



L'Agefi  
1002 Lausanne  
021/ 331 41 41  
www.agefi.com

Genre de média: Médias imprimés  
Type de média: Magazines populaires  
Tirage: 9'510  
Parution: 5x/semaine

N° de thème: 229.005  
N° d'abonnement: 1094778  
Page: 18  
Surface: 28'122 mm<sup>2</sup>

## Les caisses de pension visent la microfinance

La demande des investisseurs pour des alternatives à des obligations aux taux proches de zéro se fait pressante.

JACQUES GRIVEL

Lorsque toutes les parties prenantes mobilisent des capitaux au profit des milliers d'entrepreneurs qui font battre le cœur de l'économie réelle, les résultats ne se font pas attendre. En témoignent les performances des meilleurs fonds de microfinance qui dégagent des rendements annuels moyens de plus de 4%. Et ce n'est sans doute pas un hasard si cette performance correspond grosso modo au rythme de croissance des pays émergents, ajusté de l'inflation. En effet, les prêts accordés par ces fonds aux Institutions de microfinance (IMF) soutiennent aujourd'hui plusieurs centaines de milliers d'entrepreneurs.

Avec 33% de croissance annuelle, le secteur de l'impact finance (impact investing) connaît un développement qui n'est pas près de ralentir. D'une part les besoins sont importants: plus de 80% de la population active mondiale n'a pas, ou ne dispose que d'un accès très limité aux capitaux nécessaires au financement de son activité ou à celui de besoins de base tels que l'éducation ou la santé. Or la globalisation, accélérée par les évolutions technologiques crée une demande de démocratisation de l'accès aux capitaux.

D'autre part, la demande des investisseurs pour des alternatives à des obligations dont les coupons sont proches de zéro, se fait pressante, d'autant plus que cette situation du marché des taux risque de se prolonger. En effet, compte

tenu de la dépendance économique de la Suisse par rapport à l'Europe – en Suisse un franc sur deux est gagné à l'exportation, dont 60 centimes vers l'Europe – la BNS n'a pas d'autre alternative que de maintenir des taux bas. Et, en raison de la faiblesse de l'économie européenne, laquelle implique une politique de soutien de la BCE, les taux resteront bas pendant longtemps encore.

En tant qu'investisseurs responsables, nous devons donc nous demander comment financer les rentes et les retraites de demain. Autrement dit, il s'agit de trouver et de proposer aux institutionnels, et aux caisses de pension en particulier, des solutions d'investissement qui permettent d'atteindre au minimum le taux technique (environ 3% en moyenne). Fundo a entamé une réflexion dans ce sens depuis plusieurs années et l'une des premières concrétisations de cet effort a été la création du fonds Finethic Microfinance. Le rendement de ce type de véhicules d'investissement ne dépend pas des marchés boursiers mais de l'économie réelle ou, plus précisément, des cash flows dégagés par les entrepreneurs. Et l'on est donc légitimement en droit d'en attendre un rendement situé entre 3 et 6%.

Ce type d'actif présente plusieurs avantages. Il est décorrélié des marchés financiers. Sa volatilité est quasi nulle et il est pratiquement insensible aux variations de taux d'intérêt. La faible volatilité de ce

type de fonds s'explique facilement: le sous-jacent du prêt accordé par le fonds à l'IMF est un papier valeur évalué en permanence à sa valeur nominale. Comme il ne peut pas être négocié sur un marché public, il n'est pas sujet à la spéculation et, par conséquent, à des variations potentiellement importantes. Dès lors que le risque devise est systématiquement couvert, il ne reste plus que le risque débiteur.

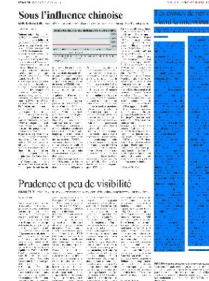
Et sur ce plan la vigilance ainsi qu'une structuration adaptée des décisions d'investissement peuvent faire toute la différence en termes de performance. Conscients de la tentation néoromantique à laquelle les «finéthiciens» sont particulièrement exposés, il est indispensable de maintenir une vision institutionnelle de la microfinance et de mettre en place un processus de décision spécifique et original. Sans oublier la nécessité d'opérer une distinction stricte entre les conseillers chargés d'identifier les opérations à financer et le gérant responsable de la décision finale d'investissement. En suivant cette méthode, chaque proposition est étudiée sous l'angle de son opportunité en termes macro-économiques. Par exemple, il aurait été tout à fait impossible d'investir en Ouzbékistan, par ailleurs un pays regorgeant d'opportunités, à une époque où tout indiquait que la banque centrale de Russie était sur le point de dévaluer le rouble.

En outre, il importe de se montrer extrêmement sélectif au niveau des institutions de microfinance auxquelles les prêts sont accordés. En s'adossant à d'autres investisseurs privés ou gouvernementaux, on s'assure que l'IMF considérée a fait l'objet d'un examen approfondi d'une autre institu-

Date: 05.08.2015

# L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE



VOXIA  
communication

L'Agefi  
1002 Lausanne  
021/ 331 41 41  
www.agefi.com

Genre de média: Médias imprimés  
Type de média: Magazines populaires  
Tirage: 9'510  
Parution: 5x/semaine

N° de thème: 229.005  
N° d'abonnement: 1094778  
Page: 18  
Surface: 28'122 mm<sup>2</sup>

tion. De plus aucun investissement ne devrait être réalisé sans une ou plusieurs rencontres in situ, à savoir dans le pays dans lequel opère l'IMF. C'est à la condition qu'il soit effectué dans le cadre d'une structure décisionnelle claire, et qu'il soit soumis à une double analyse macro et micro-économique complétée par un certain niveau d'exigence en termes de rendements attendus que l'investissement en microfinance peut s'avérer une alternative intéressante pour les caisses de pension.

\* *Gérant de Finethic Microfinance*