

La Société financière internationale (SFI) appuie depuis les années 1990 le développement de la microfinance. André Laude expose dans ce texte la façon dont les bailleurs de fonds peuvent influencer la gouvernance du secteur. Ces institutions sont en effet bien positionnées pour veiller au bon équilibre entre niveaux de rentabilité et mission sociale des organismes de microcrédit.

Le rôle des institutions financières de développement dans la bonne gouvernance de la microfinance

Les institutions financières de développement, par leur implication dans le secteur, permettent à la microfinance d'accroître son accès aux financements privés. Elles jouent aussi un rôle déterminant dans la gouvernance des institutions de microfinance (IMF) en aidant la constitution d'un actionnariat cohérent, en s'impliquant dans les conseils de surveillance et en outillant les processus internes de gouvernance. Elles concourent ainsi au bon équilibre entre mission sociale et niveau de rentabilité. Par ailleurs, elles doivent pouvoir se retirer de l'actionnariat des IMF au bon moment.

Par André Laude, directeur des investissements en microfinance à la Société financière internationale

André Laude

Société financière internationale

André Laude a en charge l'appui spécifique au secteur de la microfinance, en tant que directeur des investissements au département "Marchés des capitaux internationaux" de la Société financière internationale (SFI). Avant d'occuper ce poste, il a travaillé pour la SFI dans le secteur financier au sud de l'Europe et au Moyen-Orient, après plus de quinze années d'expérience des marchés financiers – que ce soit à Wall Street, à Londres, à Mexico ou à Casablanca.

La Société financière internationale (SFI) – comme toutes les institutions financières de développement – doit trouver un équilibre entre des impératifs de développement et la rentabilité de ses projets d'investissement. La SFI répond à l'impératif du "triple rendement" – social, financier et écologique. Aucun projet ne peut s'en exonérer. La dimension financière, elle, est conforme à sa mission de promotion du secteur privé : la SFI soutient des projets qui répondent aux exigences d'un plan de retour sur investissement, calibré en fonction d'une analyse de risques préalable.

Ce cadre s'applique bien entendu aussi aux projets de microfinance. Axe prioritaire dans la stratégie dans la lutte contre la pauvreté, la microfinance doit pouvoir mobiliser des ressources à long terme. Pour cela, la SFI propose et promeut des investissements qui répondent à des critères de santé financière et de rendement, au même titre que n'importe quel autre projet. Ce faisant, la SFI a réussi à renforcer la visibilité de la microfinance, en particulier dans son rôle d'acteur socialement responsable. Sans la perspective de rendement, il aurait été impossible d'attirer des investisseurs avant tout commerciaux¹. La rentabilité financière de la microfinance garantit la mobilisation pérenne de ressources venant du secteur privé.

Cette réalité ne rend pas moins nécessaires les rendements sociaux et écologiques ; au contraire, plus un projet est rentable, plus il semble possible de garantir son impact social. C'est l'en-

seignement que l'on peut tirer, en tous les cas, de la mise en place par la SFI des institutions *de novo*². Ces IMF ont été implantées dans les pays où il n'existait par encore de réponse à la demande de produits financiers pour les plus pauvres. Le modèle *de novo* suppose la montée en puissance rapide d'une IMF pour amplifier son impact socioéconomique à l'échelle d'un pays ou d'une région. Seule sa rentabilité intrinsèque permet le déploiement des agences, la diversification des produits et la mobilisation des ressources financières commerciales nécessaires.

Réunir des actionnaires partageant des objectifs communs, préalable indispensable

La création d'une IMF, sa transformation en société financière, voire le lancement d'un véhicule d'investissement en microfinance, suppose la mise en place d'un collectif d'actionnaires qui partagent des objectifs similaires. Cette cohérence entre actionnaires est fondamentale ; sans elle, les dérives peuvent être critiques et les débats houleux au sein des conseils de surveillance. Pour répondre à cette exigence fondamentale, la SFI joue volontiers les "entremetteurs" et n'hésite pas à provoquer ou renforcer d'indispensables affinités. La SFI a ainsi convaincu dans les années 1990 l'Internationale Projekt Consult (IPC) à investir à ses côtés – ainsi que la KfW Bankengruppe, la Commerzbank et bien d'autres – au sein de la holding qui, une dizaine d'année plus tard, allait devenir ProCredit. Elle est aussi intervenue plus récemment auprès d'institutions comme la banque J.P. Morgan ou bien la

Le rôle des institutions financières de développement dans la bonne gouvernance de la microfinance

Par André Laude, directeur des investissements en microfinance à la Société financière internationale

Standard Chartered Bank, aujourd'hui convaincues par une mission de "créateurs de valeur sociale".

Le consensus de base entre actionnaires fondateurs demeure un des meilleurs atouts contre toute dérive³. Il est important à cet égard de constituer une majorité cohérente et claire assurant au partenaire technique le contrôle des opérations sur le terrain. La mise en place de "verrous" spécifiques dans les pactes d'actionnaires sont utiles, surtout s'ils subordonnent les modifications fondamentales – concernant par exemple les statuts, l'objet social, la mission – à des votes à majorités spéciales. Les statuts d'une IMF doivent être aussi clairs que possible s'agissant de son objet social et de sa mission ; l'ensemble des actionnaires doivent d'ailleurs s'impliquer dans ce travail de définition – voire dans la formulation elle-même – et parvenir à une rédaction précise, collective et consensuelle. Considérant l'importance de cette étape, la SFI demande par exemple à ses chargés d'investissement, à ses autorités de crédit et d'impact social et environnemental d'étudier avec minutie les accords passés entre les actionnaires. En cas d'avis défavorable, un investissement est systématiquement refusé, ou suspendu jusqu'à ce qu'il soit restructuré.

Se garantir contre les dérives et analyser les impacts sociaux et environnementaux

La SFI nomme généralement des représentants aux conseils de surveillance des IMF qu'elle soutient, du moins lorsque son actionnariat présente un caractère stratégique. Ces représentants exercent leur fonction en privilégiant leur responsabilité fiduciaire⁴ vis-à-vis de l'IMF ou du véhicule d'investissement. Leur rôle au sein de ces conseils s'apparente presque à celui "d'activistes", qui agiraient constamment en faveur d'un double impératif, social et financier. Dans la pratique, il n'est pas rare que la mission sociale soit garantie par l'investisseur/opérateur ; il peut par exemple favoriser l'abaissement du montant minimum des prêts, permettant ainsi une plus grande diffusion des services financiers au bénéfice des plus démunis. ProCredit, de par le succès même de son *business model*, a souvent été le promoteur de ce cercle vertueux au sein de la communauté des IMF. La gouvernance des IMF doit permettre d'assurer l'accomplissement de ses missions et de lutter contre les dérives. En séparant par exemple la gouvernance de la gestion de portefeuille, l'IMF peut se garantir contre un éloignement progressif de sa mission sociale. À la SFI par exemple, la personne en charge du portefeuille ne peut avoir la responsabilité du montage du projet – et encore moins celle de

la gouvernance interne. Ainsi, elle porte un regard serein sur le suivi des opérations et peut émettre des cotations indépendantes sur la situation financière de l'investissement, sur ses performances sociales et environnementales. Ces évaluations peuvent se faire *via* une matrice pré-établie, alimentée par des rapports trimestriels portant par exemple sur la croissance du nombre d'emprunteurs, de prêts accordés aux femmes, sur la taille moyenne du crédit et la segmentation du portefeuille, sur l'estimation du nombre d'emplois créés, sur la valeur ajoutée financière et sur le rendement économique par imposition. S'il reste de grands progrès à accomplir en ce domaine, tout projet doit pour le moins satisfaire à une grille d'évaluation financière et sociale minimale, établie lors de la phase de diligences au cours de l'instruction du projet. Ces outils ont pour but d'évaluer l'effet stimulateur du crédit dans l'économie ainsi que le rôle des IMF dans l'amélioration des modes de production locaux. Enfin, les projets d'investissement peuvent également être soumis à une évaluation *ex post* indépendante ; à la SFI, l'Independent Evaluation Group en est chargé. À ce titre, il dresse un bilan global de l'impact d'un investissement au regard d'indicateurs matriciels établis lors de la genèse des projets en phase de vérification diligente.

Sortir de l'actionnariat sans porter préjudice et au bon moment

À côté des mécanismes "classiques" de bonne gouvernance, un arsenal de dispositions à la fois juridiques et "morales" peut être très utile pour un investisseur institutionnel tel que la SFI. Il comprendra par exemple un "droit de regard et d'objection" face à un changement de stratégie. De tels mécanismes sont efficaces pour parer à des changements brusques d'orientation, ou ceux occasionnés par la vente de participations à un nouvel actionnaire (cession de majorité, retrait du partenaire stratégique, etc.). Un droit de préemption ou "de premier refus" permet de bloquer la cession d'une part stratégique de l'actionnariat. Les mécanismes de promesse de rachat sont également dissuasifs et offrent à minima une sortie en cas de désaccord sur l'orientation de l'IMF sans que cela soit trop préjudiciable à sa croissance – un départ marquant la fin de la caution morale implicite apportée par l'organisme de développement. Ces dispositifs permettent aussi d'éviter l'entrée d'un investisseur aux motivations ambiguës, ou la prise de participation majoritaire d'un acteur considéré comme indésirable. Le flou qui entoure la définition de certains termes dans les pactes d'actionnaires donne *de facto* aux institutions de développement

¹ Comme par exemple le European Fund for Southeast Europe (EFSE) – un des fonds les plus importants agissant dans le domaine de la microfinance, et un des tous premiers partenariats public-privé de son genre – qui apporte des financements à long terme aux IMF de l'Europe du Sud-Est.

² Les institutions *de novo* ont été le principal instrument par lequel la SFI, forte de son expérience avec ProCredit en Europe de l'Est, a développé la microfinance sur le continent africain à travers la création d'institutions comme MicroCred Madagascar, Advans Cameroun et Ghana, Access Libéria. Ces institutions associent un partenaire technique fort et des actionnaires institutionnels fondateurs qui partagent la même philosophie de développement des services financiers pour les populations les plus démunies.

³ Les leçons tirées par ProCredit aux Philippines, ou par Access au Mozambique illustrent bien l'importance de la cohérence entre actionnaires, qui est un élément clé pour pérenniser la stratégie sur un axe à la fois social et commercial. Dans le cas du Mozambique, la sortie "forcée" d'Access a conduit la holding à toujours avoir une majorité de contrôle au sein de chaque implantation locale.

⁴ Les représentants désignés par la SFI agissent toujours à titre personnel afin d'accorder la primauté aux intérêts particuliers de l'institution dont ils sont administrateurs, même dans les cas de figure où cette position les amène à prendre des décisions qui pourraient être en conflit avec les intérêts de la SFI elle-même.

Le rôle des institutions financières de développement dans la bonne gouvernance de la microfinance

Par André Laude, directeur des investissements en microfinance à la Société financière internationale

un crédit considérable, un rôle de garant – sinon un pouvoir de blocage. Néanmoins, les accords entre actionnaires doivent autoriser une sortie par “consentement mutuel”, quand les fondateurs considèrent que la mission de développement institutionnel d’une entité est effectivement achevée.

Que se passe-t-il néanmoins dans le cas d’une IMF s’éloignant progressivement de ses objectifs initiaux, de son marché cible ? Face à de telles dérives, il existe encore bien peu de leviers pleinement satisfaisants – l’expérience montre de plus que les actionnaires ne sont pas toujours conscients de la gravité d’une situation. Pour parer à cette éventualité, il semble sage de recommander un minimum de souplesse dans la rotation des administrateurs. Un nouveau regard peut en effet s’avérer bénéfique autant pour l’IMF que pour ses investisseurs. En s’assurant la présence de nouveaux acteurs, il est parfois possible de redynamiser la “militance” d’un administrateur. Mais il convient de ne pas se focaliser à l’excès sur l’hypothèse du “glissement progressif” ; il est normal qu’en phase de croissance économique, une IMF grandisse et évolue avec sa clientèle, qu’elle tente de capter un public toujours plus large. Un marketing adapté aux PME ou à certains produits de détail, une segmentation plus pointue doivent être mis en place, y compris pour favoriser la prospection au-delà du champ initial d’intervention de l’IMF. En effet, elle peut très bien rester fidèle à son mandat social et environ-

nemental d’origine, tout en développant une activité connexe (prêts aux PME, par exemple), et en prospectant des clientèles nouvelles. Toute IMF ayant atteint une taille critique et une autosuffisance financière pourra élargir son cœur de métier à de telles activités. Ainsi, elle pourra évoluer vers une fonction de banque commerciale spécialisée. Elle sera alors capable d’offrir un éventail de produits plus large à ses clients (crédit documentaire, gestion de trésorerie, etc.), dans la mesure où ceux-ci sont demandeurs de crédits plus importants et de services plus pointus⁵.

Une IMF qui se développe – surtout si elle adopte le statut de banque – diversifie ses activités et atteint en quelque sorte son “âge de raison”. À ce stade, il est temps pour l’institution financière de développement de se retirer. On pourrait penser que le rôle de l’institution de développement devrait se pérenniser au-delà de ce stade, en particulier si l’IMF élargit son intervention à de nouvelles couches sociales défavorisées. Le débat demeure ouvert ; mais si une IMF est capable de mobiliser des ressources auprès des marchés de capitaux par la qualité de ses états financiers, l’objectif de l’institution de développement peut être considéré comme atteint. Il est alors souhaitable qu’elle puisse recycler son investissement en fonds propres et permettre à son client de se doter d’actionnaires institutionnels privés, qui seraient sélectionnés avec attention. La pérennité de la mission en serait indéniablement renforcée. ●

⁵ Pour toutes ces raisons, il semble difficile de recommander à une IMF de ne pas conserver ses plus gros clients et de limiter la taille des crédits qu’elle consent.

Le modèle précurseur de ProCredit

Le modèle de ProCredit, précurseur indiscuté de la microfinance commerciale, a bouleversé la donne d’un secteur qui, avant les années 1990, reposait essentiellement sur le crédit solidaire. ProCredit a approfondi la technologie d’octroi de crédit par l’analyse et la paramétrisation de la microentreprise individuelle : modélisation financière, analyse des flux de trésorerie, de l’attitude face à l’endettement. Ce modèle repose sur le postulat de la rentabilité intrinsèque d’un portefeuille de microcrédits, basé sur une croissance organique rapide et un essaimage accéléré. Dans ce contexte, il est essentiel d’assurer la formation théorique et pratique de cette technologie très spécifique (origine, analyse, validation et suivi rapproché

des clients). Seule cette phase initiale de montée en puissance fait appel à des fonds d’assistance technique, nécessaires pour former les cadres et les agents de crédit – l’objectif restant celui de la rentabilité commerciale à horizon de deux ou trois ans. Enfin, ce modèle vise également l’autosuffisance des ressources, en faisant appel à l’épargne publique et aux services de paiement, de comptes à vue et de transferts. Ce modèle a eu une influence considérable et a produit nombre d’émules (par exemple, Advans, MicroCred, Access). Il a permis en quelque sorte d’adapter le savoir faire et la technologie bancaire des grandes entreprises, les mettant ainsi à la portée et au service du secteur informel et non-bancarisé de la société.