

# La microfinance gagne en sophistication pour séduire

**Classe d'actifs** Le microcrédit s'invite dans les salons des investisseurs privés. Genève accueille aujourd'hui et demain un symposium mondial

Myret Zaki

La microfinance, une nouvelle classe d'actifs? La place financière genevoise brigue en tout cas un rôle central dans l'intégration de cette industrie à l'univers classique de l'investissement. Dans la ville du bout du lac, nombre d'innovations sont nées pour attirer les capitaux privés vers cette activité qui offre des services financiers aux petits entrepreneurs des économies en développement. Genève réunit en outre aujourd'hui et mardi quelque 200 participants à un symposium mondial (annoncé dans notre édition du 11 mai dernier), organisé par le Casino (Center for applied studies in international negotiations) et soutenu par la fondation Genève Place Financière.

## Convaincre les conservateurs

Objectif: familiariser la communauté financière (gérants de fonds et autres investisseurs institutionnels) aux nouveaux véhicules d'investissement qui leur permettront de participer à la forte croissance du marché de la microfinance. «Il s'agit de convaincre l'aile conservatrice du monde financier, qui jusqu'ici n'a pas franchi le pas d'investir dans la microfinance: les banques privées, les assureurs, ou encore les fonds de pension», a souligné Jack Lowe, CEO de BlueOrchard, société genevoise pionnière dans le refinancement d'institutions de microfinance, lors d'une rencontre de presse le 30 septembre.



Melchior de Muralt.

Le symposium qui se déroule aujourd'hui et demain marque un tournant dans l'histoire de la microfinance, qui voit les capitaux privés prendre – lentement certes – la relève des ONG et organisations multilatérales qui ont financé l'activité depuis ses origines. «Avec des taux de croissance moyens de 30% à 40% par an, les institutions de microfinance ont besoin d'attirer les investisseurs privés pour leur financement, car les ONG ne parviennent plus à suivre», a souligné Melchior de Muralt, vice-président et cofondateur de BlueOrchard. La firme, qui gère aujourd'hui 200 millions de francs en dette de microfinance, se prévaut d'être la seule société formée exclusivement pour accéder aux capitaux privés, apportés en 1999 par Melchior de Muralt, sur un marché encore

quasiment vierge. «A l'époque, l'idée de refinancer à court terme en monnaies fortes les meilleurs risques de l'industrie de la microfinance est apparue comme une idée de génie», relate Melchior de Muralt, par ailleurs associé de De Pury, Pictet, Turettini & Cie.

Le succès de ce business model a désormais de quoi séduire les investisseurs. On parle aujourd'hui sans complexes des rendements attrayants de la mi-

## Les prêteurs de microcrédits réalisent en général une marge bénéficiaire de 30%

crofinance. Avec des taux d'intérêt de 34% sur les prêts accordés aux micro-entrepreneurs du Sud, contre des taux usuriers entre 100% et 200%, les prêteurs de microcrédits réalisent en général une marge bénéficiaire de 30%, estime Jack Lowe. De l'autre côté, le risque et la volatilité sont fai-

bles, avec un taux de remboursement des prêts extrêmement élevé qui dépasse souvent 98% (soit un taux de défaut de 2% ou moins). Sans compter que le portefeuille de crédits d'une institution de microfinance est réparti sur un très large nombre d'individus et de pays.

## Fort attrait éthique

Les statistiques révèlent en outre une très faible corrélation avec les risques politiques, économiques, et même le risque pays. L'attrait éthique ou le «rendement social» de la microfinance reste un argument fort, en raison de son rôle évident dans le développement des économies émergentes (impact humain, effets secondaires positifs sur la santé, l'éducation, le logement, et même la bonne gouvernance dans les pays concernés), mais aussi dans la réduction de l'impact de catastrophes naturelles telles que le tsunami qui a frappé le sud de l'Asie.

Les praticiens de la microfinance voient là une opportunité sans précédent pour relever leur pari numéro un: développer un marché financier organisé pour les produits sophistiqués, à commencer par les prêts structurés à long terme émis à large échelle. Le défi consiste à attirer l'intérêt de gros investisseurs institutionnels pour créer la liquidité nécessaire. En effet, seul un niveau élevé de liquidité, que permet un marché organisé, vaudra à la microfinance l'appellation de classe d'actif. Or aujourd'hui, le marché reste peu liquide, constate Jack Lowe (lire ci-dessous).

## Le rendement des prêts structurés

Quatre tranches principales pour les investisseurs sur les produits de microfinance. Ces dernières offrent différents niveaux de retour sur investissement:

- Bons du Trésor américain à 6 mois + 1% - 1,5%
- Bons du Trésor américain à 6 mois + 2% - 2,5%
- Bons du Trésor américain à 6 mois + 3% - 3,5%
- Bons du Trésor américain

à 6 mois + 4% - 4,5% (tranche la plus intéressante)

Une tranche «equity»:

- Bons du Trésor américain à 6 mois + 8%. Cette tranche est la plus risquée en cas de faillite ou de non-paiement, souscrite en général par la Banque Mondiale ou la BIRD pour faciliter la conclusion de la transaction.

Source: BlueOrchard