

## L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER EN MICROFINANCE : PRÊTS ET PARTICIPATIONS AU CAPITAL DES INVESTISSEURS QUASI-COMMERCIAUX

### Introduction

Les institutions de microfinance<sup>1</sup> (IMF) ne seront en mesure de fournir des services financiers de qualité à la multitude des individus pauvres que lorsqu'elles auront exploité les sources commerciales de financement et de dépôts. L'investissement étranger commercial et quasi-commercial est une source croissante et potentiellement importante de financement pour les IMF prometteuses. Pour les institutions de microfinance qui ont le droit d'en bénéficier, l'investissement étranger peut contribuer à la réalisation de gains d'échelle en mobilisant l'investissement local et en améliorant les fonctions de gestion et de gouvernance. Une étude récente du CGAP sur le volume de l'investissement étranger dans la microfinance révèle que les investisseurs étrangers publics et privés ont alloué 1 milliard de dollars à la microfinance et déjà engagé environ 680 millions de dollars dans les IMF par le biais de prêts, de participations au capital et de garanties.

L'étude définit *l'investissement étranger* comme étant l'investissement quasi-commercial en fonds propres, prêts et garanties, réalisé via les instruments de financement privés des bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux (*investisseurs du développement*) et par des fonds d'investissement à orientation sociale, gérés par des entités privées et financés tant par des capitaux privés que publics (*fonds d'investissement sociaux*). Bien que les fonds d'investissement sociaux soient d'envergure plus modeste que les fonds des investisseurs du développement, ils enregistrent actuellement une forte croissance. En général, ces deux types d'investisseurs adoptent une approche commerciale en ce qui concerne la rigueur de leur analyse d'investissement et le suivi de leurs placements ; cependant, dans la mesure où ils n'essaient pas de maximiser leur bénéfice, ils n'ont pas une vocation exclusivement commerciale. Ils prennent davantage de risques et acceptent un rendement moins élevé que les investisseurs qui cherchent exclusivement à maximiser leur bénéfice. L'étude exclut les subventions et les prêts concessionnels octroyés par les bailleurs de fonds traditionnels, ainsi que toutes les sources domestiques, comme les prêts bancaires commerciaux, les émissions d'obligations et les dépôts.

<sup>1</sup> Dans ce contexte précis, les institutions de microfinance sont définies comme des intermédiaires financiers dont la structure est celle d'organisations à but non lucratif, d'intermédiaires financiers non bancaires et de banques de microfinance qui octroient des microcrédits et d'autres services financiers aux pauvres.



La série de Notes Focus du CGAP est l'outil principal de diffusion d'informations sur les meilleures pratiques en matière de microfinance auprès des gouvernements, des bailleurs de fonds et des institutions privées et financières. Si vous désirez recevoir les autres numéros de la série, ou envoyer des commentaires ou contributions, veuillez contacter le CGAP à l'adresse suivante :

1818 H Street, NW  
Washington DC 20433  
Tél : 202 473 9594  
Fax : 202 522 3744  
E-mail : [cgap@worldbank.org](mailto:cgap@worldbank.org)  
Web : [www.cgap.org](http://www.cgap.org)

Les réponses des investisseurs étrangers qui ont été interrogés ont permis de dégager les conclusions suivantes :

- Près de 90 % de cet investissement étranger de 1 milliard de dollars provient, directement et indirectement, de sources publiques.
- L'investissement étranger total correspond à une petite part du total estimé de l'encours de microcrédits dans le monde détenu par diverses institutions, notamment des ONG, des banques commerciales, des banques d'État et des banques postales, des mutuelles d'épargne et de crédit et d'autres entités (15 milliards de dollars)<sup>2</sup>.
- Environ 50 % de l'investissement étranger est réalisé en Europe de l'Est et en Asie centrale et 28 pour cent en Amérique latine et dans les Caraïbes.
- Les prêts (commerciaux et quasi-commerciaux) constituent 73 % de tout l'investissement étranger ; les participations au capital (20 %) et les garanties (6 %) les suivent de loin.
- Environ 70 % de l'investissement étranger est libellé en monnaie forte.
- Le capital investi dans les fonds d'investissement sociaux devrait doubler et atteindre, d'ici la mi-2004, environ 546 millions de dollars par rapport à 270 millions de dollars enregistrés à la mi-2003.

### Portée de l'étude

L'étude porte sur un total de 36 investisseurs du développement et fonds d'investissement sociaux existants et sur 10 nouveaux fonds d'investissement sociaux (voir le tableau ci-après). Elle cherche à déterminer les caractéristiques suivantes de leurs investissements réalisés dans des institutions de microfinance :

- Taille du fonds
- Concentration géographique

- Part des fonds engagés
- Instruments de financement utilisés
- Unité monétaire de l'investissement
- Augmentations de capital prévues

Les données ont été collectées sur le MIX<sup>3</sup> (*Microfinance Information eXchange*) ou sollicitées directement auprès des investisseurs. Les investisseurs du développement et les gestionnaires de fonds d'investissement sociaux ont été également invités à exprimer leurs commentaires sur les conclusions préliminaires de l'étude.

Sauf indication contraire, les conclusions présentées sont le fruit des réponses apportées par les 36 investisseurs du développement et fonds d'investissement sociaux interrogés. Vu la nature diffuse et changeante du secteur, il est probable que toutes les sources d'investissement étranger en microfinance ne figurent pas dans la liste. Bien que les fonds d'investissement sociaux y soient présentés comme un type d'investisseur étranger, ils sont constitués d'institutions extrêmement diverses. Les fonds diffèrent par leur objectif de bénéfice, leur degré de financement privé et leur modèle de fonctionnement. Il faudrait mener d'autres recherches pour réaliser un meilleur classement des fonds d'investissement sociaux et analyser leur performance.

---

<sup>2</sup> Les 15 milliards de dollars représentent approximativement le total des portefeuilles de microcrédit d'institutions qui mènent des opérations de microfinance comme les ONG, les institutions financières non bancaires (IFNB), les banques d'État, les banques rurales, les banques postales, les mutuelles d'épargne et de crédit, les coopératives et d'autres institutions. Près de la moitié du portefeuille de prêts de 15 milliards de dollars est détenue par des ONG, des IFNB, des mutuelles d'épargne et de crédit et des coopératives. Pour certaines banques rurales et agricoles, le portefeuille intégral des prêts a été pris en considération, en raison du fait qu'il est difficile de séparer les microcrédits ; par conséquent, cette estimation est probablement généreuse.

<sup>3</sup> L'adresse URL du site Web du MIX est : [www.themix.org](http://www.themix.org).

## Conclusions de l'étude

### Volume et source de l'investissement étranger

Au 30 juin 2003, les investisseurs du développement et les fonds d'investissement sociaux à l'étude allouaient plus d'un milliard de dollars au secteur de la microfinance. De ce montant, environ 900 millions de dollars correspondent à des fonds publics d'investisseurs du développement et environ 250 millions de dollars sont constitués d'argent public et privé provenant de fonds d'investissement sociaux. Cependant, environ la moitié du capital investi dans les fonds d'investissement sociaux appartient à des investisseurs du développement. Une fois opérés les ajustements nécessaires à cette double comptabilisation, la prédominance du financement public est indiscutable : au total, 1 025 millions de dollars (89 %) proviennent d'investisseurs du développement et 125 millions de dollars (11 %)

proviennent d'entités privées participant à des fonds d'investissement sociaux. Parmi ces participants privés figurent des particuliers, des fondations privées, des fonds de pension, des compagnies d'assurance et d'autres institutions.

Les sources étrangères de financement, notamment les investissements étrangers, les subventions de bailleurs de fonds et les prêts subventionnés, constituent probablement seulement une petite part du financement du portefeuille mondial de microcrédits s'élevant à 15 milliards de dollars. Bien que les subventions des bailleurs de fonds et les prêts subventionnés accordés aux IMF ces 5 ou 10 dernières années totalisent probablement environ 5 à 10 milliards de dollars, il est probable que la plupart des IMF aient plutôt dépensé ces fonds pour obtenir une aide technique et combler des déficits d'exploitation.

**Tableau 1 Les sources d'investissement étranger en microfinance examinées par l'étude (par catégorie)**

Investisseurs du développement	Fonds d'investissement sociaux	
<p><b>Multilatéraux</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• CAF (Association andine de développement)</li> <li>• BERD (Banque européenne pour la reconstruction et le développement)</li> <li>• SFI (Société financière internationale)</li> <li>• Fonds multilatéral d'investissement de la BID (Banque interaméricaine de développement)</li> <li>• Fonds OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole)</li> </ul> <p><b>Bilatéraux</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• BIO (Belgiische Investerings Maatschappij voor Ontwikkelingslanden)</li> <li>• DEG (Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft)</li> <li>• FMO (Nederlandse Financierings Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV)</li> <li>• KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau)</li> <li>• Development Credit Authority de l'USAID (Agence des États-Unis pour le développement international)</li> </ul>	<p><b>Prêts essentiellement</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Alterfin</li> <li>• Fondation Calvert</li> <li>• CORDAID (Catholic Organization for Relief and Development Aid)</li> <li>• Creditosud</li> <li>• Développement International Desjardins (Fonds de partenariat, Fonds FONIDI)</li> <li>• Fonds Microcrédit de Dexia</li> <li>• Etimos</li> <li>• Fonds Hivos-Triodos</li> <li>• LA-CIF (Latin American Challenge Investment Fund)</li> <li>• Oikocredit</li> <li>• Luxmint-ADA</li> </ul> <p><b>Fonds de garantie</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• FIG (Fonds international de garantie)</li> <li>• ACCIÓN Latin American Bridge Fund</li> <li>• Fonds de développement du microcrédit de la Deutsche Bank</li> </ul>	<p><b>Participations au capital essentiellement</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ACCIÓN Gateway Fund</li> <li>• Fonds de microfinance AfriCap</li> <li>• IMI-AG (Internationale Micro Investitionen Aktiengesellschaft)</li> <li>• La Fayette Participations, Horus Banque et Finance</li> <li>• Opportunity International – Opportunity Transformation Investments</li> <li>• ProFund</li> <li>• SIDI (Société d'investissement et de développement international)</li> </ul> <p><b>Prêts et participations au capital</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Open Society Institute</li> <li>• Sarona Global Investment Fund</li> <li>• Unitus</li> <li>• Triodos Fair Share Fund</li> <li>• Fondation Triodos-Doen</li> </ul> <p><b>Nouveaux fonds (créés ou opérationnels en 2003)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• PlaNet Finance Revolving Fund</li> <li>• Fonds de la Deutsche Bank</li> <li>• Microvest</li> <li>• Positive Fund</li> <li>• AIM (ACCIÓN Investments in Microfinance)</li> <li>• ShoreCap Fund</li> <li>• LA-CIF MFI Equity Fund</li> <li>• LA-CIF High Risk Fund</li> <li>• Unitus Debt Fund</li> <li>• Soros Fund</li> </ul>

**Tableau 2 L'investissement étranger en microfinance par région (en millions de dollars US)**

	<i>Europe de l'Est/Asie centrale</i>	<i>Amérique latine/ Caraïbes</i>	<i>Afrique</i>	<i>Asie de l'Est/ Pacifique</i>	<i>Moyen-Orient</i>	<i>Asie du Sud</i>	<i>TOTAL</i>
Investisseurs du développement	547,9 (61,1 %)	186,3 (20,8 %)	57,8 (6,4 %)	32,2 (3,6 %)	34,1 (3,8 %)	18,8 (2,1 %)	877,2* (97,8 %)
Fonds d'investissement sociaux	29,9 (11,8 %)	138,3 (54,4 %)	25,0 (9,8 %)	9,5 (3,7 %)	2,4 (0,9 %)	7,3 (2,9 %)	212,4* (83,5 %)
<b>TOTAL DES CAPITAUX ALLOUÉS</b>	<b>577,8 (50,2 %)</b>	<b>324,7 (28,2 %)</b>	<b>82,8 (7,2 %)</b>	<b>41,7 (3,6 %)</b>	<b>36,5 (3,2 %)</b>	<b>26,1 (2,3 %)</b>	<b>1 089,5* (94,7 %)</b>

Quand une politique ou des objectifs d'investissement précis ne sont pas indiqués, les allocations régionales correspondent à des allocations réelles de portefeuille.

\* 5,3 % environ de l'investissement étranger total dans la microfinance n'a pas été réparti par région. Les investisseurs du développement n'ont pas alloué 20,2 millions de dollars et les fonds d'investissement sociaux n'ont pas alloué 41,8 millions de dollars.

De plus, la plupart des institutions qui octroient des microcrédits, comme les banques d'État et les coopératives, n'ont pas droit à l'investissement étranger ou au financement des bailleurs de fonds ou choisissent de ne pas accéder à ces sources. Par conséquent, au total, ce milliard de dollars d'investissement étranger, ajouté au solde des fonds de bailleurs détenus par des IMF, a toute les chances de paraître minuscule par rapport à l'épargne nationale, aux prêts bancaires et aux bénéfiques non distribués comme sources de financement du secteur de la microfinance. De plus, bien que les subventions étrangères puissent agir de catalyseur pour la croissance des jeunes IMF et le renforcement des capacités, souvent le rapport entre sources de capitaux étrangers et sources nationales change durant la phase de développement d'une IMF.

### **Concentration géographique de l'investissement étranger**

Comme illustré au tableau 2, près de 80 % de l'investissement étranger dans la microfinance cible principalement l'Europe de l'Est et l'Asie centrale, suivis par l'Amérique latine et les Caraïbes. Cependant, quand on examine les deux catégories d'investissement étranger séparément, des approches régionales différentes apparaissent. Les

investisseurs du développement concentrent leurs placements en Europe de l'Est et en Asie centrale, avec à leur tête la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, qui, à elle seule, fournit plus de 40 % de tout l'investissement étranger en microfinance réalisé par des investisseurs du développement. Les fonds d'investissement sociaux ont alloué plus de la moitié de leurs capitaux à l'Amérique latine et aux Caraïbes.

Les marchés de microfinance les plus vastes à la clientèle la plus pauvre ont attiré relativement peu d'investissements étrangers. Par exemple, bien que les régions d'Asie de l'Est, du Pacifique et de l'Asie du Sud abritent plus de 66 % des pauvres de la planète<sup>4</sup>, elles ne reçoivent que 5,7 % des capitaux des investisseurs du développement et 6,6 % des capitaux provenant des fonds d'investissement sociaux. Ceci pourrait s'expliquer par le fait que les IMF en Asie ont été en mesure d'obtenir des financements de gouvernements et de prêteurs multilatéraux régionaux à des taux bonifiés plus facilement que les institutions d'autres régions. En outre, de nombreuses IMF rentables d'Asie de l'Est et du Sud ont réussi à se financer par des fonds provenant de

<sup>4</sup>FIDA *Strategy for Rural Poverty Reduction in Asia and the Pacific*, Division Asie, Département de gestion des projets, février 2002.

**Tableau 3 Part des montants engagés dans les allocations régionales par les fonds d'investissement sociaux**

	<i>Europe de l'Est/Asie centrale</i>	<i>Amérique latine/Caraïbes</i>	<i>Afrique</i>	<i>Asie de l'Est/Pacifique</i>	<i>Moyen-Orient</i>	<i>Asie du Sud</i>	<i>TOTAL</i>
Montant engagé	\$26,7	\$113,1	\$10,1	\$8,0	\$2,3	\$7,0	\$167,3
Part du montant alloué	89,2 %	81,8 %	40,5 %	84,5 %	98,1 %	95,5 %	78,7 %

Quand une politique ou des objectifs d'investissement précis ne sont pas indiqués, les allocations régionales correspondent à des allocations réelles de portefeuille. Le total des capitaux alloués par région, mais non engagés, par les fonds d'investissement sociaux, est de 45,1 millions de dollars (ou 21,3 % du capital total pour la microfinance par les fonds d'investissement sociaux).

**Tableau 4 Instruments utilisés pour les investissements étrangers en microfinance (par type d'investisseur)**

	<i>Prêts</i>	<i>Participations au capital</i>	<i>Garanties</i>	<i>Non précisé</i>
Investisseurs du développement	77,5 %	16,7 %	5,7 %	0,1 %
Fonds d'investissement sociaux	58,1 %	32,5 %	8,5 %	0,9 %
<b>CAPITAL TOTAL</b>	<b>73,2 %</b>	<b>20,2 %</b>	<b>6,3 %</b>	<b>0,3 %</b>

Quand une politique ou des objectifs d'investissement précis ne sont pas indiqués, les allocations par instrument correspondent à des allocations réelles de portefeuille.

source nationale, notamment des dépôts et des prêts bancaires.

En Afrique, selon certains gestionnaires de fonds, les financements des bailleurs peuvent « écarter » les investissements étrangers quasi-commerciaux dans des IMF rentables. De plus, la microfinance en Afrique de l'Ouest est largement dominée par des mutuelles d'épargne et de crédit, dont la structure ne permet pas les prises de participation et qui, en général, recourent à l'épargne de leurs membres pour financer les opérations de crédit.

#### **Proportion des fonds disponibles engagée par les fonds d'investissement sociaux**

Les montants des allocations par région (tableau 2) ne traduisent pas nécessairement le volume des engagements (fonds décaissés, ou réservés au décaissement, en faveur d'IMF données). Si les investisseurs du développement n'ont pas communiqué de données sur leurs montants engagés,

par contre les fonds d'investissement sociaux ont engagé environ 79 % des investissements étrangers qu'ils ont alloués par région.

Cependant, seulement 41 % environ des fonds alloués à l'Afrique sont engagés. Cet écart peut s'expliquer en partie par le fait que le fonds AfriCap, qui comprend une grande partie des fonds alloués à cette région, a récemment entamé des activités d'investissement et, par conséquent, n'a pas encore engagé la majorité de ses fonds.

#### **Instruments financiers**

La majorité des investissements étrangers est réalisée par le biais de prêts ; cependant, les fonds d'investissement sociaux, particulièrement les nouveaux, sont davantage orientés vers les participations au capital. Cette prédominance des instruments de prêt traduit en partie le fait que la plupart des IMF n'ont pas le statut de société par actions. Plus généralement, à ce stade initial de l'investissement étranger dans ce secteur, les investisseurs sont incertains du poten-

**Tableau 5 Unité monétaire des investissements étrangers en microfinance (par type d'investisseur)**

	<i>Monnaie forte</i>	<i>Monnaie nationale</i>	<i>Non précisé</i>
Investisseurs du développement	74,7 %	5,5 %	19,8 %
Fonds d'investissement sociaux	48,9 %	20,0 %	31,1 %
<b>CAPITAL TOTAL</b>	<b>69,0 %</b>	<b>8,7 %</b>	<b>22,3 %</b>

Pour les investisseurs qui n'indiquent pas des politiques ou des objectifs précis d'investissement, les allocations de devises correspondent à des allocations réelles de portefeuille.

tiel que renferment les participations au capital et voient dans les prêts le meilleur moyen de se familiariser avec le fonctionnement et la gestion d'une IMF.

De plus, les prêts garantissent un flux régulier d'intérêts perçus.

Certains gestionnaires de fonds d'investissement sociaux rapportent que les investisseurs étrangers tendent à courtiser simultanément le peu d'institutions existantes. Alex Silva de ProFund, LLC, explique que « particulièrement en Amérique latine, les institutions financières internationales (IFI) devraient veiller à n'écarter du jeu ni les fonds d'investissement qu'elles ont elles-mêmes financés, ni les investisseurs privés. »

### **Unité monétaire des investissements étrangers**

En grande majorité, l'investissement étranger dans les institutions de microfinance est libellé en monnaie forte (voir le tableau 5).

En comparaison avec les investisseurs du développement, les fonds d'investissement sociaux ont engagé quatre fois plus de fonds en monnaie nationale. Ceci est attribuable au fait qu'une plus grande part de leurs investissements est réalisée sous forme de participations au capital.

Les nombreuses IMF qui financent leurs portefeuilles de prêts en monnaie nationale par des emprunts libellés en monnaie forte se trouvent confrontées à des positions de change fortement négatives. Le risque de change peut être compensé en recourant à certains dispositifs, tels que ceux consistant à garantir les prêts des banques locales

par des dépôts en monnaie forte ; cependant, le coût inhérent à l'utilisation de tels dispositifs peut rendre les crédits étrangers aussi coûteux, voire plus, que les crédits en monnaie nationale.

### **Projections d'augmentation de capital et tendances constatées dans les fonds d'investissement sociaux**

Les fonds d'investissement sociaux enregistrent une croissance rapide : le capital devrait plus que doubler entre la mi 2003 et la mi 2004 (de 270 millions à 565 millions de dollars), par un accroissement des allocations versées aux fonds existants<sup>5</sup> (85 millions de dollars) et par la création de 10 nouveaux fonds<sup>6</sup> durant cette période (avec un capital cumulé de 210 millions de dollars). Il semble que les nouveaux fonds d'investissement sociaux soient aussi davantage orientés vers les participations au capital que les fonds existants, le rapport projeté entre prises de participation et prêts équivalant à 60/40. Le secteur verra bientôt naître son premier fonds de fonds. Le Positive Fund investira la plupart de ses actifs dans d'autres fonds d'investissement sociaux principalement axés sur la microfinance. Les fonds d'investissement et de subvention, comme Unitus et ShoreCap, constituent une autre catégorie de fonds d'investissement sociaux en rapide croissance. Ces fonds offrent des subventions destinées au financement de l'assistance technique pour des

<sup>5</sup> Données provenant de 22 investisseurs sur 26.

<sup>6</sup> Les 10 nouveaux fonds comprennent 3 fonds gérant des prêts, 4 fonds gérant des participations au capital et 4 fonds mixtes prêts/participations.

montants équivalant à environ 20 % de la taille du capital du fonds. Le financement de l'assistance technique est offert aux institutions dans lesquelles le fonds réalise un investissement, afin de bâtir les systèmes et les compétences nécessaires pour faire un usage optimal de l'investissement et, par conséquent, réaliser des gains d'échelle.

De plus en plus, les réseaux de microfinance créent des fonds d'investissement sociaux. Ces réseaux, qui fonctionnent généralement comme un groupe de membres indépendants, créent des structures d'investissement jouant un rôle de financement et de gouvernance, en plus de l'assistance technique que la plupart d'entre eux fournissent déjà aux IMF affiliées. Parmi ces fonds figurent ACCIÓN Investments in Microfinance et Opportunity Transformation Investments de Opportunity International.

L'aide au renforcement des capacités, apportée parallèlement aux investissements privés étrangers, peut aider les institutions de microfinance à atteindre un niveau de qualité de la gestion et des systèmes nécessaire pour assurer leur croissance et attirer d'autres sources d'investissement.

**Tableau 6 Les réseaux qui créent des fonds d'investissement sociaux**

- ACCIÓN
- FINCA
- Opportunity International
- Women's World Banking
- World Vision

De plus, les investisseurs des fonds d'investissement sociaux peuvent être rassurés par la présence de l'assistance technique fournie. Cependant, certains acteurs du milieu avancent que le cumul de la gestion de réseaux, de l'investissement, de la gouvernance et du renforcement des capacités au sein de la même organisation peut aussi produire des conflits d'intérêt. Un réseau dont la mission est d'agir dans le meilleur intérêt de ses membres, mais dont l'objectif est aussi d'obtenir d'un certain

nombre de ces membres un rendement d'investissement, peut se trouver tiraillé entre les intérêts de ses affiliés et ceux de ses propres investisseurs. Les fonds d'investissement sociaux qui offrent une assistance technique financée par des bailleurs peuvent être tentés de la vendre auprès des IMF dans lesquelles ils ont réalisé des investissements. Certains gestionnaires de fonds d'investissement sociaux affirment que, malgré l'intérêt des subventions d'assistance technique, si elles sont conjuguées à l'investissement, les investisseurs cherchant à maximiser leur bénéfice pourraient en déduire que l'investissement dans la microfinance doit être subventionné ou demeurer aux mains des bailleurs de fonds.

Les quelques fonds d'investissement sociaux qui sont entièrement financés par le privé, comme Unitus et le Fonds Microcrédit de Dexia, font généralement preuve de plus de transparence sur leur performance que les fonds capitalisés avec de l'argent public. Dans le cas de Dexia, environ 55 % du capital provient de clients privés individuels, 42 % d'investisseurs institutionnels, de fonds de pension et de compagnies d'assurance et 3 % proviennent de fonds d'investissement socialement responsables<sup>7</sup>. La direction du fonds Dexia à Blue Orchard Finance, S.A., peut-être parce que ses investisseurs sont de caractère privé, produit un rapport trimestriel public de performance qui indique les rendements annuels et cumulés ainsi que la performance du fonds par rapport aux indices de marchés émergents et aux taux en vigueur sur les marchés monétaires.

## Conclusion

L'investissement étranger est une composante importante et croissante du volume total de financement du secteur de la microfinance ; malgré ceci, il demeure modeste par rapport aux sources domestiques de financement. Plus de deux tiers des

<sup>7</sup> Blue Orchard Finance, S.A., Bulletin trimestriel (juillet 2003), [www.blueorchard.ch/medialibrary/website/Newsletter\\_2003\\_07.pdf](http://www.blueorchard.ch/medialibrary/website/Newsletter_2003_07.pdf).

investissements étrangers sont des prêts libellés en monnaie forte et environ 80 % des investissements ciblent l'Amérique latine et l'Europe de l'Est. Dans la plupart des pays, les financements nationaux sous forme de dépôts et de prêts bancaires demeurent la source principale de financement pour la microfinance.

Bien que l'investissement étranger soit en mesure de jouer un rôle important pour améliorer la gouvernance, catalyser le financement local et accroître la transparence des IMF, ce rôle reste très circonscrit. Les investisseurs du développement portent souvent leur attention sur les rares institutions matures que les fonds d'investissement sociaux financent déjà, au lieu de se tourner vers d'autres IMF prometteuses et de taille plus modeste.

Les investissements étrangers à caractère commercial dans la microfinance ne peuvent croître en volume et augmenter leur portée qu'à condition que les investisseurs et les IMF adoptent des pratiques plus transparentes et plus uniformes. Peu de fonds d'investissement sociaux sont en mesure de produire un historique de leur performance, et ceci est attribuable en partie au fait qu'aucun support normalisé de publication des performances n'a été créé et qu'aucune valeur de référence n'a été établie pour comparer la performance entre les fonds. Il est primordial d'accroître la transparence des fonds d'investissement sociaux si l'on veut qu'ils commencent à agir comme intermédiaires entre les investisseurs privés cherchant à maximiser leur bénéfice et les institutions de microfinance.

### Annexe Investisseurs concernés par l'étude

Type	Nom du fonds	Régions d'intervention	Monnaie nationale (%)	Participations au capital (%)	Prêts (%)	Garanties (%)
<b>PLUS DE 100 MILLIONS DE DOLLARS</b>						
D	BERD	ECA	0 %	6 %	94 %	0 %
D	SFI	ECA, MENA, LAC, Afrique, Asie du Sud, Asie de l'Est	S/O	43 %	57 %	0 %
D	KfW	ECA, Asie du Sud, Asie de l'Est, Afrique, MENA, LAC	S/O	2 %	86 %	12 %
<b>40-100 MILLIONS DE DOLLARS</b>						
D	FMO	LAC, Afrique, Asie du Sud, ECA, Asie de l'Est	80 %	20 %	80 %	0 %
D	Fonds multilatéral d'investissement (BID)	LAC	29 %	47 %	53 %	0 %
S	IMI-AG	ECA, LAC, Afrique, Asie de l'Est	0 %	100 %	0 %	0 %
S	Oikocredit	LAC, Asie de l'Est, Afrique, ECA	21 %	24 %	74 %	2 %
<b>20-40 MILLIONS DE DOLLARS</b>						
D	CAF	LAC	0 %	19 %	72 %	9 %
D	DEG	LAC, ECA, Asie de l'Est, Afrique	0 %	44 %	56 %	0 %
S	Fonds Microcrédit de Dexia	LAC, Asie de l'Est, Asie du Sud, ECA, Afrique	21 %	0 %	96 %	4 %
D	Fonds de l'OPEP	Afrique, LAC, Asie	0 %	0 %	100 %	0 %
S	ProFund	LAC	75 %	75 %	25 %	0 %
D	Development Credit Authority (USAID)	Afrique, Asie, MENA, LAC	S/O	0 %	0 %	100 %
<b>10-20 MILLIONS DE DOLLARS</b>						
S	Fonds de microfinance AfriCap	Afrique	S/O	100 %	0 %	0 %
D	BIO	LAC, Afrique, Asie	S/O	60%	40 %	0 %
S	Fondation Calvert	Afrique, Asie de l'Est, Asie du Sud, ECA, LAC	0 %	0 %	100 %	0 %
S	CORDAID	Afrique, Asie de l'Est, Asie du Sud, ECA, LAC	S/O	0 %	100 %	0 %
S	Fonds Hivos-Triodos	LAC, Afrique, Asie du Sud, MENA, Asie de l'Est	38 %	25 %	73 %	2 %
S	LA-CIF	LAC	S/O	0 %	100 %	100 %
S	Open Society Institute	ECA, Afrique	S/O	25 %	25 %	50 %
S	Fondation Triodos-Doen	LAC, Afrique, MENA, Asie du Sud, Asie de l'Est, ECA	25 %	19 %	77 %	4 %
<b>5-10 MILLIONS DE DOLLARS</b>						
S	Développement Int'l. Desjardins (Partnership Fund, FONIDI Fund)	LAC	S/O	28 %	72 %	0 %

**Type:** D = Investisseur du développement ; S = Fonds d'investissement social

**Régions :** ECA = Europe centrale et de l'Est et Asie centrale ; MENA = Moyen-Orient / Afrique du Nord ; LAC = Amérique latine et Caraïbes ; Asie de l'Est : Asie de l'Est/Pacifique

### Annexe Investisseurs concernés par l'étude (suite)

Type	Nom du fonds	Régions d'intervention	Monnaie nationale (%)	Participations au capital (%)	Prêts (%)	Garanties (%)
<b>5-10 MILLIONS DE DOLLARS (suite)</b>						
S	ACCIÓN Latin American Bridge Fund	LAC	0 %	0 %	0 %	100 %
S	Opportunity International–Opportunity Transformation Investments	ECA	0 %	90 %	10 %	0 %
S	Unitus	LAC, Asie du Sud	S/O	6 %	66 %	28 %
<b>1-5 MILLIONS DE DOLLARS</b>						
S	ACCIÓN Gateway Fund	LAC	80 %	100 %	0 %	0 %
S	Alterfin	LAC, Asie de l'Est, Afrique	1 %	4 %	96 %	0 %
S	CreditoSud	LAC	0 %	0 %	100 %	0 %
S	Fonds de développement du microcrédit de la Deutsche Bank	LAC, Asie du Sud, ECA, Asie de l'Est, Afrique	100 %	0 %	0 %	100 %
S	Etimos	Italie, LAC, Afrique	S/O	S/O	S/O	S/O
S	FIG	LAC, Afrique	0 %	0 %	0 %	100 %
S	Luxmint–ADA	LAC, Afrique	0 %	10 %	84 %	6 %
S	Sarona Global Investment Fund	LAC, ECA	0 %	25 %	75 %	0 %
S	SIDI	MENA, Afrique, Asie de l'Est, ECA, LAC	20 %	62 %	38 %	0 %
S	Triodos Fair Share Fund	Asie de l'Est, LAC	100 %	35 %	65 %	0 %
<b>MOINS DE 1 MILLION DE DOLLARS</b>						
S	La Fayette Participations, Horus Banque et Finance	Afrique, Asie de l'Est	S/O	100%	0%	0%

**Type :** D = Investisseur du développement ; S = Fonds d'investissement social

**Régions :** ECA = Europe centrale et de l'Est et Asie centrale ; MENA = Moyen-Orient / Afrique du Nord ; LAC = Amérique latine et Caraïbes ; **Asie de l'Est :** Asie de l'Est/Pacifique

Notes

Cette note Focus a été rédigée par Gautam Ivatury, Analyste en microfinance, et par Xavier Reille, Spécialiste principal en microfinance, du CGAP. Les auteurs remercient Doug Pearce, du CGAP, ainsi que Susan Ochs, consultante, qui ont réalisé le sondage des investisseurs en juillet 2003. Les auteurs remercient également Elizabeth Littlefield et Brigit Helms pour leur importante contribution et leurs commentaires perspicaces.

N'hésitez pas à partager cette Note Focus avec vos collègues et à commander des exemplaires supplémentaires. Toutes les publications du CGAP sont disponibles sur le site Web du CGAP à l'adresse suivante : [www.cgap.org](http://www.cgap.org).