

marchés émergents Lundi 25 novembre 2013

La volatilité de la bourse épargne la microfinance

Par Propos recueillis par Emmanuel Garessus Zurlch

La volatilité de la bourse épargne la microfinance Klaus Tischhauser, fondateur et directeur général de ResponsAbility, indique que la croissance du microcrédit devrait se poursuivre durant 20 à 30 ans, mais sa fonction est mal comprise

Le secteur de la microfinance devrait croître de 15 à 20% en 2013 et maintenir cette dynamique en 2014, selon ResponsAbility. D'après le FMI, la croissance réelle du PIB de 15 principaux marchés de la microfinance fera un bond de 5,3% en 2013 et 5,6% en 2014.

Le secteur de la microfinance réunit plus de 10 000 institutions, qui vont des caisses de crédit mutuel aux ONG, coopératives, institutions gouvernementales, sociétés privées et banques commerciales. Mais seulement 500 d'entre elles offrent des structures favorables à l'investissement.

Fondée en 2003 à Zurich, ResponsAbility, avec 1,8 milliard de francs sous gestion, est le leader mondial du secteur. Elle investit dans 400 entreprises et est enregistrée auprès de la Finma.

Klaus Tischhauser, cofondateur et CEO, a commencé sa carrière auprès de Credit Suisse, puis de SAM Sustainable Asset Management. Il répond au Temps.

Le Temps: En termes d'impact social de l'investissement dans les pays émergents, l'investisseur doit-il préférer un don à une fondation, un fonds de microfinance ou d'autres fonds émergents?

Klaus Tischhauser: L'investissement et le don sont distincts mais complémentaires. Le montant global des dons est très modeste par rapport aux investissements. Leur fonction est différente: le don n'appartient plus au donateur après le versement, à l'inverse de l'investissement. En termes d'impact, l'essentiel est de comprendre le potentiel et les limites de chaque instrument. L'investissement traditionnel dans les pays émergents se distingue aussi de la microfinance ou d'autres placements socialement responsables. Les fonds émergents investissent à travers les marchés boursiers dans des sociétés matures et développées alors que nous nous engageons directement dans des entreprises, généralement très petites.

La microfinance partage pleinement le potentiel économique d'une région et se dissocie des fluctuations boursières. A terme, certaines PME de notre portefeuille pourraient émettre des emprunts ou entrer en bourse. Il appartient finalement à l'investisseur de définir son profil de risque et ses objectifs ainsi que de s'informer de ces différentes possibilités.

– Est-ce que la preuve a été faite du fonctionnement de la microfinance, récompensée par le Nobel de la paix en 2006?

– Oui, malgré les critiques portant sur certaines régions, telles que l'Andhra Pradesh, ou quelques acteurs. En trois décennies, des millions de clients ont fait confiance au microcrédit. ResponsAbility a attiré 1,8 milliard de francs en une décennie, ce qui nous place au 1er rang mondial, sans que nos clients et investisseurs le regrettent.

La microfinance fonctionne très bien, malgré une perception erronée. En effet, ce n'est pas un instrument de lutte contre la pauvreté. La recherche, avant le Nobel à Yunus, a démontré l'échec des méthodes traditionnelles d'aide au développement à travers des banques d'Etat. Elle intègre le risque de corruption et de gaspillage d'argent.

Pour bâtir une structure financière stable, la meilleure solution consiste à faire confiance à des structures locales, des caisses d'épargne et de crédit régionales, au service d'une approche de bas en haut et non pas centraliste.

La microfinance est une composante essentielle du développement économique et non pas de la lutte contre la pauvreté. Cette dernière est la conséquence de notre action. La question de la mesure de son impact reste compliquée. Mieux vaut évaluer notre capacité à contribuer à cette création d'une infrastructure financière à l'aide de banques bien gérées et d'une offre complète d'épargne, de crédits et de trafic des paiements. Des ONG se sont ainsi transformées en banques réglementées, satisfaisant aux exigences de transparence, de protection des épargnants et de fonds propres. Le modèle fonctionne partout à des degrés différents. Ces instituts sont d'ailleurs très résistants aux chocs externes, du fait de leurs fonds propres abondants.

- Qu'est-ce qui n'a pas fonctionné en Inde?

- Dans l'Andhra Pradesh, des médias ont appris l'existence de suicides et les ont mis en relation avec la microfinance. Il y a toujours eu des suicides parmi les paysans à la suite de problèmes financiers causés par des politiques agricoles problématiques. Les journalistes auraient simplement dû consulter les statistiques. L'Andhra Pradesh n'est pas une preuve de l'échec du microcrédit. Aujourd'hui encore les réglementations locales sont si mauvaises que la microfinance ne peut pas fonctionner de manière satisfaisante dans cet Etat. Dans l'Andhra Pradesh, le gouvernement contrôlait des programmes de microcrédit à son profit électoral. Mieux vaut considérer des pays où les conditions-cadres sont satisfaisantes. Nous devons réagir et séparer le vrai du faux.

- Les conditions-cadres idéales pour la microfinance se situent-elles dans les pays où vous concentrez l'essentiel de vos investissements, comme le Pérou, l'Azerbaïdjan ou le Cambodge?

- La signification d'un pays dans notre portefeuille dépend de nombreux facteurs, notamment du potentiel de clientèle. La première condition consiste à avoir une bonne réglementation, stipulant les services autorisés et interdits ainsi que les exigences de fonds propres, et encourageant la concurrence. Les autorités de surveillance doivent aussi être de qualité, avec un pouvoir et un effectif suffisant à la mise en œuvre de leurs décisions. Et elles doivent être indépendantes de la politique. A l'inverse de l'Inde, le Pérou remplit ces conditions, si bien que les risques d'investissement sont réduits.

- Quel est le principal risque de la microfinance?

- Le principal risque est l'interventionnisme politique. Les organismes de microcrédit ont beaucoup de contacts avec des clients qui sont autant d'électeurs potentiels. La tentation est forte pour les politiciens de promettre par exemple des taux d'intérêt trop bas sur le crédit.

- Quelle est la taille critique pour une institution de microfinance?

- La taille joue un rôle clé dans notre modèle. D'abord, toutes les institutions démarrent modestement, dans les chiffres rouges, et restent dépendantes des capitaux publics ou d'ONG. Pendant cette phase de leur développement, leurs clients paient de très hauts taux d'intérêt à cause des coûts très élevés. Plus la taille d'une institution augmente, plus l'organisation est efficiente et formalisée, plus le capital et le bénéfice sont élevés et le taux d'intérêt bas. Plus l'organisation grandit

et réalise des bénéfices, plus augmente la chance d'obtenir une licence bancaire. D'où le fort degré de concentration: 90% des clients sont servis par 10% des instituts de crédit.

– Quelle est l'influence de ResponsAbility dans les organismes de microcrédit?

– Dans le refinancement du microcrédit, nous sommes leader des acteurs privés – derrière les instituts supranationaux comme la Banque mondiale. Mais notre influence est moindre que celle de l'actionnaire. Nous analysons les risques et la stratégie pour être sûrs d'être remboursés. Nous ne pouvons pas influencer directement les taux d'intérêt des instituts de crédit. Mais nous avons établi des critères d'octroi des prêts très précis, par exemple l'efficacité de l'organisation, qui se traduit directement au niveau des taux d'intérêt.

– Comment parvenez-vous à un taux de croissance de plus de 20% par an?

– La raison principale est que nous investissons dans des marchés qui vivent une expansion annuelle beaucoup plus élevée que les nations industrialisées. Dans ces pays, une grande partie de la population reste exclue des services financiers et leur potentiel ne peut être atteint qu'avec l'économie du crédit, qui leur permettra d'augmenter leur productivité économique. Cette demande des clients cause la croissance. Le secteur financier d'un pays se caractérise par son degré de maturité et sa profondeur financière, laquelle se calcule par le crédit domestique par rapport au PIB. En moyenne, dans les pays développés, le rapport atteint 100%; dans les pays dans lesquels nous investissons, entre 10 et 40%. Le potentiel de croissance est donc d'au moins 20 à 30 ans sur notre segment.

– Qu'est-ce qui vous distingue des concurrents?

– Nous sommes les seuls, dans la microfinance et le commerce équitable, à distribuer nos fonds au public à travers les banques. La publication du cours de nos fonds dans un journal n'est pas dérisoire. Elle souligne un fort degré de formalisation et une autorisation de la Finma. Nous avons ainsi accès au grand public. Une vingtaine de banques distribuent nos fonds en Suisse. Nous avons débuté avec une clientèle privée et aujourd'hui les institutionnels s'approchent des 50%, y compris la caisse de pension de La Poste Suisse, avec des investissements de 150 millions de dollars.

– Dans la concurrence, il y a les romands BlueOrchard et Symbiotics. Pourquoi vous être retirés de Symbiotics?

– J'ai mal anticipé l'avenir de la microfinance. J'avais d'abord imaginé une industrie formée d'acteurs très spécialisés et positionné ResponsAbility en conséquence. Nous sommes ainsi devenus le premier client de Symbiotics. Puis nous avons vu que stratégiquement nous devions reprendre l'activité déléguée à Symbiotics. Nous sommes donc sortis de cette société, tout à fait normalement et amicalement.

– En quoi êtes-vous affectés par la restructuration de la place financière suisse?

– La Suisse est très importante pour ResponsAbility. La restructuration ne va pas trop nous toucher, compte tenu de l'étendue des besoins à couvrir. Il nous appartient de nous adapter au modèle d'affaires de nos banques partenaires. La Suisse devrait toutefois être davantage consciente que les plus grands gérants de la microfinance et leur savoir-faire sont importants dans ce pays. La stratégie suisse en faveur de l'asset management devrait davantage soutenir les propositions des acteurs de l'investissement responsable. Il suffit de considérer les efforts de Londres et du Luxembourg à ce sujet. Nous n'en faisons pas assez.

– Avez-vous souffert de la crise financière?

– La crise s’est traduite par une crise de conscience à l’égard de la finance. Dorénavant, chacun promeut une finance simple, transparente et mieux en ligne avec l’économie réelle. Les pays où nous investissons ont souffert de la crise, mais avec retard.

En 2009, nous avons fermé des fonds pendant une période à cause d’une demande trop élevée de la part de nos investisseurs. La crise ne s’est pas traduite par une baisse notable du rendement des fonds, lequel est toujours resté positif. L’impact a été différent aussi en fonction des secteurs. Nous sommes dans la finance, l’énergie, l’éducation, l’agriculture et la santé. L’essentiel est d’offrir un rendement de façon durable.

Nous investissons dans des pays ayant un fort taux de croissance et dans des thèmes avec un réel potentiel. Dans les pays émergents, l’Etat n’a souvent pas les moyens de réaliser cette tâche de manière satisfaisante. Nous encourageons l’investissement privé pour les petites gens, dans la formation, la santé, l’agriculture, l’énergie. Pourquoi ne pas placer une partie de son portefeuille dans ce secteur?

Aujourd’hui, nous gérons 1,8 milliard de dollars à travers neuf véhicules d’investissement. La majorité est investie dans la finance, en raison de la microfinance.

– Existe-t-il encore des pays fermés à votre modèle?

– Oui, tous les pays où l’Etat de droit ne fonctionne pas suffisamment, mais nous continuons à élargir notre portée. Nous débutons à peine au Pakistan et nous avons été les premiers en Chine. Mais leur accès est difficile. En Inde, vous pouvez investir comme actionnaire mais, pour octroyer un crédit, vous devez établir une structure spéciale basée à l’étranger. Une enchère doit d’abord vous autoriser à acheter un droit d’exercer à partir d’un certain montant. En outre les taux sont très bas en Inde.

– Est-ce que vos critères de pertinence de l’investissement sont vraiment utiles?

– Nous sélectionnons des activités qui profitent à toute la société, au sein de ses divers secteurs (santé, éducation, énergie, crédit), et un modèle d’affaires qui s’adresse aux bas revenus.

Nous avons établi des mesures d’impact sur nos investissements. La microfinance est toutefois excessivement influencée par l’esprit des ONG. Celles-ci reçoivent de l’argent et ne le remboursent jamais, mais doivent expliquer leur action en détail. Nous sommes des investisseurs et non des ONG. La transparence économique est importante aux yeux de nos investisseurs. Nous expliquons ce que nous faisons et comment nous le faisons à travers une approche structurée. Nous publions des rapports sur toutes nos activités, les emplois créés et les personnes touchées. Si on reste très transparent, il n’est pas nécessaire d’en faire davantage. La réduction de la pauvreté passe d’abord par le développement économique, lequel dépend aussi de la capacité à obtenir un crédit de la part d’institutions sérieuses, formalisées et régulées.