel ou alors, si le crédit bancaire existe, il reste largement insuffisant par rapport aux besoins, selon une étude récente publiée par McKinsey & IFC (*Two Trillion and counting, assessing the credit gap for MSMEs in the developing world, 2010*). Mais le monde des micros, petites et moyennes entreprises n'est pas uniforme. La définition de ces catégories est principalement liée au nombre d'employés. Une micro-entreprise compte cinq employés au maximum, la petite entreprise va jusqu'à cinquante collaborateurs, alors que la taille moyenne peut atteindre 250 employés. Il en existe environ 500 millions dans le monde, dont 80% proviennent des pays émergents. Selon cette étude, le volume total des besoins de financement dans les pays émergents, appelé aussi «credit gap», se monte actuellement à plus de 2 000 milliards de dollars.

La microfinance est idéalement placée pour faire face à ce défi. Son objectif est de combler le fossé ou «credit gap» en drainant des investissements occidentaux vers des institutions financières spécialisées basées dans les pays en devenir. Ces institutions ont pour mission de servir les segments défavorisés de la population. Les spécialistes s'accordent

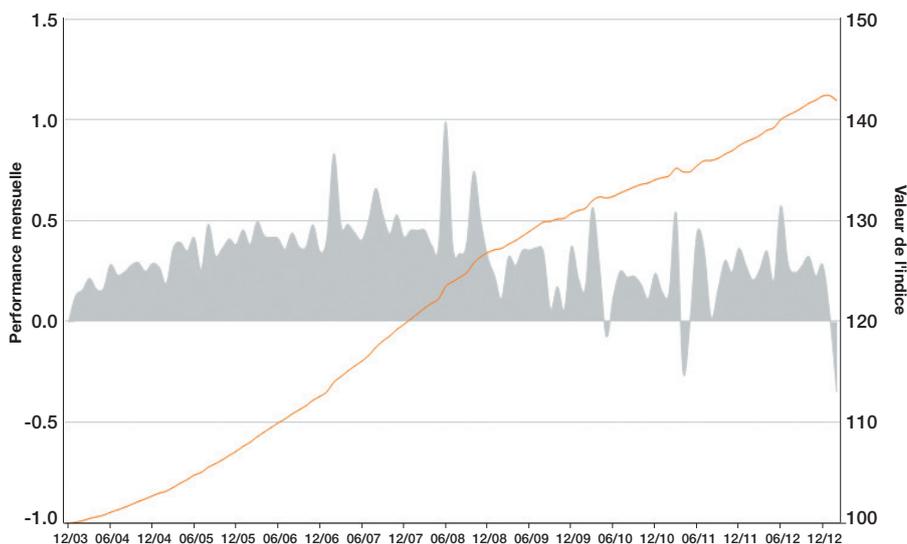
désormais à dire que l'industrie de la microfinance est en train d'arriver à maturation. Voilà plus de trente ans que des gouvernements, des agences de développement et des philanthropes travaillent sur ce concept économique et social. Aujourd'hui, le constat est éloquent: la microfinance cumule plus de 100 milliards de dollars d'actifs dans le monde, investis à travers plusieurs milliers de banques de microfinance locales servant plus de 200 millions de petits entrepreneurs.

Depuis 2003, le Symbiotics Microfinance Index (SMX Debt USD) évalue la performance des principaux fonds commerciaux spécialisés en dette de microfinance. L'indice SMX Debt USD permet d'apprécier les risques liés à la microfinance. Unique en son genre, il couvre plus de 70 pays et presque 300 micro-banques. Depuis sa création, à l'exception de trois mois en négatif, il a produit des rendements positifs et stables. Cette industrie a offert en moyenne 32 points de base de retour mensuel sur investissement avec une constance étonnante, puisque la volatilité est restée en-dessous de 0,6% par an. Le rendement annuel moyen avoisine donc les 3,6%. S'ils pouvaient être considérés comme peu attractifs par le passé, ce type de rendements deviennent attrayants désormais au regard des marchés financiers actuels, marqués par l'effrètement des taux d'intérêt et par un regain de volatilité. L'impact social positif ne doit pas non plus être négligé.

La diversification proposée par un fonds de microfinance est généralement très élevée. Cela permet de réduire le risque concret de pertes en cas de défaut d'une institution partenaire. Avec un recul de presque dix ans, on constate que l'industrie des fonds en microfinance a réussi son examen de passage. Elle a en effet proposé un rendement annuel positif et constant sur cette période, alors que celle-ci a été

# indispensable la croissance des pays émergents

**Symbiotics Microfinance Index (SMX Debt USD)**



L'indice SMX Debt USD est composé de fonds obligataires spécialisés dans l'investissement microfinance. Son historique confirme des rendements stables et constants depuis 2004.

marquée par une profonde crise macroéconomique (crise des «subprimes» américains, plongeon de la croissance mondiale et crise de la dette dans les pays occidentaux, récession en Europe). La microfinance a aussi connu des crises de croissance dans certaines régions comme le Nicaragua, l'Inde ou la Bosnie où les activités n'ont pas été suffisamment encadrées par les autorités de régulation et le manque de transparence a déclenché des crises de surendettement. Dans chacun de ces cas, des mesures ont été prises pour adapter les modèles aux changements de conditions de marché et aux nouveaux besoins des clients.

L'aspect probablement le plus intéressant pour un gérant, c'est la transformation de microfinance en un concept plus général d'inclusion financière. Allant désormais bien au-delà du concept initial de micro-crédit finançant des individus actifs économiquement (micro-entrepreneurs), il englobe désormais aussi la petite et moyenne entreprise et comprend une multitude de services financiers, tels que l'épargne, l'assurance, le

transfert de fonds, les paiements électroniques, et s'étend également aux petites et moyennes entreprises génératrices d'emplois et de richesses. Ceci constitue ainsi autant d'opportunités nouvelles d'investissement.

Pour finir, on notera que certains fonds spécialisés en microfinance offrent des opportunités uniques d'exposition à des devises exotiques sortant de l'ordinaire. On peut ainsi investir en som kirghize, en tugrik mongol ou encore schilling kenyan. Les plus diversifiés de ces fonds offrent même une exposition à plus de vingt devises. Malgré un manque d'historique, ces stratégies se sont avérées payantes ces dernières années. A risque de crédit identique, elles ont permis de bénéficier d'un rendement additionnel lié aux taux d'intérêt locaux supérieurs à ceux demandés en dollars, et ce même après avoir intégré le risque de change. Globalement, on peut escompter une surperformance de l'ordre de 3 à 4% par rapport aux stratégies couvertes contre le dollar. Des opportunités à saisir. •