

BAROMÈTRE DE LA MICROFINANCE 2018



ZÉRO EXCLUSION
CARBONE.
PAUVRETÉ

EN PARTENARIAT AVEC



9^e Edition

QUELLES RENTABILITÉS POUR LA MICROFINANCE ?

Sommaire

PAGES 2-3

CHIFFRES CLÉS DE L'INCLUSION FINANCIÈRE DANS LE MONDE

PAGE 4-5

CHIFFRES CLÉS DE L'INCLUSION FINANCIÈRE EN EUROPE

PAGES 6-7

CHIFFRES CLÉS DE L'INCLUSION FINANCIÈRE EN FRANCE

PAGES 8-9

PERFORMANCE SOCIALE

PAGE 10-16

DOSSIER SPÉCIAL : « QUELLES RENTABILITÉS POUR LA MICROFINANCE ? »



© Baobab Group

ÉDITORIAL

Rentabilité : indispensable à la microfinance, cette notion est pourtant complexe à appréhender dans un secteur qui a pour raison d'être l'impact social. La microfinance doit-elle être rentable ? Si oui, peut-elle l'être en restant socialement responsable ? Peut-elle rester fidèle à ses aspirations et contribuer, par l'inclusion financière, à la sortie de la pauvreté de près de 2 milliards de personnes n'ayant pas accès aux services bancaires ? Entre taux d'intérêt raisonnables et rentabilité suffisante, quel équilibre pour les Institutions de Microfinance (IMF) ? Quelles ressources pour financer le développement du secteur de la microfinance ?

La pérennité financière est importante : pour remplir leur mission et développer leurs services aux clients tout en assurant leur viabilité économique, les acteurs du secteur doivent non seulement couvrir leurs coûts, mais aussi générer des bénéfices. La rentabilité, pourtant, ne se résume pas à son aspect financier. Au contraire, elle se conjugue souvent au pluriel. Les acteurs du secteur de la microfinance n'opèrent pas seulement auprès de clients, mais au sein de sociétés et de systèmes vastes. Les retombées positives de la microfinance sur les emprunteurs et sur l'ensemble des communautés doivent ainsi être prises en compte. Symétriquement, les externalités négatives doivent être mesurées et intégrées aux évaluations d'impact et aux calculs de rentabilité.

Alors que le secteur poursuit sa croissance, le Baromètre de la Microfinance 2018 choisit d'aborder la question de la rentabilité du secteur sous ses multiples facettes. De la présentation des grandes tendances du secteur en France, en Europe et dans le monde, à l'analyse des modèles économiques des acteurs de la microfinance, en passant par un coup de projecteur sur l'impact des nouvelles technologies sur les rentabilités de la microfinance, cette publication interroge nos conceptions de la profitabilité et mobilise investisseurs, IMF et experts pour explorer les façons dont rendements financiers et sociaux sont complémentaires et mutuellement bénéfiques.

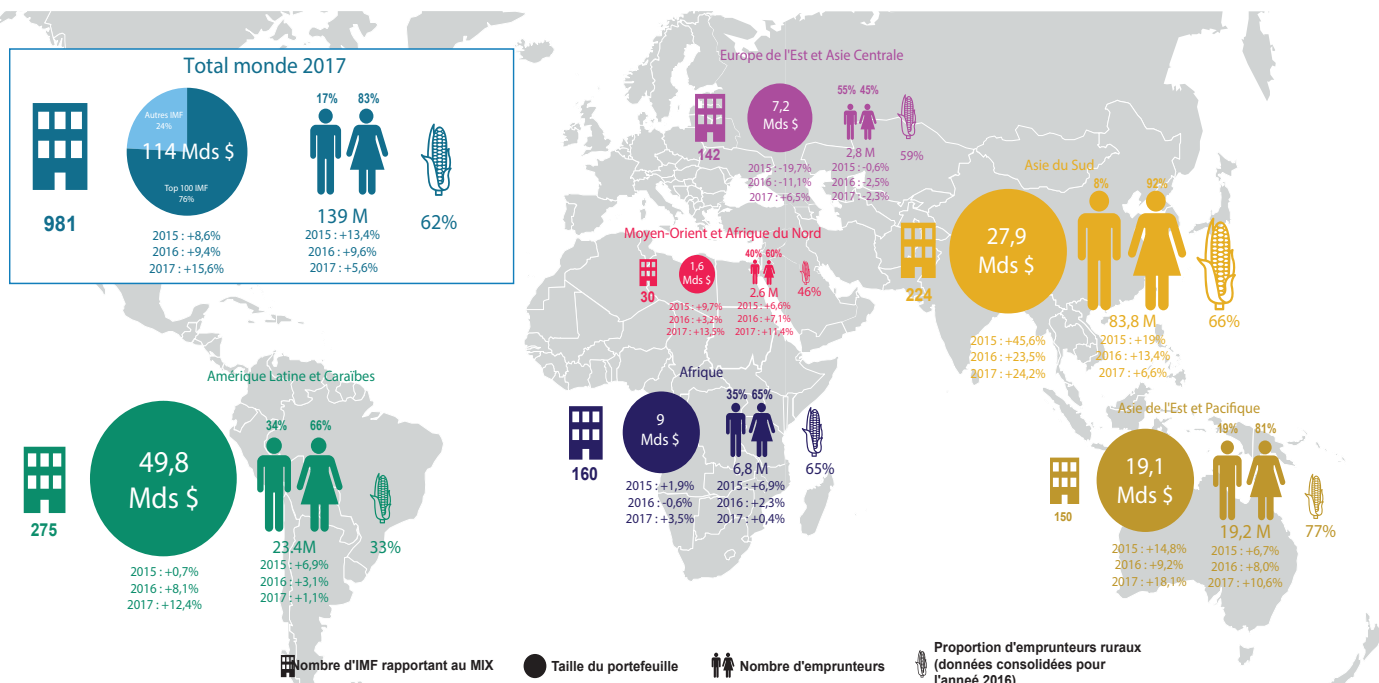
Lutter contre l'exclusion financière doit rester une priorité pour tous, et la microfinance est un

des outils pour y parvenir. Elle n'est en soi ni « bonne » ni « mauvaise » : elle répond à un besoin réel d'inclusion des plus vulnérables. Ses effets dépendent de la manière dont elle est mise en œuvre : bien pratiquée la microfinance peut avoir un impact positif réel pour les populations dites à la base de la pyramide. A cet égard, les initiatives démontrant que la rentabilité financière peut être mise au service de l'impact social ne manquent pas et sont à découvrir dans le Baromètre. Puissent-elles inspirer jusqu'aux acteurs économiques et financiers traditionnels !

Bonne lecture.



ZÉRO EXCLUSION
CARBONE.
PAUVRETÉ



Chiffres globaux de la microfinance : un bilan 2017 mitigé

En 2017, les institutions de microfinance (IMF) ont atteint 139 millions de clients pour un montant total de prêts estimé à 114 milliards de dollars. Cela constitue, au niveau mondial, une croissance annuelle de 15,6% du portefeuille de crédit et de 5,6% du nombre total d'emprunteurs. Bien que l'augmentation du portefeuille de crédit ait été plus importante que celle de 2016 (plus 6,2 points), le taux de croissance du nombre d'emprunteurs a fortement ralenti, diminuant de moitié en 2017.

Les 100 plus grandes institutions continuent de concentrer la majorité du portefeuille de crédit. Fin 2017, celles-ci représentaient en effet 76% du marché global (identique à 2016) avec un portefeuille de crédit s'élevant à 87 milliards de dollars et 108 millions d'emprunteurs.

Malgré le ralentissement de la hausse du nombre de clients, certaines IMF se positionnent rapidement sur le marché grandissant de la fintech et du mobile banking. Une enquête du MIX réalisée en 2017 indique que 61% des IMF interrogées déploient déjà des canaux de distribution alternatifs pour atteindre les clients, que ce soit par l'utilisation de distributeurs automatiques de billets, de personnel itinérant ou encore de services de paiement par téléphone. Sur l'ensemble des IMF, 40% développent déjà des services de mobile banking et 20% en sont à la phase

d'expérimentation. Par ailleurs, le rapport de GSMA, *State of the Industry Report on Mobile Money*, montre que l'accès et l'utilisation du mobile banking enregistrent une croissance à deux chiffres.

Zoom sur les régions

Cette année encore, l'Asie du Sud est chef de file au niveau mondial en termes de nombre d'emprunteurs, avec près des deux tiers des emprunteurs mondiaux (60%). La croissance régionale a cependant fortement ralenti pour la deuxième année consécutive, passant de 13,4% en 2016 à 6,6% en 2017. Cette tendance est en partie due au ralentissement du plus grand marché de la région, l'Inde, où les IMF ont subi les conséquences du décret de démonétisation de novembre 2016. Ainsi, la croissance du nombre d'emprunteurs est passée de près de 20% en 2016 à 5,8% en 2017.

Malgré un ralentissement au Cambodge, l'Asie de l'Est et le Pacifique ont tiré vers le haut la croissance régionale avec une croissance du nombre d'emprunteur de 10,6% et du portefeuille de crédit de 18,1%.

Les pays d'Europe de l'Est et d'Asie centrale ont quant à eux subi une nouvelle année compliquée. Après un repli en 2016, le portefeuille de crédit a augmenté, passant de -11,3% à 6,5%, tandis que le nombre d'emprunteurs a diminué de 2,3%. En Azerbaïdjan et au Tadjikistan, les nouvelles normes réglementaires adoptées en

2016 ont entraîné la révocation des permis de certaines IMF et freiné l'inclusion bancaire dans les pays concernés.

En 2016-2017, le nombre d'emprunteurs des IMF africaines est resté pratiquement inchangé (+0,4%) et leur portefeuille de crédit a connu l'évolution la plus faible, toutes régions confondues (+3,5%). Plusieurs pays d'Afrique de l'Ouest tels que le Bénin, le Sénégal et le Mali ont fait face à une croissance faible du nombre d'emprunteurs. Les IMF du Kenya ont par ailleurs été durement affectées par des élections prolongées qui ont créé une incertitude économique, et par l'annonce d'un plafonnement des taux d'intérêt : ces

facteurs ont entraîné une baisse de la base d'emprunteurs de plus de 18% au cours de l'année 2017.

Enfin, l'Amérique latine et les Caraïbes concentrent à elles seules 44% de l'encours total du secteur. En revanche, et contrairement aux années précédentes, le taux de croissance du nombre de clients a considérablement diminué, passant de 8,1% à 1,1% entre 2016 et 2017. La situation diffère cependant selon les pays. Ainsi, les deux plus grands marchés de la région, le Mexique et le Pérou, ont connu des tendances opposées : le nombre total d'emprunteurs mexicains a diminué de 3,8% alors que celui des IMF péruviennes a augmenté de 9,5%.

Top 10 des pays par emprunteurs en 2017

Rang	Pays	Nombre et croissance des emprunteurs	Encours (2017) et croissance de l'encours
1	Inde	50,9M (+5,8%)	17,1Mds (+26,3%)
2	Bangladesh	25,6M (+3,5%)	7,8Mds (+17%)
3	Vietnam	7,4M (+2,8%)	7,9Mds (+18,9%)
4	Mexique	6,8M (-3,8%)	4,4Mds (+5,5%)
5	Philippines	5,8M (+16,3%)	1,3Mds (+17,5%)
6	Pakistan	5,7M (+25,9%)	1,8Mds (+39,6%)
7	Pérou	5,1M (+9,5%)	12,6Mds (+17%)
8	Brésil	3,5M (+1,1%)	2,6Mds (+2,7%)
9	Colombie	2,8M (-0,7%)	6,3Mds (+5,6%)
10	Cambodge	2,4M (-4,7%)	8,1Mds (21,6%)

Source : voir méthodologie.

Zoom sur les clients

L'exclusion financière dans le monde persiste, mais les IMF contribuent fortement à sa réduction, selon le Global Findex 2017 publié par la Banque mondiale. Cette étude révèle en effet que le nombre de personnes adultes bancarisées est passé de 62% en 2014 à 69% en 2017.

Cependant, un écart de 7% dans l'accès aux services bancaires persiste entre les hommes et les femmes, écart qui varie néanmoins fortement d'une région à une autre. Les IMF d'Asie du Sud, par exemple, continuent de se concentrer sur les services aux femmes, qui représentent 92% des emprunteurs. Cette région a par ailleurs enregistré la diminution la plus importante des inégalités de genre. L'écart dans l'accès aux services bancaires entre les hommes et les femmes a en effet diminué de 7 points, passant de 18% en 2014 à 11% en 2017.

A l'opposé, les IMF d'Europe de l'Est et d'Asie centrale desservent une majorité de clients masculins : 45% de leurs clients sont des femmes. L'écart de genre est de fait passé de 3% à 6%, et ce malgré une croissance du nombre de personnes bancarisées de 7%.

Les emprunteurs vivant en milieu rural, généralement financièrement exclus, représentent également une clientèle importante des IMF. Deux tiers ou plus des clients des IMF d'Afrique, d'Asie de l'Est et du Pacifique, et d'Asie du Sud vivent en zones rurales. En revanche, les IMF d'Amérique latine restent des acteurs principalement urbains, seul un tiers de leurs emprunteurs se situant en zone rurale. Dans cette région, seuls les pays d'Amérique centrale se distinguent par un nombre d'emprunteurs ruraux supérieur à 50%.

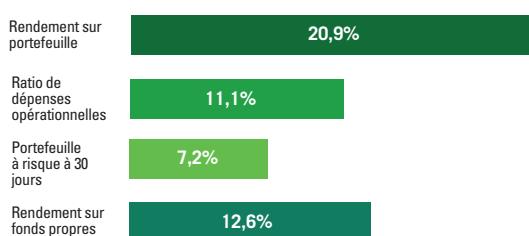
Zoom sur la rentabilité des institutions de microfinance

La rentabilité de la microfinance par région

La performance institutionnelle des IMF est fortement affectée par les situations géopolitiques et les modèles économiques qui diffèrent d'une région à l'autre. Comme le reflètent les chiffres de la croissance globale de 2017, l'expansion des services des IMF a été ralentie par des environnements politiques de plus en plus difficiles. Au niveau mondial, le portefeuille à risque (PAR) supérieur à 30 jours a par exemple fortement augmenté, passant de 4,7% en 2015 à 7,2% en 2016.

Le repli du secteur enregistré en Europe de l'Est et en Asie centrale s'est également reflété sur la performance. En moyenne, les IMF de cette région ont enregistré des pertes (-1,1% de rendement des actifs), les retards de remboursement (15,7% du PAR > 30 jours) ayant augmenté de 50% par rapport à l'année précédente. L'Azerbaïdjan et le Tadjikistan ont été particulièrement frappés par les problèmes de qualité du portefeuille et les IMF des deux pays ont enregistré des rendements négatifs sur leurs actifs, de -8,8% et -1,0% respectivement.

Ratios de performance moyen des IMF en 2016 (consolidé)



En Afrique, les rendements ont été plutôt positifs (3,1% de rendement sur les actifs) malgré un portefeuille de faible qualité (14,5% du PAR > 30 jours). Ces rendements positifs s'expliquent en partie par un faible ratio global de charges financières (3,6%), rendu possible par un nombre important de clients et un portefeuille affichant le rendement le plus élevé de toutes les régions, soit 26,6%.

Les IMF d'Asie du Sud ont quant à elles connu une forte performance, soutenue par une productivité et une efficacité importante, grâce à un modèle économique basé sur une méthodologie de groupe. Cette méthode permet notamment au personnel des IMF de servir plusieurs clients en une fois, réduisant ainsi les coûts d'accompagnement. Ces IMF ont dépensé en moyenne 25 dollars par emprunteur, soit un tiers du coût de l'accompagnement de la deuxième région la plus efficace, et un dixième de celui de la région la moins performante. Ce faible coût d'exploitation leur a permis de générer les profits moyens les plus élevés (3,5% de rendement sur les actifs) tout en ayant un rendement de 21,2%. Par ailleurs, les IMF de la région enregistrent le ratio de charges financières le plus élevé (6,4%), en raison notamment de leur dépendance aux emprunteurs externes (40% du financement total). Malgré

une forte hausse des délais de remboursement des emprunteurs touchés par le décret de démonétisation (jusqu'à 14,5% en mars 2017), les bénéfices des IMF indiennes sont restés aux moyennes régionales. En dépit des difficultés rencontrées, ces IMF ont réussi à obtenir un rendement des actifs de 2,6%, un résultat légèrement inférieur à celui de l'année précédente.

Enfin, l'Amérique latine et les Caraïbes ont connu la performance institutionnelle la plus stable. Le Mexique a néanmoins enregistré une légère hausse du PAR (jusqu'à 9,4% à la fin 2016), en partie en raison de sa forte exposition aux prêts à la consommation, supérieure à 20%, et du léger repli du portefeuille de prêts en 2017. D'autres pays, comme la Bolivie, la Colombie et le Pérou, ont connu un environnement stable permettant aux IMF de maintenir un risque de portefeuille, une efficacité opérationnelle et des rendements similaires à ceux de l'année précédente.

Une rentabilité du secteur en baisse ?

Après une année 2017 compliquée, les IMF de nombreux marchés ont revu leurs projections de croissance.¹ Dans les pays où la portée des emprunteurs a diminué en 2017, comme le Kenya et le Cambodge, les IMF qui avaient des prévisions de croissance optimistes en 2017 anticipent peu (ou pas) de croissance pour cette année. Elles anticipent un environnement commercial plus difficile pour 2018 en raison de la concurrence accrue avec les autres IMF et avec les nouveaux entrants, ainsi qu'une situation macroéconomique plus complexe. Selon les premières données récoltées en mars 2018 ces projections seraient plus réalistes que celles effectuées en 2017.

¹ Ces projections proviennent des enquêtes Barometer Forecast du MIX menées chaque trimestre sur les IMF dans 17 pays.

BLAINE STEPHENS
DIRECTEUR DES OPÉRATIONS
MIX

Méthodologie

Les calculs se basent sur des données fournies par les prestataires de services financiers du réseau MIX Market (<http://www.themix.org/mixmarket>). Le MIX met tout en œuvre pour recueillir des données auprès des principaux acteurs de chaque marché afin de garantir la visibilité de tous les marchés. Toutefois, le MIX ne collecte pas de données sur l'intégralité des acteurs dans chaque pays.

Les chiffres totaux pour les emprunteurs et le portefeuille de crédits pour 2017 sont basés sur les données fournies par 981 institutions. Les données de l'exercice financier 2017 se basent sur toutes les institutions ayant fourni des données au MIX pour la période annuelle de l'exercice de 2017 au 31 mars, 30 juin, 16 juillet, 30 septembre, 30 septembre et au 31 décembre 2017. Lorsque les institutions ont déclaré des chiffres annuels pour l'exercice 2016 mais pas pour celui de 2017, les chiffres de l'exercice 2016 ont été utilisés pour estimer ceux de 2017.

Les estimations de croissance pour les valeurs des emprunteurs et des portefeuilles de prêts pour les exercices 2016 et 2017 sont issues d'une moyenne provenant de l'ensemble des établissements ayant fournis des données au MIX pour 2016 et 2017.

Les données sur les segments de clientèle, et sur le financement et le rendement institutionnel proviennent du *Global Outreach and Financial Performance Benchmark Report - 2016* du MIX et représentent les résultats de l'exercice 2016 pour 774 institutions.

Le potentiel inexploité de la microfinance en Europe

En plein essor en Europe au cours des dernières années, la microfinance démontre un potentiel de croissance important, résultant en partie des conséquences néfastes de la crise économique sur les populations défavorisées et de l'importance de l'inclusion financière pour celles-ci.

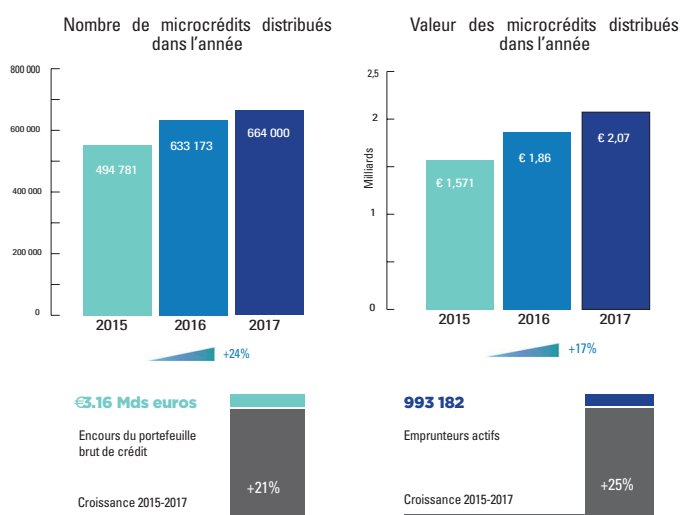
De plus, avec le rapide développement de l'auto-entrepreneuriat et l'augmentation du nombre de création d'entreprises, le rôle de la microfinance est d'autant plus important que les microentreprises - qui représentent 92% du nombre total d'entreprises européennes - doivent surmonter de nombreux obstacles, tant dans leur création, que dans leur recherche de ressources financières. Il existe donc encore aujourd'hui en Europe une demande importante de financement non satisfaite, en particulier pour les microentreprises et les auto-entrepreneurs.

Outre ce développement continu, les données disponibles les plus récentes confirment l'hétérogénéité persistante du secteur de la microfinance en Europe. En termes de diversité institutionnelle tout d'abord, l'éventail des acteurs qui fournissent des microcrédits est large : principalement des organisations non gouvernementales (ONG) – la forme juridique la plus courante – suivi des institutions financières non bancaires (IFNB) et des caisses de crédit et coopératives financières. En termes d'objectifs sociaux ensuite, l'amélioration de l'accès aux services financiers apparaît de loin comme la mission principale poursuivie par les IMF en Europe. Cependant, ce résultat est moins prononcé en Europe de l'Ouest où la mission de création d'emploi est presque aussi importante que l'inclusion financière (voir p.6).

Les résultats préliminaires de l'enquête REM-MFC confirment que les microcrédits aux entreprises – qui soutiennent les auto-entrepreneurs et les microentreprises avec des prêts allant jusqu'à 25 000 euros – restent de loin le principal produit financier offert par les IMF en Europe, suivis par les microcrédits personnels. Ces derniers sont destinés à couvrir les besoins essentiels des clients vulnérables tels que le loyer, l'éducation et les urgences personnelles, et permettent des investissements dans la formation et l'employabilité. Au-delà des microcrédits, les IMF proposent également d'autres produits financiers, comme les prêts aux entreprises de plus grande taille (par exemple, plus de 25 000 euros pour les microentreprises et les petites et moyennes entreprises) et des produits d'épargne, ce qui confirme les résultats de l'enquête sur la période précédente (2014-2015).

Il convient de souligner que la portée du secteur de la microfinance en Europe ne se limite pas à la fourniture de services financiers à des personnes exclues des marchés financiers traditionnels. Les données statistiques disponibles démontrent en effet qu'un nombre croissant d'IMF (près de 70%) offrent à leurs clients un soutien non financier, qui constitue d'ailleurs un élément essentiel et distinctif des IMF européennes. Dans la majorité des cas, ces services sont internalisés par les IMF et sont le plus souvent fournis sous forme de coaching individuel, de conseil, de tutorat ou de sessions de groupe (ateliers, séminaires, etc.).

Tendances et portée de l'activité de microcrédit



Une étude récente commandée par le Réseau Européen de la Microfinance (REM) et le Centre de Microfinance (MFC) pour evers & jung¹ évalue le potentiel total du marché du microcrédit aux entreprises à 2,7 millions de demandes de prêts dans l'UE-28, soit un volume total de 17,4 milliards d'euros de demande potentielle en 2016. Cette estimation révèle les besoins en financements des petites entreprises et souligne le rôle à jouer par les acteurs du secteur bancaire et non bancaire, y compris des fournisseurs de financement alternatifs comme les plateformes peer to peer ou les prêteurs du marché gris. A ce sujet, l'essor récent de la microfinance en Europe révèle bien l'importance de ce secteur pour les entreprises/indépendants et les microentreprises existantes qui sont exclues des services bancaires traditionnels.

Un secteur en pleine croissance

Comme le révèlent les données préliminaires du rapport d'enquête 2016-2017 du Réseau Européen de la Microfinance et du Microfinance Center (REM-MFC)², le secteur de la microfinance a connu une croissance constante au cours des dernières années en Europe. En 2017, les institutions de microfinance (IMF) interrogées ont octroyé près de 700 000 microcrédits pour un volume total de plus de 2 milliards d'euros. Au total, en 2017, les IMF européennes ont déclaré près d'un million d'emprunteurs actifs, avec un encours brut de microcrédits de 3,1 milliards d'euros. Si l'on considère une période de six ans (2012-2017), ces indicateurs atteignent un taux de croissance de plus de 50%³, confirmant le dynamisme du secteur de la microfinance en Europe.

Appui au développement du secteur

Dans l'ensemble, ces données statistiques révèlent un fort potentiel de croissance pour le microcrédit dans toute l'Europe. Elles témoignent également du dynamisme d'un secteur qui soutient un nombre grandissant de clients vulnérables et de microentreprises grâce à l'offre combinée de services financiers et non financiers.

Malgré les résultats positifs obtenus, les IMF en Europe ont encore besoin d'un soutien public et privé adéquat pour assurer une plus large couverture des populations mal desservies, pour améliorer constamment leur capacité institutionnelle et pour pouvoir rester à la pointe de l'innovation sociale et technologique. Afin de remplir sa mission sociale, le secteur a besoin d'instruments financiers (garanties, prêts seniors, ou encore fonds propres), et de subventions pour l'assistance technique et l'augmentation du nombre de projets pilotes.

1 Assessing the European market potential of business microcredit and the associated funding needs of non-bank MFIs, evers & Jung, 2017.
 2 Analyse sur 157 IMF de 28 pays européens. L'étude complète à paraître en décembre 2018.
 3 Evaluation basée sur un sous-ensemble de 34 IMF ayant répondu aux trois vagues du sondage.

NICOLA BENAGLIO
 CHARGÉ POLITIQUE ET RECHERCHE
 RÉSEAU EUROPÉEN DE LA MICROFINANCE (REM)

La microfinance en Europe, un secteur rentable ?



Issue des pays émergents, la microfinance s'est fortement développée en Europe. Dans les pays caractérisés par un système bancaire performant et des aides sociales étatiques, cela pourrait paraître surprenant.

Pourtant la demande ne cesse de croître. En 2015, 747 265 clients européens ont bénéficié d'un microcrédit pour un encours total de 2,5 milliards d'euros¹. Malgré cet essor, les institutions de microfinance (IMF) peinent à garantir leur pérennité pour cause de rentabilité incertaine (coûts opérationnels élevés, tendance à la baisse des taux d'intérêts, incapacité de collecter l'épargne, etc.).

La situation diverge toutefois entre IMF d'Europe de l'Ouest et d'Europe de l'Est, les dernières étant traditionnellement plus rentables. En effet, après la chute des régimes communistes, la microfinance a été introduite en Europe de l'Est où le système bancaire était déficient. Aujourd'hui, le secteur de la microfinance y est très dynamique et mature, à tel point que certaines IMF, poussées par des investisseurs privés, ont évolué vers un modèle nettement plus commercial que social. La rentabilité y est portée par une augmentation du crédit moyen et par le crédit à la consommation.

En Europe de l'Ouest, le secteur est plus jeune – à l'exception de la France – et affiche un rendement sociétal indéniable, mais très dépendant des subventions publiques et privées. Selon un sondage du Réseau Européen de la Microfinance

(REM), le Rendement sur fonds propres (ROE) moyen européen est passé de 2,8% en 2014 à 5,7% en 2015, mais cette augmentation est principalement portée par les IMF d'Europe de l'Est (3,6% en 2014 et 7,7% en 2015). En Europe de l'Ouest, le ROE reste négatif (-0,4% en 2014 et -2,7% en 2015). Sur 98 IMF analysées, 43 ont atteint l'autosuffisance opérationnelle dont sept seulement en Europe de l'Ouest, les plus performantes étant basées en Europe de l'Est.

Pour pondérer ce clivage Est-Ouest, une analyse a été menée sur une trentaine d'IMF clientes de CoopEst, un fonds d'investissement dédié à la microfinance sociale en Europe Centrale et de l'Est. Depuis 2006, grâce à la contribution d'investisseurs de l'économie sociale (Crédit Coopératif et le Fonds Européen d'Investissement notamment), CoopEst contribue à soutenir ce secteur avec des apports en dette senior et subordonnée. L'analyse se base sur le ROE moyen des IMF du portefeuille et leur résultat net cumulé sur la période 2013-2017.

Fin 2017, les 29 IMF du portefeuille affichent un ROE moyen de 13% et un profit total net cumulé de 23,95 millions d'euros. Le ROE est cependant en baisse depuis 2016, quoique toujours supérieur à 6%.

Concernant le profit net des IMF de l'échantillon, celui-ci demeure positif mais montre également une tendance à la baisse. Si la rentabilité de la majorité des IMF clientes de CoopEst reste bonne, on voit également poindre pour celles-ci une pression à la baisse, alors même que leur impact social est en croissance : en 2017, ces institutions avaient contribué à la création ou au maintien de 67 765 emplois et à la création de 2 595 nouvelles entreprises. Même en Europe de l'Est, on retrouve cette corrélation négative entre rentabilité et performance sociale.

Le futur du microcrédit en Europe dépend fortement de la capacité d'investisseurs engagés à apporter des ressources financières bon marché.

Parmi les facteurs d'influence, on note la concurrence de banques « classiques » et les bas taux d'intérêts. Se reposant sur leur base de dépôts, ces banques sont attirées par la clientèle des IMF qui est maintenant considérée comme moins risquée que leur clientèle traditionnelle ! Il reste toutefois une majorité de micro et petites entreprises qui ne réunissent pas les cri-

tères des banques, et c'est bien là que l'enjeu social est le plus fort. Or, en raison d'une structure des coûts totalement divergente à celle des banques, les IMF sont tenues de proposer des taux supérieurs, particulièrement quand un accompagnement non financier est assuré. Pour faire face à cette situation, les IMF se doivent d'être innovantes, voire même d'envisager de renforcer les relations banques-IMF pour assurer la pérennité de leur mission.

Alors que les IMF européennes se battent pour un équilibre entre performance sociale et performance financière, une baisse de leur rentabilité questionne leur viabilité. Le futur du microcrédit en Europe dépend donc fortement de la capacité d'investisseurs engagés (banques éthiques et coopératives, fonds d'investissement socialement responsable, agences publiques de développement) à apporter des ressources financières bon marché pour soutenir l'inclusion sociale et la création d'emplois jusque dans les régions les plus reculées de l'Union, garantissant ainsi cohésion et développement.

¹ Microfinance in Europe : a survey of EMN-MFC Members, Report 2014-2015, European Microfinance Network, 2016.

ISABELLE SCHILTZ
CHARGÉE DE PROJETS
INPULSE | CRÉDIT COOPÉRATIF



Rentabilité et soutenabilité des IMF en Europe de l'Est et Europe de l'Ouest

	IMF d'Europe de l'Est		IMF d'Europe de l'Ouest	
	2014	2015	2014	2015
Retour sur fonds propres	3,6%	7,7%	-0,4%	-2,7%
Rendement sur portefeuille	3,2%	3,2%	1,8%	2,1%
Autosuffisance opérationnelle	94,5%	92,5%	86,1%	78,5%

Source: Microfinance in Europe: a Survey of EMN-MFC Members, EMN, 2016.

Le microcrédit personnel : un tremplin vers l'emploi salarié ?

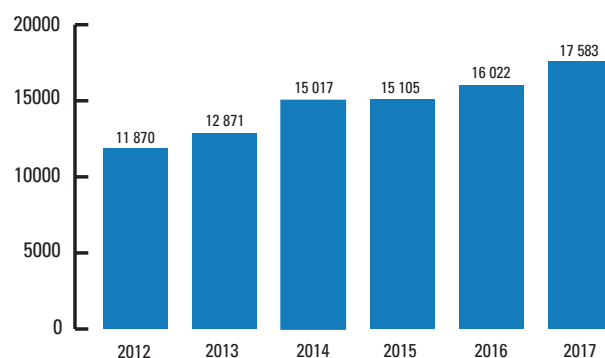
En constante évolution depuis 2006, le microcrédit dit « personnel » n'a pas, comme son grand frère « professionnel », une finalité aussi directement liée à l'emploi ; il ne finance pas la création d'une activité. La loi française stipule clairement qu'il doit financer des projets d'insertion professionnelle ou d'insertion sociale. Il est cependant intéressant de noter que depuis 2005, trois microcrédits sur quatre ont en fait servi à financer un projet d'accès ou de maintien dans l'emploi salarié. La raison principale tient certainement au fait que financer un projet d'insertion professionnelle doit être le moyen le plus efficace de contribuer à l'amélioration de la situation précaire des demandeurs. Cette appréciation est-elle fondée ?

En 2013, la Caisse des Dépôts a mené une étude des impacts du microcrédit personnel. Il en résulte que lorsque les emprunteurs poursuivaient un objectif professionnel, deux tiers ont vu leur situation s'améliorer ou être préservée. L'ampleur des résultats varie cependant selon la situation initiale du demandeur : les emprunteurs qui avaient un emploi au moment de la demande ont réalisé leur projet de manière durable dans 72% des cas (conserver l'emploi en cours, accéder à un emploi avec de meilleures conditions, etc) ; ceux qui étaient sans emploi au moment de la demande ne sont plus que 55% à avoir observé une réussite durable.

Qu'en est-il de l'impact du microcrédit personnel sur le niveau de vie des emprunteurs ? Là encore on observe un effet positif : les emprunteurs ayant un projet d'insertion professionnelle voient leur niveau de vie moyen passer de 771 euros lors de leur demande de microcrédit à 881 euros au moment de l'enquête (la durée entre les deux s'étend de 6 mois à 5 ans).

Largement reconnus, ces effets positifs du microcrédit personnel reposent en France sur l'accompagnement proposé par l'ensemble des associations et établissements de crédit proposant leurs services et soutien aux emprunteurs. Par leurs conseils, ils accompagnent et aident à la sélection. Cet écosystème permet en effet à ce type de prêt de garder sa composante sociale. Les taux d'intérêt, qui se situent entre 2,8% et 5,5% par mois pour un crédit de moins de 3 000 euros, contribuent également à renforcer la dimension sociale du microcrédit personnel.

Microcrédits personnels garantis (FCS) distribués en France par an



Source: Caisse des Dépôts.

Le microcrédit professionnel

Le soutien du Fonds de cohésion sociale (FCS) sur le segment du crédit professionnel solidaire se traduit par une mobilisation en faveur des mécanismes suivants :

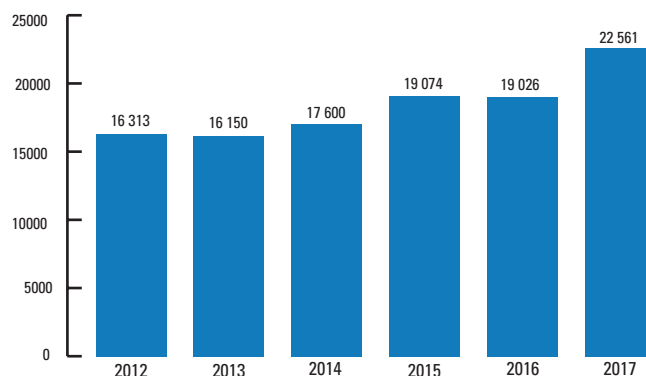
- La dotation de fonds d'Etat regroupés au sein du Fonds solidaire de garantie pour l'entrepreneuriat féminin et l'insertion (FOGEFI)
- Le soutien à l'activité de garantie des fonds territoriaux « loi Galland » gérés par France Active Garantie
- Le soutien des réseaux d'accompagnement à la création d'entreprise
- Prêt à taux zéro (PTZ) depuis le 1 Janvier 2017, anciennement « Nouvel accompagnement pour la création et la reprise d'entreprise » (Nacre)

En 2017, le FCS, qui perçoit l'intégralité de ses fonds de l'Etat et du Ministère du travail, de l'Emploi, de la Formation professionnelle et du Dialogue social, a affecté 18,8 millions d'euros à ces différentes lignes de garanties. 9,1 millions d'euros ont abondé les lignes de garanties FOGEFI et loi Galland et 1,7 million d'euros ont servi à la prise en charge partielle de l'accompagnement de ces dossiers. Les 8 millions d'euros restant ont été utilisés pour la garantie des PTZ.

Par ces financements, le FCS a contribué au financement de la création, de la reprise ou du développement de près de 24 800 très petites entreprises (TPE) ou de structures de l'économie sociale et solidaire (ESS) dont 21 387 bénéficiaires d'une garantie de prêt bancaire (ou assimilé). Ces derniers se déclinent de la façon suivante : 20 732 TPE, 655 structures de l'ESS, 5 475 bénéficiaires d'un PTZ.

Les retombées en termes d'emploi du microcrédit professionnel garanti par le FCS sont chiffrées pour 2016 à 35 432 emplois créés ou consolidés sur l'ensemble des champs considérés (garanties bancaires ou extra-bancaires, pour les TPE en création notamment, ou pour les structures de l'ESS en création et en consolidation). Ce chiffre est en léger repli par rapport à l'année précédente.

Microcrédits professionnels garantis (FCS) distribués en France par an



Source: Caisse des Dépôts.

Dans le détail, 19 468 emplois ont été générés dans le secteur des TPE dont 8 662 pour les garanties bancaires (notamment liées à l'entrepreneuriat féminin) et 10 806 pour les garanties extra-bancaires telles que celles de l'Adie. S'agissant de l'ESS, le nombre d'emplois créés ou consolidés est de 15 964. Par ailleurs, les déclarations des porteurs de projet bénéficiant de PTZ faisaient état d'une prévision de 7 492 emplois créés. Compte tenu d'un taux de couplage de 38% en 2017 des dossiers PTZ avec une garantie FCS, on peut extrapoler à plus de 40 000 le nombre d'emplois créés ou consolidés ayant reçu le soutien financier du FCS.

DÉPARTEMENT DÉVELOPPEMENT ECONOMIQUE & ESS
GROUPE CAISSE DES DÉPÔTS

Le microcrédit en France : activité sociale ou rentable ?



« **C**ontrairement aux pays du Sud, aucun acteur du microcrédit en France n'équilibre ses comptes sur la base des seuls revenus financiers tirés de cette activité. »¹ Tel est le constat dressé par le Bureau International du Travail en 2015, reprenant lui-même l'analyse faite par l'Inspection générale des finances cinq ans plus tôt. A titre d'exemple, malgré une efficacité opérationnelle qui n'est plus à prouver, deux tiers des ressources de l'Adie proviennent de fonds publics ou de la générosité privée².

En France, la recherche d'un équilibre financier s'accompagnerait d'une forte augmentation des taux d'intérêt du microcrédit, au-delà de 30%.

En France, la recherche d'un équilibre financier s'accompagnerait d'une forte augmentation des taux d'intérêt du microcrédit, au-delà de 30%³, ce qui ne serait pas socialement acceptable. La performance des acteurs n'est pas en cause. Les études comparatives, et notamment l'enquête du Réseau Européen de la Microfinance, montrent que l'efficacité opérationnelle des acteurs français est parmi les plus élevées au monde⁴. Pour autant, les revenus générés par la distribution du microcrédit couvrent à peine le quart de leurs dépenses.

Comment expliquer ce déséquilibre ? Une première explication est l'étroitesse de la demande, en comparaison de pays tels que le Bangladesh, ce qui limite les économies d'échelles. Le ciblage d'un public éloigné de l'emploi, souvent précaire, dont l'accompagnement représente un coût difficile à amortir en est une autre. En Espagne, un cas se distingue : Microbank de la Caixa Bank a souvent été cité comme un exemple de microcrédit rentable. Mais il faut préciser que la décision d'octroi de Microbank repose sur un scoring à distance, à partir de dossiers instruits gratuitement par plus de 500 organisations partenaires, ce qui revient à externaliser le coût de l'accompagnement.

Fort de ces constats sur la nature du microcrédit en France, les Caisses d'Épargne et leurs partenaires défendent un modèle économique hybride qui repose à la

fois sur l'action d'opérateurs privés – qu'ils soient associatifs ou bancaires – et sur des financements publics capables de prendre en charge une partie du coût du risque, ainsi que le coût de l'accompagnement. A cet égard, le Fonds de Cohésion Sociale (FCS), doté par l'Etat et géré par la Caisse des Dépôts et Consignations, joue un rôle important en garantissant une part significative du microcrédit en France et en finançant pour partie les réseaux d'accompagnement.

Un emprunteur sur deux affirme que l'octroi d'un microcrédit personnel lui a permis d'améliorer ou de protéger sa situation professionnelle.

La décision récente du gouvernement de rétablir et de pérenniser la dotation du FCS à hauteur de 20 millions d'euros par an, contre 14 millions d'euros en 2018, devrait contribuer à dynamiser l'activité. Plus qu'une dépense, la dotation de l'Etat au FCS est un investissement socialement rentable, si l'on en juge les études (voir p.6) ayant démontré l'impact positif du microcrédit sur les emprunteurs et sur la société. A titre d'exemple, un emprunteur sur deux affirme que l'octroi d'un microcrédit personnel lui a permis d'améliorer ou de protéger sa situation professionnelle. Plutôt que d'opposer « social » et « rentable », le microcrédit en France conjugue ainsi les deux, tant que la rentabilité est considérée au-delà de sa stricte dimension financière.

1 Le microcrédit en France et en Europe en 2030, Bureau International du Travail, 2015.

2 Le microcrédit, Inspection générale des finances, 2009.

3 Programme d'action et budget de l'Adie, Adie, 2016.

4 Microfinance in Europe : a Survey of EMN-MFC Members, European Microfinance Network, 2016.

CÉDRIC TURINI
RESPONSABLE RSE
FEDERATION NATIONALE DES
CAISSES D'ÉPARGNE (FNCE)

LE PARADOXE DE LA MICROFINANCE EN FRANCE

Les IMF françaises sont parmi les plus efficaces d'Europe en termes de performance économique et sociale, et pourtant aucune ne parvient à atteindre un équilibre financier global. Quelques chiffres derrière ce paradoxe :

3%

Le taux d'intérêt moyen du microcrédit en France, le plus bas en Europe¹.

30%

Pour atteindre un équilibre financier, le taux d'intérêt demandé par les IMF françaises devrait dépasser 30%¹.

0.17

Chaque euro prêté par les IMF françaises coûte en moyenne 17 centimes de frais opérationnels. Ce chiffre, particulièrement bas pour les IMF européennes, montre l'efficacité économique des IMF françaises².

27

Le ratio « d'autosuffisance opérationnelle », qui évalue la capacité d'une IMF à être financièrement indépendante, est de 27 en France. Par leur activité, les IMF françaises n'arrivent donc qu'à couvrir 1/4 de leurs frais².

1 Données issues de l'étude 2016 du REM "Microfinance in Europe : a Survey of EMN-MFC Members".

2 Données issues de l'étude de 2014 du REM: Overview of the microcredit sector in the European Union. Brussels: European Microfinance Network.

Le défi de la microfinance : être responsable pour être durable, être rentable pour rester responsable

Nous l'avons tous déjà entendu : « Vous travaillez dans la microfinance ? Cela ne revient-il pas à faire du profit sur les pauvres ? » Le postulat tacite est le suivant : réaliser un profit en microfinance est problématique. Bien que cette formulation soit à bien des égards simpliste, qui d'entre nous ne s'est pas parfois senti comme un anti-Robin des bois ?

Bien sûr, la réalité est beaucoup plus nuancée. Le développement de services financiers visant à réduire la vulnérabilité des populations à la base de la pyramide (BoP), exige que les modèles économiques se développent, évoluent et innovent. Le modèle de financement dominant est aujourd'hui basé sur l'endettement et les fonds propres (qui ont souvent remplacé les subventions), ce qui fait de la rentabilité, ou du moins de l'autosuffisance opérationnelle, une exigence minimale. Que les entreprises sociales ou institutions de microfinance (IMF) fassent du profit n'est pas une mauvaise chose en soi, à condition qu'elles remplissent leur mission sociale et servent leur population cible. *In fine*, cet élément différencie la microfinance des autres formes de services financiers. Une performance financière solide est un moyen pour atteindre une fin, et non une fin en soi.

Facile à dire. Mais à quel point est-ce facile à mesurer ? Comment faire la différence entre une institution qui met sa performance financière au bénéfice d'un objectif plus large et une institution qui est simplement guidée par les chiffres ? Qu'entend-on par bénéfiques « justifiables » ? Quel niveau peut être considéré comme trop élevé ?

Score SPI4 moyen par sous-région, classé du plus performant au moins performant

Rang	Sous-région	Score SPI4 (moyenne)
1	Asie (autre)	74,8%
2	Amérique latine	70,5%
3	Europe et Asie centrale	70,0%
4	Caraïbes	65,2%
5	Amérique Centrale	64,0%
6	Moyen Orient et Afrique du Nord	61,5%
7	Asie du Sud-Est	61,2%
8	Afrique subsaharienne	54,1%

Source: CERISE database - 2018.

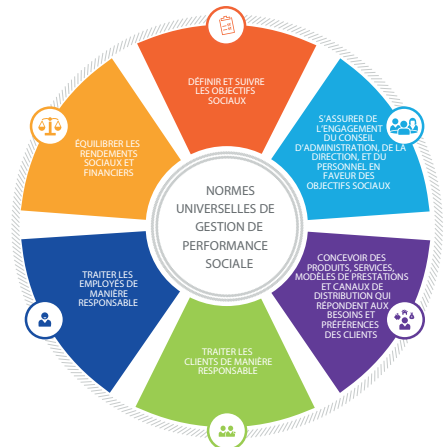
Le développement des Normes Universelles de Gestion de la Performance Sociale, après des années de consultation, a permis d'apporter des réponses à ces questions et a facilité la responsabilisation globale du secteur de la microfinance envers ses clients et son personnel. Ces Normes forment un ensemble de pratiques de gestion clés adoptées en 2012 qui incluent les Principes de Protection des Clients et qui fournissent des conseils aux IMF sur la manière d'équilibrer leurs performances financière et sociale. En adoptant les Normes universelles, les IMF s'assurent que leurs systèmes de gestion - leurs politiques, procédures, formations, contrôles internes - sont conçus de manière à réaliser leur mission sociale. Il ne s'agit pas de perdre de vue l'importance des profits et de la performance financière, mais plutôt de s'assurer que les profits contribuent à la mission sociale de la microfinance.

En tant qu'outil d'audit social, CERISE-SPI4 permet aux IMF de s'évaluer selon les six dimensions de ces Normes (le « Green Index » optionnel, constitue une septième dimension). Utilisé par plus de 300 IMF dans le monde, CERISE-SPI4 évalue dans quelle mesure la mission sociale est intégrée dans la stratégie et les opérations. Il mesure la façon dont les besoins et les retours des clients sont pris en compte dans la conception et la distribution des produits. Il examine si les clients et le personnel sont traités de façon responsable. Dans la sixième dimension, SPI4 analyse les moyens employés par l'IMF pour concilier ses objectifs sociaux et financiers.

Les Normes de cette dimension évaluent, par exemple, la manière dont les taux de croissance sont décidés. Sont-ils fixés pour générer un rendement maximal ou reflètent-ils le souci d'une croissance saine et contrôlée, afin de minimiser le risque de surendettement des clients ? Les taux de croissance sont-ils surveillés, non seulement pour voir si les projections sont atteintes, mais aussi pour s'assurer que le personnel est en mesure de suivre la croissance et de maintenir un service de bonne qualité ? L'évaluation d'une IMF par rapport à ce type d'indicateurs permet de savoir plus précisément si la croissance (et par extension la performance financière) est l'objectif ultime ou le moyen d'atteindre une fin.

En ce qui concerne la rentabilité, SPI4 intègre des Normes de Protection des Clients qui évaluent si les prix, et donc les profits – un facteur clé de la tarification¹ – sont responsables. Selon ces normes, le ratio de rendement des actifs (ROA) est évalué par rapport à des critères de référence définis par la Smart Campaign : un ROA supérieur à 3% est considéré comme élevé, et un ROA supérieur à 7,5% est au-delà d'un niveau acceptable. Avoir un ROA supérieur à 3% ne si-

Les 6 dimensions des Normes Universelles de Gestion de Performance Sociale



Source : The Universal Standards for Social Performance Management Implementation Guide, SPTF, Leah Wardle.

gnifie pas nécessairement que le prestataire réalise des profits excessifs, mais se doit d'être justifié par une explication crédible.

Par exemple, les profits peuvent être alloués à une entité externe (comme une ONG affiliée) qui fournit des services non financiers précieux aux clients. Les bénéfices peuvent être partagés avec les clients, ou être utilisés pour constituer des fonds propres ou pour développer une institution en phase de démarrage. Un ROA élevé peut être dû à un environnement inflationniste fort ou à des réserves obligatoires élevées. En revanche, si les bénéfices sont à des niveaux qui ne sont pas justifiés par les opérations conduites, et s'ils profitent principalement aux actionnaires, c'est qu'ils ne sont pas utilisés pour atteindre les objectifs sociaux.

Les IMF doivent être rentables (pour durer), socialement responsables (pour faire une différence dans la vie des gens) et respectueuses de l'environnement (pour renforcer la résilience au changement climatique). Les Normes Universelles, le « Green Index » et les audits SPI4 réalisés dans le monde entier guident les IMF et leurs partenaires pour trouver le bon équilibre et progresser vers un secteur financier toujours plus responsable en faveur des populations exclues et vulnérables.

¹ Assessing price fairness in microfinance, the Smart Campaign, 2016.

BONNIE BRUSKY
DIRECTRICE ADJOINTE
CERISE
&
MATHILDE BAUWIN
CHARGÉE DE PROJET
RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT
ADA

Crédibilité, transparence, et communicabilité : les trois enjeux de la démarche SROI

Méthode d'origine anglo-saxonne s'inspirant des analyses coûts-bénéfices, le Social Return on Investment¹ (SROI) vise à monétiser l'impact d'une organisation s'étant assignée une mission sociale.

Comme tout ROI, c'est un outil précieux pour convaincre un financeur que son investissement est rentable. En l'occurrence, financièrement car socialement rentable : cette assimilation est à la base de la démarche.

Le SROI n'est pas un instrument propre à la microfinance ni un outil de mesure d'impact social. Il ne produit pas de diagnostic et n'aide pas plus les IMF à optimiser leur organisation que leurs produits. Ceci posé, il se révèle extrêmement utile pour des structures recourant à des financements extérieurs. Comme tout ROI, c'est un outil précieux pour convaincre un financeur que son investissement est rentable. En l'occurrence, financièrement car socialement rentable : cette assimilation est à la base de la démarche.

La mise en œuvre d'une telle approche SROI est la suite logique des pratiques de mesure d'impact déjà mises en œuvre par l'Adie. Trois enjeux avaient été identifiés en amont : crédibilité, transparence et communicabilité.

La crédibilité d'un SROI s'apprécie en fonction de deux facteurs : le périmètre retenu pour estimer les bénéfices et les coûts, et les principes de valorisation monétaire. On peut chercher à monétiser des bénéfices dits « indirects », voire aller jusqu'aux apports immatériels, par exemple les bénéfices psychologiques liés à la création d'entreprise. L'exercice est périlleux,

c'est pourquoi l'approche a été cantonnée aux externalités tangibles, clairement identifiables et légitimement quantifiables en valeur monétaire.

Autre enjeu important, la transparence. L'approche SROI est caractérisée par des outputs simples à comprendre, mais qui résultent d'un processus élaboré. Au-delà des résultats, il fallait afficher les hypothèses retenues et la méthode utilisée, sans que celle-ci n'apparaisse comme une « boîte noire » opaque et complexe.

Enfin, la communicabilité appelait une méthode appropriable par des non experts, sans occulter la multiplicité des facteurs à intégrer et la complexité inhérente à leur chiffrage.

Un principe simple, des calculs complexes

Dans ce cadre, l'Adie a travaillé en 2016 avec le cabinet KPMG. Il s'est agi de chiffrer les bénéfices du microcrédit professionnel (coûts sociaux évités et recettes générées) pour, en les rapprochant du coût assumé par les financeurs (publics et privés), mesurer *in fine* l'efficacité économique de l'action. Ce principe simple appelle des calculs approfondis, en particulier pour le chiffrage des bénéfices.

Quatre sources de données ont été utilisées dans cette démarche SROI : les comptes financiers de l'Adie, les données clients issues de son système d'information, la statistique publique (Insee, CAF, etc) et la dernière étude d'impact du microcrédit professionnel en date.

Cette étude permettait de reconstituer des parcours types d'entrepreneurs : pérennité des entreprises, insertion des créateurs d'entreprise, durée de vie moyenne des structures non pérennes, montant de RSA perçu, nombre d'emplois créés, etc. Trois situations types ont été quantifiées : entreprise pérenne, entreprise non pérenne et créateur en emploi, entreprise non pérenne et créateur au chô-

mage. On a ensuite affecté à chacune de ces situations et pour chaque année les coûts sociaux induits, les coûts évités et les bénéfices économiques générés.

Les coûts évités sont essentiellement de deux ordres. D'une part, l'action de l'Adie empêche le basculement d'un certain nombre de créateurs d'entreprise vers les minima sociaux après épuisement de leurs droits au chômage. D'autre part, les revenus d'activité entraînent une diminution du montant moyen des revenus sociaux versés, RSA notamment.

Les bénéfices économiques (création de valeur) sont quant à eux fortement associés aux recettes fiscales et sociales : celles basées sur l'activité des entreprises créées, incluant les taxes sur le chiffre d'affaires et les charges sur les emplois créés, et celles provenant des charges assises sur les salaires des entrepreneurs en cessation d'activité ayant retrouvé un emploi. Outre cette fiscalité directe, les revenus perçus donnent lieu à une fiscalité indirecte prise en compte dans le calcul.

Le ratio gains nets annuels cumulés sur coût du programme montre que l'action de l'Adie est rentable à hauteur de 2,38 euros par euro investi et que son coût est amorti au bout de 14 mois.

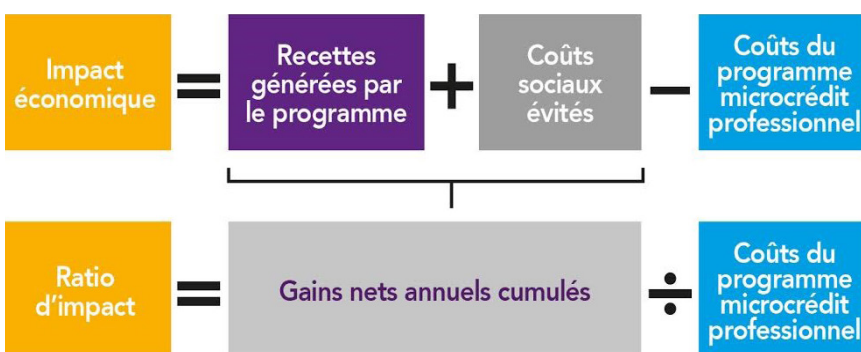
Sur deux années cumulées (2013 et 2014), le coût du programme s'établit à 24,4 million d'euros, les coûts évités à 16,7 million d'euros, les bénéfices économiques générés à 45,3 million d'euros. Soit un retour social sur investissement de 37,7 million d'euros. Le ratio gains nets annuels cumulés sur coût du programme (après actualisation à leur valeur courante des flux monétaires perçus ultérieurement), montre que l'action de l'Adie est rentable à hauteur de 2,38 euros par euro investi et que son coût est amorti au bout de 14 mois.

Cette expérience, très enrichissante, est transposable dans d'autres contextes de la microfinance. Pour une IMF du Sud, les intrants du calcul seront très différents, pour autant le principe de raisonnement sera conservé. L'effort de transparence consenti ne peut que conforter les relations avec les investisseurs.

¹ Retour social sur investissement.

THIERRY RACAUD
DIRECTEUR DES ETUDES
ADIE

Calcul du retour sur investissement du microcrédit professionnel



Source : Synthèse sur l'étude Retour Social sur Investissement (SROI) de l'Adie.

DOSSIER SPÉCIAL

Quelles rentabilités pour la microfinance ?

Les investissements en microfinance sont-ils toujours rentables pour les investisseurs ?

Historiquement, le financement international de la microfinance se faisait par des organisations donatrices, et en général, soit par des agences publiques de développement, soit par des fondations privées. Avec le développement du secteur, il est devenu crucial pour les institutions de microfinance (IMF) souhaitant se professionnaliser de pouvoir accéder aux marchés de capitaux, ouvrant ainsi la voie au développement de Véhicules d'Investissement en Microfinance (VIM). Ces structures d'investissement indépendantes, ouvertes à de multiples investisseurs et spécialisées dans la microfinance ont été créées afin de canaliser les capitaux privés vers les IMF par le biais d'instruments financiers tels que la dette et/ou les fonds propres.

Deux décennies après la mise en place des premiers VIM dans le secteur, ceux-ci demeurent la principale porte d'entrée pour les investisseurs privés qui cherchent à investir dans les marchés émergents et frontières, principalement en raison de leur expertise sur l'ensemble de la chaîne de valeur. Fin 2016, l'on comptait 127 VIM pour un total de 13,5 milliards de dollars d'actifs sous gestion (AuM) à l'échelle mondiale¹.

Malgré le rôle crucial des institutions financières de développement dans la croissance des VIM, celles-ci sont aujourd'hui largement financées par des investisseurs institutionnels privés, notamment des fonds de pension, des banques et des fondations (52%). Les investisseurs particuliers et fortunés constituent quant à eux 28% des investissements et 20% du capital total provient d'investisseurs publics.

Les VIM se distinguent par leurs stratégies respectives d'investissement. Les plus représentatifs du secteur (75% des AuM totaux) sont ceux finançant les IMF principalement à travers la dette. Cette catégorie a affiché une performance positive durant la période 2006-2016, et c'est plus particulièrement le cas des véhicules couvrant intégralement leurs risques de change. Leur rendement net s'est établi en moyenne à 3,3% sur la période, sans aucune année ni même un trimestre négatif (voir graphique).

La performance de la valeur nette d'inventaire (VNI) par action a atteint son paroxysme en 2007-2008 (soit 6,5% et 6,2% respectivement), diminuant considérablement à la suite de la crise financière pour atteindre 2% en moyenne pour les trois années suivantes (2009-2011). Suite à la pression exercée sur les primes de crédit en raison de la baisse des taux du marché monétaire, les IMF ont fini par demander des taux de financement plus bas. En outre, l'augmentation des niveaux de liquidité sur les marchés locaux a entraîné une concurrence accrue entre les VIM, exerçant de fait une pression à la baisse sur les rendements². L'année 2012 a connu une augmentation (3,5%) avant que les rendements ne reculent à nouveau en 2013 (2,5%) lorsque plusieurs devises des marchés émergents se sont dépréciées par rapport au dollar entraînant une hausse des coûts de couverture pour le financement en monnaie locale³. Les rendements des années suivantes ont continué de s'établir en moyenne à 2,5% en raison de crises politiques et économiques dans plusieurs marchés émergents.

Malgré la baisse des rendements, la qualité du portefeuille des VIM est restée stable, les taux de provisions pour

pertes sur créances représentant en moyenne 2% du portefeuille de microfinance des VIM, tandis que les prêts radiés ont été beaucoup plus faibles (0,5% pour la période étudiée).

En raison de la nature des modèles économiques des VIM, intensive en main-d'œuvre, le ratio des dépenses totales des VIM (voir méthodologie) n'a pas diminué au fil des années, mais est resté stable à 2,3% en moyenne. En termes de portée sociale, les VIM ont financé en moyenne 400 000 emprunteurs actifs à la fin de l'année 2016, avec une augmentation spectaculaire durant la dernière décennie.

Dans l'ensemble, les VIM ont connu une croissance stable et une rentabilité soutenue malgré plusieurs périodes difficiles pour les marchés internationaux de capitaux. La crise financière de 2007-2008 a été particulièrement sévère, tout comme la crise de la microfinance qui a suivi, notamment au Nicaragua et en Inde. Néanmoins, ces véhicules d'investissement se sont révélés être stables et résilients pour les investisseurs privés désireux d'aborder l'inclusion financière dans une perspective d'investissement, cherchant un rendement financier et social intéressant et décorrélé des marchés financiers traditionnels, le tout dans un contexte de croissance démographique anticipée dans de nombreux marchés émergents et frontières⁴.

Enfin, les VIM peuvent également contribuer à l'Agenda 2030 des Nations Unies en finançant le déficit de financement actuel du développement durable estimé à 2,5 milliards de dollars par an, dont la majeure partie sera destinée aux marchés émergents et frontières par le biais de programmes d'inclusion financière. Ces véhicules restent ainsi des catalyseurs qui facilitent l'apport de capitaux privés étrangers vers les Objectifs de développement durable (ODD). En effet, l'inclusion financière a un impact direct sur la santé (ODD 3), l'éducation (ODD 4) et l'égalité des

sexes (ODD 5) en plus d'avoir un impact indirect sur la croissance (ODD 8) notamment par la facilitation de l'accès au financement pour les petites et moyennes entreprises, ainsi que sur les inégalités (ODD 10) et la paix (ODD 16).

1 2017 MIV Survey 2017 – Market Data & Peer Group Analysis, Symbiotics, 2017.

2 Swiss Microfinance Investment Report, Symbiotics, 2011.

3 Microfinance Funds : 10 Years of Research and Practice, Symbiotics & CGAP, 2016.

4 Why Microfinance Matters to Investors, Symbiotics, 2017.

MARINA PARASHKEVOVA
RESPONSABLE DE RECHERCHE &
RAMKUMAR NARAYANAN
MARKETS AND INSTITUTIONS
SENIOR ANALYST
SYMBIOTICS



ZOOM SUR SYMBIOTICS

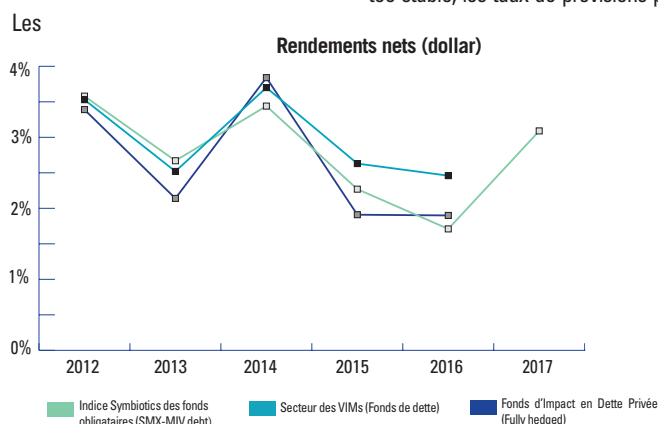
Figurant parmi les principales plateformes d'accès aux marchés pour l'investissement d'impact, Symbiotics, gestionnaire d'actifs spécialisé dans les placements à impact a initié et structuré près de 3 460 transactions d'investissement d'une valeur de plus de 4,4 milliards de dollars pour le compte de 399 sociétés, dans 81 marchés émergents et frontières au cours de ces dix dernières années. Toutes ces sociétés répondent à des objectifs financiers mesurables, durables et inclusifs.

Les investisseurs proviennent principalement des pays scandinaves et germaniques (l'Autriche, l'Allemagne, la Finlande, la Suède et la Suisse), et sont essentiellement des grandes banques, des gestionnaires d'actifs et des investisseurs institutionnels. En 2018, la plateforme en ligne Plumseeds.com a été créée par Symbiotics dans le but de permettre aux investisseurs professionnels et aux gestionnaires de fonds spécialisés, émergents ou durables, d'acheter directement des produits de microfinance, des obligations vertes locales ou à impact, tout en ayant accès aux notations sociales et de crédit de ceux-ci.

Méthodologie

Cet article sur l'investissement offshore dans la microfinance s'étend sur une durée de dix ans et se base sur les enquêtes annuelles de CGAP/Symbiotics VIM de 2007 à 2016. L'article porte notamment sur les Véhicules d'Investissement en Microfinance (VIM), tels que définis comme « Sociétés indépendantes d'investissement dont plus de 50% des actifs non-monnaïres sont investis dans la microfinance et ouvertes à plusieurs investisseurs ».

L'ensemble des mesures, y compris les calculs de croissance, ont été réalisées en utilisant un taux de change fixe face au dollar (valeur de référence choisie : décembre 2006)



*Clause de non-responsabilité :

Le présent document ne contient que des renseignements généraux. Par le biais de ce document, ni Symbiotics ni la CGAP ne fournissent des conseils ou des services professionnels. Le contenu de ce document est destiné à approfondir la recherche sur les VIM. L'information et les opinions exprimées dans le texte proviennent de données auto-déclarées, jugées fiables et de bonne foi, reflétant le point de vue des auteurs sur l'état du secteur, mais aucune déclaration ou garantie, explicite ou implicite, n'est faite quant à son exactitude ou son exhaustivité. Symbiotics ne peut être tenu responsable de toute perte, quelle qu'elle soit, subie par toute personne, quelle qu'elle soit, qui se fie à ce document. Il est également destiné à être distribué uniquement dans les circonstances permises par la loi en vigueur.

Entretien croisé : Pourquoi investir en microfinance ?

Bien qu'encore jeune, le secteur de la microfinance a vécu ces dernières années une croissance annuelle mondiale importante, proche de 9% en moyenne. Regards croisés entre Eric Campos (Directeur RSE, Crédit Agricole SA & Délégué général, Fondation Grameen Crédit Agricole), Alain Lévy (Directeur microfinance Amériques et Asie, BNP Paribas) et Dominique Lesaffre (Directeur, SIDI) sur la rentabilité du secteur et les bonnes pratiques à adopter pour conjuguer performance économique et sociale.



Qu'est ce qui a poussé vos organisations respectives à investir en Microfinance ?

Alain Lévy (AL) : BNP Paribas est présent dans le secteur depuis 1989. Au sein du Groupe, ce secteur ne suit pas une approche commerciale classique. Même si nous pratiquons une marge sur nos opérations, notre objectif est principalement social car il nous fixe d'atteindre 350 000 micro-emprunteurs financés d'ici fin 2018. C'est une opportunité de contribuer au développement social et à l'inclusion financière des populations fragiles des pays dans lesquels nous travaillons.

Dominique Lesaffre (DL) : La SIDI a comme mission d'appuyer l'insertion socio-économique des populations marginalisées, en privilégiant le « rendement social » de son action. Nous visons plus particulièrement à pérenniser, à développer et à améliorer l'offre de services financiers et non-financiers, en particulier dans les zones peu desservies (pays en crise, zones rurales, Afrique subsaharienne), c'est pourquoi nous appuyons la consolidation institutionnelle, économique et sociale des institutions de microfinance (IMF) locales.

Eric Campos (EC) : Nous ne sommes pas investisseur mais opérateur. La Fondation a été créée par Crédit Agricole associé au professeur Yunus, prix Nobel de la Paix, pour lutter contre la pauvreté et non pas pour investir dans la lutte contre la pau-

vreté. C'est une différence majeure. Nous avons été créés pour prendre part, aux côtés d'autres acteurs, à son éradication. Pour cela, nous déployons des modalités d'actions diversifiées mais qui présentent une même cohérence : la recherche de la maximisation de l'impact et de la durabilité de l'action.

Comment gérez-vous les risques financiers dans vos activités de microfinance ?

EC : Il y a plusieurs types de risques : les principaux sont le risque de contrepartie, le risque de change et le risque de taux. Notre approche vise à protéger nos partenaires en adaptant la structure et la nature de nos financements en fonction de leur activité. Les IMF avec lesquelles nous travaillons octroient des prêts, presque systématiquement en monnaie locale pour éviter de les exposer au risque de change. Nous prêtons à taux fixe afin de les protéger des fluctuations régulières de la courbe des taux. Concernant le risque de contrepartie, nous le suivons et l'anticipons grâce à des indicateurs clés que nous demandons à nos partenaires de nous communiquer, après la mise en place de nos financements, sur une base trimestrielle, quelquefois même mensuelle.

AL : Pour notre part, nous avons fait beaucoup de pédagogie en interne pour expliquer aux collaborateurs de la banque que la microfinance n'est pas une activité philanthropique mais

un social business. Nous avons donc mis en place les mêmes procédures que pour les autres lignes de crédit : création d'une politique de risque spécifique, due diligence, rédaction d'une proposition de crédit, présentation dans un comité risque, suivi trimestriel... L'objectif est double pour nous : démontrer que l'IMF a la capacité financière de rembourser les échéances de ses prêts tout en respectant sa mission sociale auprès de ses micro-emprunteurs. Enfin, tous nos financements sont également en monnaie locale.

Après plusieurs années d'investissement, quel bilan faites-vous du secteur de la microfinance ? A-t-il été rentable pour vos organisations d'investir dans ce secteur ?

EC : Le secteur de la microfinance est un secteur jeune, qui a connu de nombreuses améliorations, portées par les acteurs privés eux-mêmes, sur le plan financier mais aussi sur celui de la performance sociale. Des normes internationales ont ainsi été édictées par les praticiens eux-mêmes rassemblés au sein d'une association, la SPTF, chargée de travailler à l'émergence de standards en matière de mesure de la performance sociale. La Fondation enregistre un résultat net positif tout en accompagnant et finançant plus de 60 IMF qui présentent un haut niveau de performance sociale. Nous intervenons dans plus de 30 pays dans lesquels nos partenaires servent plus de 3,5 millions de bénéficiaires. Être à la fois équilibré et durable sur le plan financier et impactant sur le plan social est tout à fait possible.

DL : Après 35 années de travail, la SIDI est satisfaite des effets de ses investissements sur la structuration des institutions locales, et donc sur la qualité et la durabilité des services fournis aux populations. Citons par exemple Amret au Cambodge, ou Centenary Bank en Ouganda, deux structures dont nous avons été actionnaire fondateur et que nous avons accompagnées, sont devenues depuis des leaders rentables et efficaces, sur leur marché. Il est d'ail-

leurs intéressant de constater que notre taux de rentabilité interne des investissements en microfinance – prêts et participations confondus – est positif, confirmant qu'il est possible d'assumer un mandat social fort tout en étant rentable.

Comment s'assurer que la performance sociale ne soit pas sacrifiée sur l'autel de la rentabilité ?

DL : Si la redevabilité sociale n'est pas qu'un concept creux pour satisfaire les besoins de RSE, mais qu'elle répond aux objectifs stratégiques de l'IMF, alors la performance sociale prend toute sa place et n'a pas besoin de se plier à la standardisation actuellement observée, qui tend à appauvrir l'expression des priorités stratégiques des institutions concernées. À cette condition, la performance sociale peut même devenir une des conditions de la rentabilité financière, ne fût-ce que parce qu'elle permet de diminuer les coûts (fidélisation, baisse du PAR et de la rotation du personnel, etc).

AL : La rentabilité est une nécessité dans le secteur car elle est synonyme de durabilité. Nous vérifions qu'elle se conjugue avec le respect de la mission sociale pour les IMF de notre portefeuille. Au cours de visites terrains, nous vérifions les taux d'intérêt pratiqués et nous nous rendons dans des villages pour discuter des pratiques des IMF avec les micro-emprunteurs. Nous avons mis en place également un programme d'assistance technique en déployant l'outil d'analyse de performance sociale SPI4 de CERISE. Après les avoir formés, nous envoyons une semaine sur le terrain des binômes de cadres dans des IMF partenaires de la banque pour analyser la performance sociale.

PROPOS RECUEILLIS PAR
BAPTISTE FASSIN
CHARGÉ DE PUBLICATIONS
CONVERGENCES

L'inévitabilité illusoire de l'impact social (et pourquoi les compromis sont importants...)

Depuis deux décennies, l'investissement dans le secteur de la microfinance s'est fait sur la base d'un postulat communément accepté : les investisseurs recevront un rendement financier « aux taux du marché, » tout en poursuivant une stratégie socialement engagée. Ce postulat est si répandu qu'il a pris une allure de vérité - devenant un truisme accepté, sans nécessairement être vrai.

Pourtant, l'importance équivalente accordée au rendement financier et au rendement social peut être trompeuse, car la mesure de cette double rentabilité fait face à un dilemme : si le rendement financier est facilement mesurable, l'évaluation du rendement social est plus complexe. Quel rendement social est réellement promis ? Est-ce suffisant de ne servir qu'un seul segment de clients ? Faut-il offrir des produits supplémentaires, et qu'en est-il de l'éducation financière ?

Face à toutes ces questions, les décisions sont parfois difficiles à prendre. À titre d'exemple, de nombreux investisseurs sociaux mesurent leur impact par le montant d'argent investi, alors même que leurs fonds sont bien souvent en concurrence avec des dépôts collectés localement qui apportent au moins autant de bénéfices sociaux que le crédit. En décourageant ainsi la collecte de dépôts locaux, des investissements bien intentionnés peuvent conduire à des rendements sociaux réduits, voire négatifs.

Autre exemple, les taux d'intérêt. Des prêts importants ont tendance à avoir des taux d'intérêt plus bas que de petits prêts, tout en générant souvent des profits plus élevés. Ainsi, une institution de microfinance (IMF) qui monte en gamme pour servir des clients plus riches semblera offrir un rendement financier plus élevé (profits plus importants) ainsi qu'un meilleur rendement social (taux d'intérêt plus bas). Mais cette logique est trompeuse : ce double rendement est obtenu aux dépens des populations à la base de la pyramide (BoP), celle que l'institution est précisément censée servir en premier lieu.

Une réponse simpliste consisterait à inverser les choses : ce n'est

que lorsque les investisseurs sont prêts à abaisser leurs objectifs de rendement financier qu'ils peuvent obtenir un rendement social positif. Cette logique est tout aussi erronée. Nombre d'exemples démontrent que même la charité bien intentionnée cause plus de mal que de bien.

Viser le défi du double rendement

La réalité de la microfinance est qu'il est difficile d'assurer un rendement social. Obtenir un réel double rendement est possible, mais il faut faire face aux incertitudes complexes qui se cachent derrière ce concept nébuleux qu'est le rendement social.

Quelle mission sociale l'institution tente-t-elle de poursuivre et réussit-elle réellement à le faire ? Qui sont ses clients ? Les services de l'établissement offrent-ils vraiment ce dont ont besoin les clients, et arrivent-ils à distinguer les investissements positifs de ceux qui peuvent être nuisibles ?

Cela dit, et malgré ces contraintes, les récents efforts d'analyse et d'évaluation de la complexité du « double rendement » sont encourageants.

Sans surprise, compte tenu de sa double mission, le secteur de la microfinance a été avant-gardiste dans l'élaboration de mesures d'évaluation réalistes du rendement social. Ceci s'illustre par les actions de la Social Performance Task Force et de CERISE autour de l'outil SPI4 (voir p.8). Les travaux autour de la performance sociale ont contribué à l'émergence d'une classe d'investisseurs sociaux engagés qui, consciente de la complexité et de la nécessité d'un réel double rendement, a investi dans ces outils et travaux, et s'est appliquée à évaluer à la fois la rentabilité financière et la « rentabilité sociale » de manière empirique.

Ces efforts ont permis de démontrer que les rendements financiers et sociaux peuvent être complémentaires et mutuellement bénéfiques. En mettant davantage l'accent sur la gestion de la performance sociale (GPS), on peut améliorer l'efficacité, réduire les marges et le roulement du personnel, et approfondir la compréhension des besoins des clients, ce qui donne à l'organisation un



avantage concurrentiel difficile à reproduire. Cela peut alors conduire à une plus grande rentabilité financière et peut ouvrir de nouveaux marchés que d'autres investisseurs considèrent comme non rentables. A bien des égards, l'accent mis sur la GPS rappelle la révolution industrielle japonaise des années 1950-60, lancée par W. Edwards Deming : l'investissement dans un système basé sur des indicateurs quantitatifs peut produire des rendements à long terme, en l'occurrence, tant sociaux que financiers.

Les investisseurs qui croient en un lien automatique et illusoire entre la rentabilité financière et l'impact social sont plus susceptibles de prendre l'impact social pour acquis.

Humilité et motivations : l'importance de l'impact social

Avant tout, la responsabilité sociale exige de l'humilité. Fixer l'objectif de la « portée » sans tenir compte de la capacité du marché et des limites réelles peut mener à un excès de produits financiers, même si ceux-ci sont bien conçus. Le crédit en particulier comporte ce risque puisqu'un surplus de crédit est souvent pire qu'une absence de crédit.

L'humilité suppose également une volonté de penser à des solutions axées sur la demande et pas seulement sur l'offre. Mais cela néces-

site un investissement sérieux et de long terme dans des outils GPS que seuls les investisseurs sociaux engagés sont prêts à utiliser.

Au-delà de l'humilité, ce sont les incitations qui importent. Les investisseurs qui croient en un lien automatique et illusoire entre la rentabilité financière et l'impact social sont plus susceptibles de prendre l'impact social pour acquis. Ce syllogisme malheureux – a. Je finance la microfinance ; b. La microfinance est utile ; donc c. Mon impact est positif – a constitué le discours dominant depuis les débuts du secteur. En réalité, l'expérience des IMF du monde entier démontre que la rentabilité financière constitue le seuil le plus simple à franchir, le plus difficile étant d'avoir un impact social positif.

Garantir l'impact social exige des investissements, de l'attention, du suivi et de l'évaluation et, parfois, des compromis en termes de rendement financier. Cela dit, le fait même que la question soit posée, non seulement dans le Baromètre, mais aussi dans les salles de réunion de l'ensemble du secteur, témoigne du chemin parcouru.

DANIEL ROZAS
EXPERT EN MICROFINANCE
SENIOR
&
SAM MENDELSON
SPÉCIALISTE DE L'INCLUSION
FINANCIÈRE
EUROPEAN MICROFINANCE
PLATFORM (e-MFP)



A quelles conditions une IMF peut-elle être rentable ?

La question de la rentabilité des institutions de microfinance (IMF) est au cœur même de leur modèle économique. Liant retour financier et impact social, la microfinance doit trouver le juste milieu pour pouvoir être rentable, tout en aidant ses clients jugés économiquement peu viables et trop risqués par les banques traditionnelles.

Afin de permettre au plus grand nombre d'entrepreneurs d'avoir accès à leurs services, les IMF ont déjà fait un effort d'efficacité et de rationalité : le coût de revient moyen mondial d'un prêt en microfinance est aujourd'hui de 120 dollars, contre plus de 150 dollars il y a dix ans. Malgré cet effort, près de la moitié des IMF dans le monde ne sont toujours pas profitables. Peuvent-elles être encore plus efficaces ?

Avec un taux d'intérêt effectif global moyen de 25% à fin 2017 (en baisse depuis de nombreuses années – le taux effectif global était encore de 28% à fin 2015) le prix des services en microfinance (coût du crédit) reste sensiblement supérieur à celui des banques classiques.

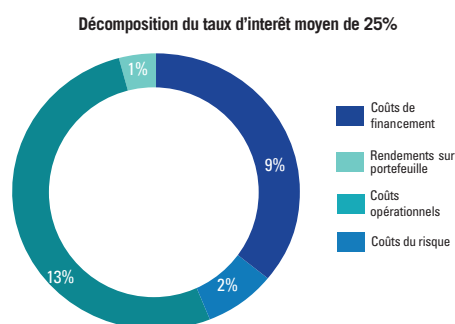
En effet les charges opérationnelles, essentiellement le coût des ressources humaines, sont autrement plus importantes en microfinance, et ce pour de tous petits prêts. L'accompagnement étroit des clients, les montants modestes de remboursement – souvent effectués en cash – ou encore l'instruction des dossiers de crédit ont un coût. La demande de conformité des banques centrales s'est également accrue, augmentant de fait les dépenses opérationnelles. Plus des deux tiers du coût du crédit sont affectés à la couverture de ces dépenses opérationnelles.

Malgré un excellent risque de crédit du secteur, le coût de financement reste relativement élevé à plus de 8,8% en moyenne, quand il n'avoisine pas 20% dans certains pays à cause d'importants frais de couverture de change.

Enfin, malgré des processus internes en constante amélioration, et une grande attention portée à la qualité de leur portefeuille par les IMF, le coût du risque en microfinance reste supérieur à 2% et a même légèrement augmenté depuis dix ans. Ceci s'explique par la plus forte fragilité des clients et des pays dans lesquels les institutions interviennent (fort risque d'insécurité ou risque macroéconomique élevé), mais aussi par les propres faiblesses des institutions, notamment en matière de gouvernance, de ressources humaines, de contrôle interne, etc. La maîtrise simultanée de l'ensemble de ces facteurs (charges opérationnelles, charges de refinancement et coût du risque) est donc indispensable pour garantir la rentabilité d'une IMF.

Il est cependant intéressant de noter que les IMF qui ont une bonne performance sociale réussissent la plupart du temps à avoir de bonnes performances financières, démontrant ainsi que ces deux approches ne s'opposent pas et sont souvent très complémentaires.

Être plus efficace implique que les institutions soient en capacité de s'adapter aux nouveaux enjeux du digital pour faire face à une concurrence accrue et à l'émergence de nouveaux acteurs, tout en s'adaptant aux nouveaux défis de l'inclusion financière et aux besoins diversifiés de leurs clients (accès à l'amélioration de l'habitat, à l'énergie verte, à l'épargne, etc).



Source: Symbiotics proprietary research.

Ces défis nécessitent d'entreprendre de nouveaux investissements – souvent importants – parfois le besoin de se transformer institutionnellement ainsi que de faire preuve d'innovation et d'une grande capacité d'adaptation. Cela doit forcément passer par une gouvernance plus professionnelle et avérée, et par des investisseurs plus responsables. Ces derniers doivent se montrer à l'écoute des besoins des IMF, offrir des produits plus diversifiés et être en capacité d'accompagner ces institutions dans leur évolution, notamment par de l'assistance technique.

PHILIPPE GUICHANDUT
DIRECTEUR FINANCE INCLUSIVE
FONDATION GRAMEEN CRÉDIT AGRICOLE
&
SÉBASTIEN DUQUET
ANCIEN DIRECTEUR GÉNÉRAL
OXUS GROUP
& CONSULTANT
SYMBIOTICS



Rentabilité de la microfinance en Côte d'Ivoire : retour sur l'expérience du groupe Advans

Comment une institution de microfinance (IMF) peut-elle atteindre une rentabilité durable tout en continuant à servir de manière responsable un large éventail de clients ? Depuis sa création, l'IMF ivoirienne Advans Côte d'Ivoire tente de répondre à cette question. En 2017, après moins de six années d'activité, l'institution a atteint un ratio de rendement sur fonds propres de 19%, tout en continuant à servir petites et moyennes entreprises (PME) micro-entrepreneurs, agriculteurs et associations villageoises d'épargne.

Malgré un contexte politique d'après crise, l'économie ivoirienne prospère depuis 2012 profitant notamment au développement des PME et des micro-entreprises. Cet essor économique a contribué à la réduction de la pauvreté et créé un marché dynamique pour la microfinance. La rentabilité du secteur est toutefois fortement contrainte par le plafonnement des taux d'intérêt appliqués aux clients (taux effectif global à 24%), par une forte concurrence, notamment à Abidjan, et, récemment, par le retard pris dans la mise en place d'un bureau de crédit permettant de suivre l'endettement des clients.

Pour faire face à ces contraintes, Advans Côte d'Ivoire concentre ses efforts sur d'autres leviers de rentabilité, et particulièrement sur ses dépenses opérationnelles, financières et la qualité de son portefeuille de prêts. L'efficacité opérationnelle a été améliorée grâce à une pénétration plus importante du marché des PME. L'accent a également été mis sur la satisfaction et la rétention des meilleurs clients, plutôt que de continuellement renouveler la clientèle. Associée à une maîtrise des coûts d'exploitation, cette stratégie s'est traduite par un ratio de charges d'exploitation sur le total de l'actif moyen de 9% à fin 2017, ce qui est relativement bas pour une IMF servant également des clients ruraux (14% des clients).

La mobilisation des dépôts auprès de sa clientèle a permis à l'IMF de réduire ses coûts de financement. Advans a développé une large gamme de produits de dépôt, de services et de canaux de distribution afin d'améliorer la mobilisation des dépôts. Grâce à ses performances et à l'attractivité du marché ivoirien, l'institution bénéficie également de taux d'intérêt compétitifs sur ses emprunts.

La qualité du portefeuille de prêts et le provisionnement des prêts en retard de paiement restent la principale menace qui pèse sur la rentabilité des IMF ivoiriennes. Néanmoins, notre expérience montre qu'avec une méthodologie de crédit appropriée, basée sur la transparence et l'évaluation approfondie des clients, ainsi qu'un ensemble complet de politiques suivies par tous, une IMF peut maintenir une bonne qualité de portefeuille. Celle-ci s'appuie également sur l'éducation financière des clients et l'engagement fort du personnel afin d'ancre une culture du remboursement.

Cette gestion a permis à Advans d'investir dans ses équipes, de verser des dividendes et, surtout, de développer des services sur-mesure destinés aux entrepreneurs et agriculteurs exclus du système financier.

SOLÈNE LE BLEIS
CHARGÉE D'INVESTISSEMENT SENIOR
&
KATHERINE BROWN,
CHARGÉE DE COMMUNICATION
ADVANS INTERNATIONAL

Le modèle bangladais peut-il fonctionner aux Etats-Unis ? Retour sur le cas Grameen America

« **W**all Street effectue des opérations bancaires pour le monde, mais pas pour ses voisins. Nous sommes ici pour montrer qu'il n'y a rien de mal à réaliser des transactions bancaires avec ses voisins. » Passant de la parole aux actes, le professeur Muhammad Yunus, prix Nobel de la paix en 2006, a fondé la même année Grameen America (GAI), une institution de microfinance (IMF) qui s'inspire du succès de la Grameen Bank au Bangladesh. A l'époque, il fait le pari de faire fonctionner le modèle bangladais aux États-Unis.

Pourtant, on peut se demander s'il est possible de reproduire dans un pays développé, un modèle spécifiquement conçu pour répondre aux besoins des pays en développement. Après tout, comment une institution basée aux États-Unis, un pays avec des coûts élevés, peut-elle atteindre son seuil de rentabilité avec des taux d'intérêt plus bas et des coûts opérationnels plus élevés ?

Tel a été le pari audacieux du Pr. Yunus. La méthodologie appliquée par GAI dans ses 20 agences est la même qu'au Bangladesh : cinq femmes créent un groupe afin d'obtenir un microcrédit. Elles remboursent ensuite celui-ci lors de réunions hebdomadaires et alimentent également leurs comptes d'épargne personnelle. Malgré l'absence de garantie par un tiers, la pression

sociale exercée par les autres clientes permet à GAI d'obtenir un taux de recouvrement élevé (la sinistralité, qui mesure les crédits passés en perte, se situe à seulement 0,2%).

Le taux d'intérêt effectif payé par ses clients est de 18%, taux relativement peu élevé compte tenu de l'absence de garanties réelles et du nombre important d'employés nécessaires à la tenue de réunions régulières. Les frais de personnel sont d'ailleurs légèrement plus élevés que les revenus des prêts. Pour compenser, GAI fait appel à la technologie pour réduire les coûts d'exploitation. L'acquisition de nouveaux clients permet également d'améliorer la pérennité financière : le pourcentage des charges d'exploitation couvertes par les intérêts gagnés a atteint 62% en 2017. Et ce n'est qu'un début puisque l'ambition de GAI est d'atteindre l'équilibre d'ici 2020.

Avant d'arriver à cet équilibre, et pour couvrir la totalité des frais de fonctionnement, GAI a sollicité des subventions et des dons, recueillant ainsi 64,4 millions de dollars au cours des sept dernières années. Cet argent est utilisé comme capital d'amorçage pour les nouvelles agences de GAI afin de couvrir leurs coûts au cours des deux premières années. Grâce, en partie, à cette stratégie, huit agences de GAI sont parvenues à atteindre l'équilibre financier au bout de cinq années.

GAI est sur le point de réussir à créer un modèle d'IMF viable aux Etats-Unis. Son rendement social est déjà positif, puisqu'elle a soutenu plus de 97 000 femmes depuis 2008, les aidant à bâtir leurs entreprises, à créer des emplois et à établir un historique de crédit, élément essentiel pour louer des appartements, acheter des voitures et obtenir des prêts par l'intermédiaire des banques commerciales classiques.

Avec plus de 6,85 millions de dollars accumulés à ce jour, les clientes de GAI développent leur capacité d'épargne, leur permettant d'envisager pour elles-mêmes un avenir meilleur. Enfin, cet exemple démontre deux réalités de la microfinance : d'une part, le business model des IMF du Sud est reproductible dans les pays du Nord, et d'autre part, le succès de GAI démontre qu'un avenir prometteur est possible pour une microfinance rentable, sur le plan social et financier, dans les pays développés.

ALAIN LÉVY
RESPONSABLE MICROFINANCE
AMÉRIQUES ET ASIE
&
CLAUDIA BELLI
RESPONSABLE MONDIALE
ENTREPRENEURAT SOCIAL ET
MICROFINANCE
BNP PARIBAS

Trouver le bon équilibre : le cas de STEP en Inde



© STEP

La microfinance doit-elle être rentable ? Cette question est simple, mais importante : si la rentabilité est essentielle pour la pérennité du secteur, elle ne doit pas entraîner des dérives malheureuses. Le fait d'offrir un plus grand nombre de prêts pour répondre aux besoins des populations au bas de la pyramide (BoP) peut procurer un avantage concurrentiel et une meilleure rentabilité, mais peut également être sujet à des dérives. Mal développée, une telle stratégie peut en effet conduire à une augmentation du nombre de personnes surendettées.

STEP considère la durabilité comme l'un de ses principes fondamentaux et comme un moyen d'assurer le développement et le bien-être des familles avec lesquelles elle travaille. Pour être efficace, la microfinance se doit d'être holistique, c'est pourquoi plusieurs types de crédits et de services ont été intégrés dans les activités de microfinance : formation, suivi familial, mise en réseau et formation professionnelle ont été développés en collaboration avec les clients, afin d'accélérer et de soutenir le développement des familles. Aujourd'hui, les institutions de microfinance (IMF) gèrent leur portefeuille de manière très professionnelle, et elles sont de plus en plus ingénieuses dans leur utilisation des nouvelles technologies. Elles sont dès lors de plus en plus efficaces pour réduire les coûts. Au-delà de la rentabilité, la vraie question est donc de savoir si les IMF orientent cette réduction des coûts vers leur mission sociale et les personnes pour lesquelles elles existent.

Lorsque STEP a commencé à devenir rentable, elle a réinvesti une partie de ses bénéfices pour fournir de nouveaux services. Pour répondre à des problèmes sociaux tels que la malnutrition, l'abandon scolaire et la vaccination qui sont souvent des obstacles au développement des familles, des services de suivi familial ont été créés au cours desquels ces clientes sont conseillées à domicile et orientées vers des ONG spécialisées. Le centre de collecte de STEP

s'inscrit dans cette démarche : plutôt que de se concentrer uniquement sur le recouvrement des remboursements, il permet l'accompagnement des femmes dans leur lutte contre la pauvreté.

Les IMF ont démontré que la microfinance peut résoudre les problèmes sociaux, mais peuvent-elles résoudre tous les problèmes ? Probablement pas, toutefois, là n'est pas leur objectif. Ce qui importe réellement, c'est leur capacité à servir le bas de la pyramide. Pour cela, leur approche doit être double : d'une part, les IMF peuvent réduire les coûts opérationnels grâce aux nouvelles technologies ; d'autre part, elles doivent prendre plus d'initiatives pour promouvoir les services de développement des compétences afin d'accompagner leurs clients vers des opportunités entrepreneuriales plus diversifiées. Ce dernier point est essentiel, car le manque de compétences entraîne une forte concurrence dans certains secteurs d'activité. C'est pourquoi STEP a commencé à proposer un programme de formation professionnelle. Une fois cette formation complétée, les clientes contractent des prêts pour démarrer leur entreprise avec de meilleures chances de devenir des entrepreneurs prospères.

ABHIJIT BERA
DIRECTEUR DU PROGRAMME DE FORMATION
ET D'ENTREPRENEURIAT DE SAMPURNA
STEP

Quand la technologie s'invite dans le business model de la microfinance



© Baobab Group

Aujourd'hui, un petit commerçant chinois peut obtenir un prêt du géant de l'e-commerce Alibaba. Un jeune de Nairobi emprunte en un SMS quelques dizaines d'euros via son opérateur téléphonique. A moins qu'il ne se tourne vers une start-up indépendante qui utilisera algorithmes et big data pour évaluer sa capacité de remboursement. Demain, son prêt lui sera peut-être versé en cryptomonnaie.

En quelques années, le digital a fait irruption sur le marché des services financiers pour le bas de la pyramide. D'abord focalisée sur les paiements, l'innovation technologique gagne aujourd'hui le crédit et s'approche des terres des institutions de microfinance (IMF). Si la concurrence n'est pas (encore) frontale, pas question pour les acteurs installés de tourner le dos à ce mouvement. En témoigne Arnaud Ventura, fondateur et PDG de Microcred, rebaptisé en 2018 Baobab pour marquer ce virage : « Le digital permet d'aller plus loin dans l'amélioration de l'expérience client. C'est pourquoi il est au cœur de notre transformation stratégique ».

La généralisation des téléphones – voire des smartphones – dans la poche des clients permet d'accélérer les procédures et de réduire les

frictions. Au moment de renouveler son crédit, par exemple. « Auparavant, un client devait repasser à l'agence, répondre aux mêmes questions, redonner des pièces justificatives. Aujourd'hui, ce renouvellement est automatiquement octroyé à certains clients, qui sont prévenus par SMS », explique le fondateur de Baobab. Le remboursement, lui aussi, va plus vite. Dans les pays où le mobile money est répandu, les clients règlent leur échéance sans se déplacer, depuis leur téléphone. En Chine, ce sera plutôt via WeChat, le système de paiement électronique du géant de la tech, Tencent.

Autre possibilité : développer un réseau de correspondants, en complément des agences. « Bien souvent, les retards de paiement viennent du fait que le client n'a tout simplement pas eu le temps de se rendre à l'agence, » explique Arnaud Ventura, qui est en train de déployer un tel réseau de correspondants. Ces derniers sont équipés de capteurs biométriques pour faciliter l'authentification des clients et se prémunir contre la fraude.

Pour les IMF, il s'agit également d'aller s'aventurer sur les terres de leurs nouveaux concurrents en développant une offre de crédit digital. C'est ce que teste en particu-

lier Baobab avec son crédit Taka, octroyé automatiquement sur la base de l'historique de crédit et du comportement d'épargne du client. Celui-ci reçoit un SMS lui indiquant son éligibilité à un prêt qu'il peut décaisser immédiatement auprès d'un correspondant. « C'est un crédit de petit montant, de courte durée et flexible. Il sert à répondre à des besoins urgents nés de l'irrégularité des revenus de notre profil de clientèle. C'est un produit qui ne pourrait exister dans un modèle de distribution physique traditionnel », détaille Arnaud Ventura.

L'IMF revendique 100 000 crédits Taka octroyés lors du pilote sénégalais d'un an et le généralise dans l'ensemble de ses pays. Elle se prépare aussi à le distribuer via des partenariats avec des opérateurs téléphoniques. Un pari car, si l'IMF connaît parfaitement ses propres clients, il n'en ira pas de même de ceux qu'elle captera via ces partenariats. « Ce sera un enjeu pour notre taux de remboursement, mais il existe des manières de limiter le risque », analyse le dirigeant.

Les technologies digitales sont enfin de plus en plus utilisées pour optimiser les processus de gestion des IMF. Des smartphones permettent aux agents de crédit de monitorer leur portefeuille de clients sans passer

à l'agence. Des tablettes connectées au système d'information central permettent de renseigner une demande de prêt directement sur le terrain et de photographier les documents justificatifs. Ce qui réduit d'autant le temps de traitement en back-office et la perte d'informations. « La technologie aura un impact fort sur la réduction de nos coûts opérationnels », prédit Arnaud Ventura. Au point de permettre une baisse des taux d'intérêt de la microfinance tout en restant rentable ? « En théorie oui, mais nous n'en sommes qu'au début du chantier, analyse le fondateur de Baobab. A ce jour, elle a surtout permis des innovations de produits dans le paiement et le crédit d'urgence. Si demain, elle facilite aussi la collecte d'épargne, cela abaissera les coûts de financement. »

Ce sera l'enjeu des prochaines années : trouver la bonne recette pour que ces nouvelles technologies renforcent l'impact social de la microfinance, en la rendant accessible au plus grand nombre.

SÉVERINE LÉBOUCHER
JOURNALISTE
POUR REVUE BANQUE

Blockchain et microfinance : tendance ou promesse ?

En avril 2018, 73 personnes de Sindhupalchowk, au Népal, ont reçu 583 000 roupies népalaises (soit environ 5 500 dollars américains) en utilisant Sikka, une application financée et créée par le laboratoire d'innovation de World Vision au Népal. Ce transfert de fonds dans un pays frappé par une catastrophe n'avait, semble-t-il, rien d'exceptionnel, mais c'était sans compter un détail important : l'équipe de World Vision a développé pour ce transfert un contrat utilisant la technologie blockchain¹, et le protocole d'échange appelé Ethereum, permettant aux utilisateurs d'échanger leurs tokens² (jetons) sur le réseau principal d'Ethereum à l'aide d'une simple plateforme SMS.

Dernièrement, l'utilisation de la technologie blockchain pour l'inclusion financière a suscité une vive attention. Ses atouts sont pour le moins attirants : suivi des paiements, sécurisation à faible coût des échanges permettant de surveiller l'historique des transactions du titulaire d'un compte, et « trustless systems » qui permettent la validation des transactions sans avoir recours à des intermédiaires. Le système blockchain sert également de mécanisme d'évaluation du crédit³. Plus important encore : il ne relie pas seulement les emprunteurs aux prêteurs, mais connecte en réalité tous les emprunteurs et tous les prêteurs sur le même réseau.

Au Brésil, l'entreprise fintech Moeda le démontre. Elle a levé 20 millions de dollars pour créer un marché de paiements peer-to-peer, de microfinance de prêts numériques et de crowdfunding, facilité par un système de monnaie (token) numérique. Une partie de ces ressources a permis le financement d'un fonds renouvelable pour les investissements à impact social. Ce fond à par exemple permis de financer un prêt de 50 000 dollars à une ferme coopérative du Brésil rural, l'une des premières à être financée par une crypto monnaie – les token MDA.

La force de la technologie blockchain réside en fait dans son utilisation des « smart contracts »⁴ : des contrats basés sur des protocoles de transaction informatisés qui exécutent eux-mêmes les termes du contrat. En théorie, cela signifie qu'il y a moins besoin d'intermédiaires, réduisant de fait le coût global des transactions financières. Etant donné que la mission sociale de la microfinance est extrêmement corrélée à son coût financier, la technologie blockchain et la microfinance semblent avoir un avenir prometteur.

La technologie à l'épreuve

Les premiers exemples de l'utilisation de la blockchain dans le secteur de la microfinance datent de 2016. Il est intéressant de noter que certains des projets les plus prometteurs, tels que BitPesa, ne sont pas occidentaux, et que ces

premières expériences ont été développées dans des zones à forte demande de services de microfinance, dans des pays tels que le Myanmar et la Somalie. Aujourd'hui, l'inclusion financière est l'une des applications les plus matures de la blockchain. Cela dit la moitié des initiatives existantes ne devraient pas avoir d'impact sur leurs bénéficiaires avant 2019, et plus de 30% d'entre elles n'auront pas d'impact avant deux ans (voir graphique).

Ces délais si importants sont un effet collatéral de la nature disruptive de la blockchain. Cette technologie est extrêmement complexe et présente des barrières économiques élevées à l'entrée. Par ailleurs, dans ce système, les erreurs ainsi que les vulnérabilités qui peuvent être présentes dans les lignes de code ont un prix. La technologie blockchain n'est donc pas infaillible, puisqu'il existe certains risques de fraude⁵, comme en témoigne le vol de plus de 1,2 milliard de dollars en crypto monnaie à ce jour. À cela s'ajoutent les principes et les cadres de protection des données, tels que le Règlement général sur la protection des données, rendant l'utilisation de cet outil encore plus difficile⁶.

Tout en n'étant peut-être pas la révolution tant attendue de la microfinance, la blockchain promet des innovations fascinantes et créatives qui pourraient considérablement améliorer les outils et stratégies existants, pourvu qu'elle se développe dans un cadre normatif et éthique adéquat.

- 1 La blockchain (dont la traduction en français est chaîne de blocs) est une technologie qui permet de stocker et transmettre des informations de manière transparente, sécurisée et sans organe central de contrôle
- 2 Un token est un actif numérique émis et échangeable sur une blockchain (définition de Blockchain France). Techniquement, un token est créé par un smart contract.
- 3 Southeast Asia's Blockchain Opportunity, 2017.
- 4 Contrats basés sur des protocoles de transaction informatisés qui exécutent eux-mêmes les termes du contrat. Ils fonctionnent comme toute instruction conditionnelle de type « if – then » (si telle condition est vérifiée, alors telle conséquence s'exécute).
- 5 Hackers emptied Ethereum wallets by breaking the basic infrastructure of the internet, The Verge, 2018.
- 6 Is Your Blockchain Business Doomed?, Bloomberg News, 2018.

GIULIO COPPI
INNOVATION FELLOW
INSTITUTE OF
INTERNATIONAL AFFAIRS
FORDHAM UNIVERSITY



EN PARTENARIAT AVEC



AVEC LE SOUTIEN TECHNIQUE DE



Remerciements aux membres du Comité de pilotage du Baromètre et aux rédacteurs : Adie (Thierry Racaud, Adrien Gizon); Advans (Aurélien de Fonville, Katherine Brown, Solène Le Bleis); BNP Paribas (Claudia Belli, Alain Levy); CERISE (Bonnie Brusky); Crédit Coopératif (Bruno Dunkel, Cyrille Langendorff, Isabelle Schiltz, Ony Razafintsalama); Crédit Municipal de Paris (Sandra Bythell); Entrepreneurs du Monde (Abhijit Bera); ESC Dijon (Djamchid Assadi); e-MFP (Gabriela Erice Garcia, Gemma Cavaliere, Sam Mendelson, Daniel Rozas); Fédération nationale des Caisses d'Épargne (Cédric Turini, Shahina Mohamed); Fondation Grameen Crédit Agricole (Eric Campos, Killian Grippon, Philippe Guichandut, Carolina Herrera); Groupe Caisse des Dépôts et Consignations (Frédéric Levat, Sébastien Poidatz); Fordham University (Giulio Coppi); MIX Market (Mohita Khamar, Blaine Stephens); Oikocredit (Gaël Marteau); Réseau Européen de la Microfinance (Nicola Benaglio); Séverine Leboucher; SIDJ (Laurent Chéreau, Dominique Lesaffre); Symbiotics (Sébastien Duquet, Angélique Pittet).

Equipe de Convergences : Rachid Baid, Lucille Betrancourt, Marie Bonraisin, Baptiste Fassin, Sébastien Géronimi, Alexis Hemar, Maïlys Piral, Sarah Plot, Emilie Poisson, Fanny Roussey, Estelle Teurquetil, Carine Valette.

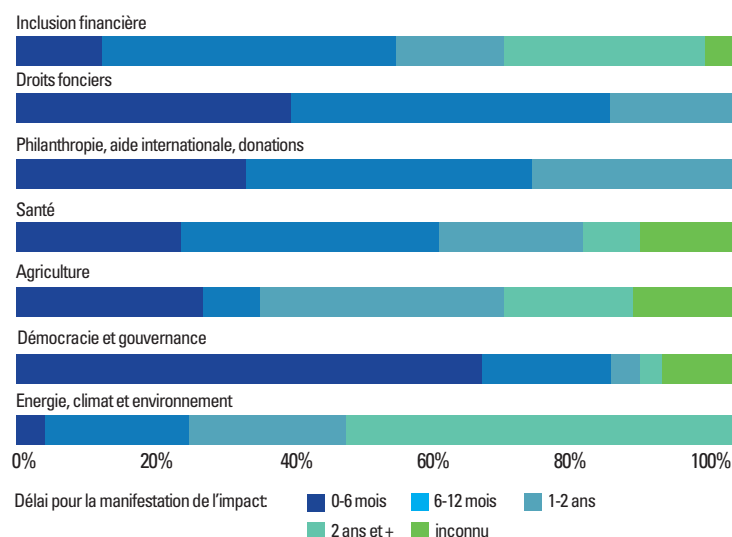
Baromètre de la Microfinance 2018 / Convergences.
Conception éditoriale : Carine Valette, Baptiste Fassin
Conception graphique : Baptiste Fassin
Impression : Imprimerie Centrale de Lens

À propos de Convergences :
 Créée en 2008, Convergences est la première plateforme de réflexion, de plaidoyer et de mobilisation en Europe en faveur des Objectifs de développement durable (ODD) et de la construction d'un monde « Zéro exclusion, Zéro carbone, Zéro pauvreté ». Sa mission est de susciter la réflexion et l'action, de diffuser des bonnes pratiques et de favoriser la co-construction de partenariats innovants à fort impact sociétal. Convergences s'appuie sur plus de 200 organisations partenaires représentées au sein de ses Groupes de travail pour co-construire le Forum Mondial Convergences qui réunit chaque année à Paris près de 5 000 participants, réaliser des publications, développer des projets autour de la jeunesse et du numérique, et organiser des débats et rencontres tout au long de l'année.
www.convergences.org

Copyright Convergences Août 2018 – Convergences, 33 rue Godot de Mauroy, 75009 Paris – France // +33 (0)1 42 65 78 85

Pour plus d'informations : contact@convergences.org ou www.convergences.org

Estimation du délai de manifestation de l'impact de la technologie blockchain par secteur



Source : Doug Galen, Blockchain for Social Impact: Moving Beyond the Hype, Stanford Graduate School of Business.