

«La microfinance a dépassé son statut d'investissement de niche»

GESTION La société genevoise Symbiotics publie chaque année depuis 2006 une étude détaillée sur la microfinance. A la tête de l'entreprise, Roland Dominicé revient sur les grandes évolutions du secteur au cours des dix dernières années



ROLAND DOMINICÉ
FONDATEUR
ET DIRECTEUR
DE SYMBIOTICS

PROPOS RECUEILLIS
PAR SÉBASTIEN DUBAS

🐦 @sebubas

Depuis sa création en 2005, la société genevoise Symbiotics publie chaque année une étude détaillée sur son domaine de prédilection: les fonds d'investissement en microfinance. Ce rapport s'est imposé au fil des années comme la référence du secteur, celle qui permet aux gérants de comparer leurs performances et à l'industrie d'observer son évolution. Fondateur et dirigeant de la société, Roland Dominicé revient sur dix ans d'histoire.

Quels sont les principaux changements qu'a connus la microfinance depuis 2005? Ce qui est le plus frappant, c'est la continuité qui a marqué le secteur, la stabilité des tendances. Les femmes sont ainsi toujours les premières bénéficiaires (60%) de la microfinance, tout comme les régions d'Amérique latine, d'Europe de l'Est et d'Asie centrale. La répartition moitié-moitié entre les zones urbaines et rurales est elle aussi restée la même.

Cette stabilité est-elle aussi visible du côté des investisseurs? Oui, il y a chaque année depuis dix ans environ un milliard de dollars d'argent frais qui arrive sur le marché des fonds de microfinance, ce qui porte son total à 12 milliards. Sinon, tous les indicateurs sont stables: le taux de rendement moyen est toujours resté autour de Libor +3%, le taux de défaut, même s'il a connu un pic durant la crise, autour de 2%, et le coût de gestion autour de 2%, pour les fonds «fixed income». Le plus étonnant, c'est que ce sont toujours les mêmes sociétés de gestion qu'il y a dix ans qui dominent le secteur, il n'y a eu ni

«Chaque année depuis dix ans, environ un milliard de dollars d'argent frais arrive sur le marché des fonds de microfinance»

fusion, ni disparition, ni acquisition, ni nouveaux arrivants.

Est-ce une bonne nouvelle? Cela veut simplement dire que nous ne sommes qu'au début du chemin, en pleine phase de croissance. Dans cette décennie de démarrage, on pourrait penser que les premiers fonds n'ont pas eu de fortes pressions sur leurs risques, leur rendement, leurs marges ou leurs économies d'échelle.

Cela étant dit, les choses ont commencé à changer depuis quelques années, avec l'arrivée de grands investisseurs institutionnels qui n'hésitent pas à bousculer le modèle d'affaires. C'est plutôt une bonne nouvelle puisque cela va permettre à la microfinance de sortir de sa niche et de rentrer plus pleinement dans les marchés financiers et la gestion de portefeuille traditionnelle.

L'intérêt des investisseurs institutionnels a-t-il marqué un tournant pour l'industrie? Oui, cela a même été une victoire en soi. Car les banques de développement, qui ont lancé le mouvement dès la fin des années 1990, ont toujours gardé malgré tout un agenda politique. Le secteur privé a d'abord été tiré par des investisseurs privés, fortunés, qui ont eu une concep-

tion parfois plus émotionnelle de ce type d'investissement, parfois liée à une activité charitable. Or, au fur et à mesure que le risque-rendement de fonds microfinance se confirmait, les choses ont changé. Dès 2006 environ, des investisseurs institutionnels, que ce soient des caisses de pension ou des sociétés d'assurance vie, ont pris le dessus et investi des centaines de millions de dollars dans le secteur.

D'où viennent-ils en majorité? Des Pays-Bas, de Suisse et de Scandinavie principalement, d'Allemagne aussi. Les fonds américains, en revanche, sont plutôt en phase de décroissance.

Pourquoi? Outre une sensibilité différente au développement durable, plus prononcée en Europe jusqu'à présent, la raison principale est probablement à rechercher dans les différences de taux entre les deux continents, en particulier depuis l'apparition des taux d'intérêt négatifs. Quand vous faites du -1% de rendement sur le long terme et que l'on vous propose du +3% historiquement avec très peu de volatilité, de la prévisibilité et une certaine stabilité empirique, vous vous posez des questions. C'est ce qui est arrivé en Europe.

Les taux d'intérêt négatifs font donc le jeu de la microfinance? D'une certaine façon. Cela étant, quand le Libor était à plus de 3%, le secteur offrait 6% de rendement. Ce qui attire les investisseurs institutionnels, c'est davantage la très faible volatilité de ce type de fonds, et sa marge au-dessus de l'inflation. Et puis, en second lieu, tout ce que la microfinance représente en tant qu'investissement éthique: les marchés en croissance, les populations à bas revenus, la création d'emplois, le développement durable.

En 2009, la microfinance a connu sa première crise avec d'importants retraits de fonds à la clé, à la suite de plusieurs scandales, dont une vague de suicides de paysans surendettés en Inde. Cette crise a-t-elle eu des effets sur l'industrie? Oui. Sur le terrain d'abord, ce sont les

marchés les moins régulés qui en ont le plus souffert. Le surendettement a explosé à ce moment-là dans plusieurs pays dont les banques centrales ne maîtrisaient pas la pratique de prêts dans l'économie informelle. Ce fut le cas en Inde ou au Nicaragua. L'impact de la crise financière a fait l'effet d'un apprentissage important pour les banques centrales locales et les investisseurs étrangers. Depuis, un énorme travail de régulation a été effectué. Au niveau des investisseurs ensuite, l'apprentissage a aussi été important; ils comprennent mieux le secteur, ses avantages et ses risques. Le surendettement en temps de crise reste un problème non négligeable, ici comme ailleurs, mais la période de 2009-2010 a permis à l'industrie de la microfinance d'en sortir renforcée et plus saine.

«Le taux de rendement moyen des fonds de microfinance est toujours resté autour du taux Libor +3%»

Cela veut-il dire que certains n'étaient pas là pour les bonnes raisons? Des investisseurs ont pu croire, à un certain moment, que le but de la microfinance était d'établir la paix dans le monde après l'attribution du Prix Nobel de la paix en 2006 [à Muhammad Yunus et à sa banque Grameen, spécialisée dans le microcrédit, ndlr]. Sauf que cela n'a jamais été le cas, en tout cas dans sa causalité directe. Les initiateurs du mouvement n'ont jamais parlé de paix dans le monde. Certains, comme Muhammad Yunus, ont parlé d'éradiquer la pauvreté. Mais l'objectif initial derrière le projet des Nations unies et autres agences de développement était l'inclusion financière, le fait de faciliter l'accès au capital et aux services financiers. ■