



EVALUATION DE BIO

« SOCIETE BELGE D'INVESTISSEMENT POUR
LES PAYS EN DEVELOPPEMENT »

PHASE IV

RAPPORT INTERIMAIRE

Visites de terrain

*Pour compte du
Service Spécial d'Evaluation,*

*Ministère des Affaires Etrangères, Commerce Extérieur et
Coopération au Développement*

Royaume de Belgique

07 juillet 2007

Etape II - Visites De Terrain

Selon les TDRs, cette étape 4 de l'Evaluation vise à :

1. Examiner la **qualité** du partenariat entre BIO et le bénéficiaire de l'investissement
2. Vérifier la mesure dans laquelle les bénéficiaires des financements de BIO contribuent à l'**allègement de la pauvreté**
3. Vérifier d'autres éléments de **pertinence, d'efficacité et d'efficience** des interventions de BIO et des interventions des intermédiaires financiers par lesquels BIO canalise ses financements. Dans la mesure du possible, sont également relevés parmi ces éléments : (a) degré de **valeur ajoutée de BIO** ou de l'intermédiaire financier dans lequel BIO a investi ; et (b) **enseignements** quant aux **modes opérationnels de BIO**.

Visites de terrain prescrites par les TDRs :

- Afrique : Afrique du Sud ; Sénégal ; Tanzanie
- Amérique du Sud : Equateur ; Pérou
- Groupe Procredit (Allemagne)

Sont joints :

- I. Rapport Etape 4 : Afrique
- II. Rapport Etape 4 : Amérique du Sud
- III. Rapport Etape 4 : ProCredit

Table des matières

I.	RAPPORT ETAPE 4: AFRIQUE	7
1.	INTRODUCTION	7
2.	RÉSUMÉ ET CONCLUSIONS	10
A.	Les projets examinés.....	10
B.	Conclusions Générales	12
B.1.	CONCLUSIONS GENERALES- Sénégal.....	12
B.1.1	Observations préliminaires	12
B.1.2	Qualité du partenariat entre BIO et le bénéficiaire	12
B.1.3	Impact sur le développement/ réduction de la pauvreté	12
B.1.4	Autres éléments de pertinence, d'efficacité et d'efficience	13
B.2.	CONCLUSIONS GENERALES- Afrique du Sud et Tanzanie	17
3.	FICHES PAR PROJET	20
A.	Fiche 1 : SOCIETE 37.5°	20
A.1.	Observations sur l'impact du projet	21
A.2.	Valeur ajoutée de BIO.....	21
A.3.	Observation sur la documentation BIO :	22
B.	Fiche 2 : BIA Dakar.....	23
B.1.	Observations sur l'impact du projet	23
B.2.	Valeur ajoutée de BIO.....	24
C.	Fiche 3 : Société des Eaux de Consommation du Sénégal- SECOSSEN	25
C.1.	Observations sur l'impact du projet	25
C.2.	Valeur ajoutée de BIO.....	26
C.3.	Observation sur documentation BIO.....	26
D.	Fiche 4 : Alliance de Crédit et d'Epargne pour la Production (ACEP Sénégal)	27
E.	Fiche 5 : CBAO Microfinance (CAP Microfinance).....	28
F.	Fiche 6 : Investissement par AfriCap dans FERLO.....	29
E.1.	Points saillants	29
E.2.	Valeur ajoutée de AfriCap.....	30
G.	Fiche 7 : Investissement BIO dans AFRICINVEST FUND	31
G.1.	Pertinence de développement.....	31
G.2.	Viabilité financière/risques	31
G.3.	Autres points saillants.....	31
H.	Fiche 8 : Investissement par Africinvest dans Alios Finance	32
H.1.	Pertinence de développement :	32
H.2.	Viabilité financière/risques :	33
H.3.	Valeur ajoutée de Alios Finance Sénégal :	33
H.4.	Valeur ajoutée de Africinvest dans Alios Finance Sénégal	33
H.5.	Observation sur documentation BIO.....	33
I.	Fiche 9 Investissement BIO dans AFRICAN FINANCIAL HOLDING (AFH).....	34
I.1.	Impact de développement:	34
I.2.	Valeur ajoutée de BIO :	34
I.3.	Qualité :	34
J.	Fiche 10 Investissement par African Financial Holding (AFH) dans Bank of Africa (BOA) Sénégal	35
J.1.	Impact de développement	35
J.2.	Valeur ajoutée de BIO :	36
K.	Fiche 11 : Etude de faisabilité (Fonds d'Etude) : Ferme Aquacole Pilote	37
K.1.	Valeur ajoutée de BIO.....	38
L.	Fiche 12 : AFRICAP Microfinance Fund.....	39

L.1	Observations sur l'impact du projet :	40
a)	Pertinence de développement :	40
b)	Viabilité financière/Risques.....	41
L.2.	Valeur ajoutée de BIO / Relation avec Africap	41
M.	Fiche 13: Grofin East Africa Fund – GEAF & Grofin Tanzania	43
M.1.	Observations sur l'impact du projet :	44
a)	Pertinence de développement :	44
b)	Viabilité financière/Risques.....	45
M.2.	Valeur ajoutée de BIO / Relation avec Grofin.....	45
N.	Fiche 14 : Zenufa Laboratories Ltd.....	46
N.1.	Observations sur l'impact du projet :	46
a)	Pertinence de développement :	46
b)	Viabilité financière/Risques.....	48
N.2.	Valeur ajoutée de BIO / Relation avec Zenufa	48
O.	Fiche 15: Access Bank Tanzania (ABT).....	49
O.1.	Observations sur l'impact du projet	49
a)	Pertinence de développement :	49
b)	Viabilité financière/Risques.....	50
O.2.	Valeur ajoutée de BIO / Relation avec ABT	50
P.	Fiche 16 : Eurafrican Bank - EAB.....	51
P.1.	Observations sur l'impact du projet :	51
a)	Pertinence de développement :	51
b)	Viabilité financière/Risques.....	52
P.2.	Valeur ajoutée de BIO / Relation avec EAB	52
II.	RAPPORT D'ÉTAPE 4: AMÉRIQUE DU SUD	53
1.	INTRODUCTION	53
2.	RÉSUMÉ ET CONCLUSIONS - Pérou	56
A.	Note explicative	56
B.	Observations préliminaires	56
C.	Qualité de la relation établie entre BIO et le bénéficiaire.	57
D.	Impact sur le développement	58
E.	Autres éléments de pertinence, d'efficacité et d'efficience	59
E.1.	Valeur ajoutée de BIO.....	59
E.2.	Évaluation des procédures opérationnelles de BIO	60
E.3.	Conclusions et Recommandations pour BIO.....	61
3.	FICHES PAR PROJET PÉROU	63
A.	Fiche 1: Investissement de BIO dans SEAF: Transandean Fund.....	63
A.1.	Résumé:.....	63
A.2.	Activités de TAF.....	63
A.3.	Résultats obtenus	64
A.4.	Points-clés.....	65
A.5.	Pertinence de développement.....	65
a)	Valeur ajoutée dans le marché financier	65
b)	Impact social	66

A.6.	Viabilité financière/risques	66
a)	<i>Reliable partners</i>	66
b)	Management.....	67
c)	Voir analyse risque	67
B.	Fiche 2: Investissement de BIO dans GMF	69
B.1.	Résumé.....	69
B.2.	Activité de GMF	69
B.3.	Résultats obtenus	69
B.4.	Points-clés	71
B.5.	Pertinence de développement	71
B.6.	Viabilité financière/risques	72
C.	Fiche 3: Investissement de BIO dans ACCION Investment in Microfinance – AIM	74
C.1.	Résumé.....	74
C.3.	Résultats obtenus	75
C.4.	Points-clés	77
C.5.	Pertinence de développement	77
C.6.	Viabilité financière/risques	78
D.	Fiche 4: Ligne de Crédit de BIO à Edyficar	80
D.1.	Résumé.....	80
D.2.	Activité d'Edyficar.....	80
D.3.	Résultats obtenus	80
D.4.	Points-clés	81
D.5.	Pertinence de développement.....	82
D.6.	Viabilité financière/risques.....	83
4.	RÉSUMÉ ET CONCLUSIONS - Équateur	85
A.	Observations préliminaires	85
B.	Qualité de la relation établie entre BIO et le bénéficiaire	85
C.	Impact et développement	86
D.	Autres éléments de pertinence, efficacité et efficience	88
D.1.	Valeur ajoutée de BIO.....	88
D.2.	Évaluation de la méthodologie opérationnelle utilisée par BIO	88
D.3.	Conclusions et Recommandations pour BIO.....	89
5.	FICHES PAR PROJET EQUATEUR.....	90
A.	Fiche 5 : Investissement et Crédit de BIO dans le Banco Solidario	90
A.1.	Investissement de BIO dans le Banco Solidario.....	90
A.2.	Activité de Banco Solidario	90
A.3.	Résultats obtenus	91
A.4.	Points-clés	91
A.5.	Pertinence de développement	92
A.6.	Viabilité financière/risques	93
B.	Fiche 6 : Investissement et Crédit de BIO dans Banco Procredit	95
B.1.	Résumé.....	95
B.2.	Activité de Banco Procredit.....	95
B.3.	Résultats obtenus	95
B.4.	Points forts	96
B.5.	Pertinence de développement	96
B.6.	Viabilité financière/risques	97
C.	Fiche 7. EMPREDE S.A	98
	Résumé	98
5.	RESUME ET CONCLUSIONS – Visites au Projet en Amérique Latine.....	99
A.	Observations préliminaires	99
B.	Qualité de la relation établie entre BIO et le bénéficiaire	99

C.	Impact sur le développement	100
D.	Autres éléments de pertinence, d'efficacité et d'efficience	100
D.1.	Valeur ajoutée de BIO auprès des intermédiaires financiers	100
D.2.	Évaluation de la méthodologie opérationnelle utilisée par BIO	101
E.	Conclusions et Recommandations pour BIO	101
III.	RAPPORT ETAPE 4: ProCredit Holding	103
1.	CONDUITE DE L'ETUDE DE TERRAIN :	103
A.	Observations liminaires	103
B.	Qualité du partenariat entre BIO et les bénéficiaires	104
C.	Impact sur le développement/ la réduction de la pauvreté	104
D.	Autres éléments de pertinence, d'efficacité et d'efficience	105
D.1.	Valeur ajoutée de BIO auprès de l'intermédiaire financier dans lequel il a investi 105	
D.2.	Enseignements quant aux méthodes opérationnelles de BIO	105
2.	FICHE PROCREDIT HOLDING :	107
A.	Résumé :	108
B.	Investissement par BIO dans Procredit Holding :	108
C.	Histoire de l'institution, origines, justification, partis pris, financement, etc.	109
D.	Objectifs (économiques, financiers, développement, autres) qui président à la croissance dans les opérations de ProCredit	114
E.	Produits financiers offerts et système de distribution	116
F.	Performances financières de ProCredit et résumé de la description/évaluation de son portefeuille	117
G.	Politiques et stratégies d'investissement de ProCredit pour le développement de ses activités	119
H.	Valeur ajoutée de ProCredit dans le développement d'intermédiaires dans la microfinance	120
I.	Identification, évaluation et suivi des opérations de ProCredit	121
J.	Comment ProCredit mesure-t-il l'impact économique, social et environnemental des intermédiaires financiers dans les finances ?	122
K.	Pourquoi et comment ProCredit a-t-il noué une relation avec BIO ? Quel était le critère de « sélection réciproque » ?	122

I. RAPPORT ETAPE 4: AFRIQUE

1. INTRODUCTION

Conduite de l'exercice de terrain en Afrique

- Les visites de terrain ont été préparées de manière systématique avant le départ. L'information sur les opérations d'investissements a été examinée sur base des dossiers d'investissement et recoupée lors d'entretiens avec les services de BIO.
- Les rendez-vous relatifs aux investissements ont été pris avec l'appui de BIO et du Ministère (pour ce qui concerne les représentations diplomatiques). Le reste du programme a été développé sur place.
- Les investigations de terrain se sont inscrites dans un cadre-temps très circonscrit (5 jours pour le Sénégal, 2 jours pour l'Afrique du Sud et 5 jours pour la Tanzanie)
- La plupart des investissements de BIO au Sénégal et en Tanzanie sont récents ou même en cours de réalisation, ce qui conditionne l'appréciation qui peut être faite de l'impact développement et/ou des résultats économiques et financiers des projets. L'effet développement a donc été apprécié en termes d'impacts escomptés. De même, la viabilité et la rentabilité financières des projets ne peuvent être évaluées mais le profil de risque a, par-contre, été cadré.

La visite Sénégal

Le choix du Sénégal pour une évaluation de terrain a été effectué par le SES tenant compte qu'il s'agit d'un pays prioritaire de la Coopération belge. Un avantage additionnel du Sénégal est que l'éventail de projets comprend (i) des projets en direct (Fonds de Soutien), (ii) des projets en indirect par le biais d'intermédiaires financiers (Fonds de Développement) et (iii) une étude de faisabilité (Fonds d'Etude).

Trois projets financés à partir du Fonds d'Etude ont été examinés :

- Société 37.5° (cinéma)
- BIA-Dakar (remise en état d'engins lourds)
- SECOSSEN (eau potable en sachets)

Les projets en indirect sous le Fonds de Développement incluent FERLO (intermédiaire: AfriCap, examiné dans le rapport Afrique du Sud), Alios Finance Sénégal (intermédiaire: Africinvest), et Bank of Africa (BOA) Sénégal (intermédiaire : AFH). D'autres projets n'ont pu être examinés, en particulier (i) CAP Microfinance, un projet en voie de lancement, financé par AfriCap, et (ii) deux projets développés par DEG et Cofides (institutions membres d'EDFI) co-financés par la facilité EFP à laquelle BIO a contribué.

Une étude de faisabilité financée par le Fonds d'Etude est une étude en vue de la création d'une ferme aquacole pilote.

Un aspect contraignant de l'évaluation de terrain a été que les projets (sauf l'étude de faisabilité) sont à un stade peu avancé.

Hormis les visites de projets, les réunions suivantes à caractère général ont été tenues :

- deux réunions ont été tenues à l'Ambassade de Belgique à Dakar les 21 et 25 mai 2007 avec Dr. Luc Willemarck, Ambassadeur, Mme Sonia Van Loo, Attachée de Coopération, Dr. Marc De Feyter, Conseiller à la Coopération, et Peter Huygebaert, Premier Secrétaire, dont les conclusions sont reprises dans « Résumé et Conclusions » ; et
- une réunion a été tenue à la SFI à Dakar avec Mme Aida Der Hovanessian le 22 mai 2007.

La visite Afrique du Sud

Le but de la visite en Afrique du Sud a été essentiellement de rencontrer deux institutions intermédiaires soutenues par BIO : Grofin Capital à Pretoria et Africap à Johannesburg.

- Grofin a investi dans un fonds PME (« Grofin East African Fund »), lequel soutient (quasi-capital) des PME en Afrique de l'Est, dans la mesure du possible au travers d'implantations locales (en Tanzanie: Grofin Tanzania).
- Africap est un fonds d'investissement qui investit dans le capital d'IMFs en Afrique. Africap a, notamment, des investissements au Sénégal et s'intéresse activement à la Tanzanie.

Une réunion a également eu lieu à l'Ambassade de Belgique, avec les responsables du développement. MM. Jean-Jacques Waelput et Jean-Jacques Quairiat, conseillers développement.

La visite Tanzanie

Le choix de la Tanzanie pour une évaluation de terrain a été effectué par le SES tenant compte de ce qu'il s'agit d'un pays prioritaire de la Coopération belge.

- Au départ, l'intérêt principal de la visite de terrain résidait dans le seul investissement direct réalisé par BIO dans le cadre du Fonds de développement : la firme pharmaceutique Zenufa.
- Cependant, le portefeuille de BIO en Tanzanie s'est, récemment, étoffé de nouvelles opérations :
 - a) Access Bank Tanzania (ABT). ABT a pour vocation de financer les IMFs (institutions de microfinance).
 - b) Eurafricanbank qui a pour objectif de devenir une banque à spécialisation PME marquée.
- Auxquelles s'ajoute l'implantation locale de Grofin, Grofin Tanzania, consacrée au financement de PME en quasi-capital
- Et un investissement réalisé par Africap dans Pride Tanzania, l'une des principales IMFs tanzaniennes. Il n'a pas été possible de rencontrer Pride pour des raisons pratiques (distance, disponibilité) mais une information de base a été réunie.

- Ce programme a été complété par des contacts à l'Ambassade de Belgique (MM. Herman Boonen et Marc Rifflet, attachés coopération) et auprès d'autres intervenants de finance du développement, notamment la SFI (Mme Moyo Ndonde), Aureos Capital (M. R.Takim), et le FSDT (« Financial Sector Deepening Trust » / M. Ian Robinson).

Les résultats de l'évaluation de terrain en Afrique sont présentés, pour chaque pays visité, dans les deux sections suivantes :

Partie I : Résumé et conclusions

Partie II : Fiches par projet

2. RÉSUMÉ ET CONCLUSIONS

A. Les projets examinés

Projets Examinés Au Sénégal

Investissements direct BIO (Fonds PME)

Entreprise	(# fiche)	Localité	Financement/date (CA)
SOCIETE 37.5° Secteur : Cinéma	# 1	Dakar	€ 300,000 03/2007
BIA-Dakar (auparavant Atelier de Rénovation et de Transformation (ART)) Secteur : engins lourds	# 2	Dakar	€ 500,000 07/2005
Société des Eaux de Consommation du Sénégal (SECOSEN) Secteur : eau potable avec emballage	# 3	Thiaroye-Pekine, Dakar	€ 250,000 06/2006

Investissements dans intermédiaires/investissements par l'intermédiaire (Fonds de Développement)

Entreprise/Fonds	(# fiche)	Localité	Intermédiaire	Financement/date
AFRICAP MICROFINANCE FUND Nouveau projet[/Banque CBA]	p.m	J'burg		p.m € 1,000,000 03/2002
ACEP	# 4		AfricCap Microfinance Fund	Investissement pas effectué
CAP Microfinance (CBAO Sénégal) PAS OPERATIONNEL	# 5		AfricCap Microfinance Fund	[\$ 500,000]
FERLO PAS FINALISE	# 6	Dakar	AfricCap Microfinance Fund	AT \$ 100,000 (TSF) Investissement \$ 600,000 pas finalisé
AFRICINVEST	# 7			€ 5,000,000
Alios Finance	# 8		Africinvest	€ 2,500,000
AFRICAN FINANCIAL HOLDING	# 9			€1,500,000
Bank of Africa (BOA)- Senegal	# 10		African Financial Holding (AFH)	[investissement pre-date l'entrée de BIO dans AFH]
Ciments du Sahel.(CDS) [sponsor: DEG] Pas visité		Kirine	European Financing Partners (EFP)	Pas finalisé
BAOBAB (hotels) [sponsor: Cofides] Pas visité			EFP	Pas finalisé

Etude de faisabilité (Fonds d'Etude)

Etude aquacole pilote # 11	€ 45,000	11/2006
----------------------------	----------	---------

Projets Examinees en Afrique du Sud

Investissements dans intermédiaires/investissements par l'intermédiaire (Fonds de Développement)

Entreprise/Fonds	(# fiche)	Localité	Intermédiaire	Financement/date
AFRICAP MICROFINANCE FUND # 12 <i>Fonds d'investissement microfinance</i>		J'burg	/	1 M\$ invt en capital / 28.03.02
GROFIN East Africa Fund # 13 <i>Fonds quasi-capital PME</i>		Pretoria	/	3 M\$ (1.25 M/27.10.05 + 1.75 M /01.03.07) 0.1M\$ en AT

Projets examinees en Tanzanie

Investissements dans intermédiaires/investissements par l'intermédiaire (Fonds de Développement)

Entreprise/Fonds	(# fiche)	Localité	Intermédiaire	Financement/date
Pride Tanzania IMF (ONG) en transformation Pas visité	# 12	Aguja	Africap	1.5 M\$ crédit convertible
GROFIN Tanzania <i>Relais de GEAF</i>	# 13	Dar-es-Salaam	GEAF	0.15 M\$ déboursés sur un total de 3 M\$ commis
Zenufa Pharmaceuticals <i>Entreprise pharmaceutique</i>	# 14	Dar-es-Salaam	/	2.5 M\$ crédit senior/25.03.05 + 1 M\$ credit sub. 01.03.07
Access Bank Tanzania /ABT <i>Banque microfinance « greenfield »</i>	# 15	Dar-es-Salaam	/	0.6MEUR particp/ En cours + 0.1 MEUR en AT
Eurafrican Bank <i>Banque à vocation PME</i>	# 16	Dar-es-Salaam	/	1 MEUR en capital /En cours

B. Conclusions Générales

B.1. CONCLUSIONS GENERALES- Sénégal

B.1.1 Observations préliminaires

Le choix du Sénégal pour une étude de terrain a été effectué par le SES tenant compte qu'il s'agit d'un pays prioritaire de la Coopération belge. Un avantage additionnel du Sénégal est que l'éventail de projets comprend (i) des projets en direct (Fonds de Soutien), (ii) des projets en indirect par le biais d'intermédiaires financiers (Fonds de Développement) et (iii) une étude de faisabilité (Fonds d'Etude).

Un aspect contraignant de l'évaluation de terrain a été que les projets (sauf l'étude de faisabilité) sont à un stade peu avancé.

B.1.2 Qualité du partenariat entre BIO et le bénéficiaire

Dans le cas des projets en direct, la coopération directe entre BIO et les sponsors des projets a été généralement de bonne qualité.

Dans le cas des projets en indirect, BIO prend une part active à la décision de financement par l'intermédiaire, mais est mais dans plusieurs cas est absente de la partie AT laquelle dans le cas du Sénégal représente une valeur ajoutée importante de ces intermédiaires dans le cas des projets examinés. De plus, comme indiqué ci-dessous, la valeur ajoutée potentielle du partenariat entre BIO et les intermédiaires est sous-exploitée, car BIO aurait pu co-investir en direct dans deux des projets examinés : en effet, dans ces deux cas, l'intermédiaire financier investit dans un autre intermédiaire financier, et la question se pose si BIO ne peut exploiter son partenariat en investissant en parallèle avec le premier intermédiaire (ainsi que l'on fait d'autres IFDs membres d'EDFI).

B.1.3 Impact sur le développement/ réduction de la pauvreté

a) Projets en direct

Les trois projets au Sénégal financés sous le Fonds de Soutien présentent des caractéristiques d'impact très différentes. Le projet 37.5° (Fiche 1) présente un impact social remarquable, que le financement de BIO a permis d'exploiter. Le projet BIA-Dakar (Fiche 2) offre un impact relatif au niveau de la contribution à l'économie sénégalaise et à l'emploi. La principale contribution du projet SECOSSEN (Fiche 3) se situe, selon les évaluateurs, au niveau de l'emploi, et moins des autres dimensions entrevues dans la documentation BIO.

b) Projets par intermédiaires financiers

Les projets par intermédiaires financiers au Sénégal démontrent un impact, à ce stade peu avancé, dans les domaines suivants. Ferlo (Fiche 7) et Alios Finance Sénégal (Fiche 9) révèlent une contribution sur le développement du marché financier au Sénégal et la capacité pour les entreprises d'acquérir des équipements productifs sans immobilisations importantes.

Dans le cas de BOA Sénégal (Fiche 11), il est difficile de déceler le type d'impact que recherchait BIO, selon sa documentation justifiant son investissement dans AFH (Fiche 10) : focalisation PME et mobilisation de l'épargne ne sont pas plus présents à BOA Sénégal que dans les autres banques (y compris banques étrangères) au Sénégal.

Quant à l'impact de BIO dans les projets indirects susvisés, la question peut se poser pourquoi BIO ne se situe pas au niveau de financement de l' »intermédiaire final », comme le font le FMO, Proparco, et Finnfund dans le cas d'Alios Finance, et le FMO dans le cas de BOA Sénégal.

L'investissement de BIO dans AFH se peut de générer un avantage de "networking" de par sa présence dans un grand groupe bancaire à enracinement africain.

B.1.4 Autres éléments de pertinence, d'efficacité et d'efficience

a) Valeur ajoutée de BIO ou de l'intermédiaire financier dans lequel BIO a investi

- **Projets en direct :**

Dans le cas des trois projets en direct au Sénégal (Fiches 1, 2, et 3) (Fonds de Soutien), il y a une valeur ajoutée de BIO, que l'on peut estimer équivalente à la valeur ajoutée qu'aurait eue une institution intermédiaire spécialisée en financement de la PME. Il y a évidemment une valeur de convenance, car dans chaque cas il y a un sponsor belge, ou dans un des trois cas un sponsor sénégalais mais avec de fortes attaches avec la Belgique. D'une part, il peut être conclu que BIO aurait pu référer ces projets à un intermédiaire financier, avec à-peu-près le même degré d'impact. D'autre part, il faut noter que peu d'intermédiaires financiers sont prêts à prendre en considération des investissements aussi modestes que ceux correspondant aux seuils du Fonds d'Etude.

- **Projets en indirect :**

Le cas des projets en indirect au Sénégal amène l'observation suivante au niveau de l'impact des intermédiaires. L'impact d'AfriCap dans le cas de Ferlo (Fiche 7) est important, vu qu'AfriCap a soutenu la conception le stade pilote et l'exécution par une **AT** très importante. Par contre, BIO ne contribue pas à la partie AT d'AfriCap. Dans le cas d'Alios Finance Sénégal (Fiche 9), et Alios Finance Groupe, l'investissement d'Africinvest (Fiche 8) dans Alios Finance présente certes une valeur ajoutée au niveau du financement, mais le point fort du dispositif est qu'Alios Finance/GIEFCA offre une **AT** par voie de contrat de gestion aux diverses opérations du réseau, provenant de subsides. Il en va de même dans le cas de BOA Sénégal (Fiche 11) qui a été créée par AFH (Fiche 10) avec une forte composante d'**AT** par voie de contrat de gestion (toutes les entités du Groupe BOA ont un accord d'assistance technique avec AFH Services).

Dans le cas de BOA Sénégal (Fiche 11), les avantages spécifiques ayant dicté la participation de Bio dans AFH (focalisation PME, mobilisation de l'épargne) ne semblent pas plus présents en réalité que dans les autres banques (y compris banques étrangères) au Sénégal.

Quant à l'impact de BIO dans les projets indirects susvisés, la question peut se poser pourquoi BIO ne se situe pas au niveau de financement de « l' intermédiaire final », comme le

font le FMO, Proparco, et Finnfund dans le cas d'Alios Finance, et le FMO dans le cas de BOA Sénégal.

L'investissement de BIO dans AFH peut générer un avantage de "networking" de par sa présence dans un grand groupe bancaire à encrage africain, mais on ne pût pas vérifier que ça arrive en réalité.

- **Etude :**

BIO a financé une étude de faisabilité au Sénégal. La valeur ajoutée de BIO réside dans le fait que l'étude de faisabilité de la Ferme Aquacole Pilote (Fiche 12) n'aurait probablement pas été réalisée à ce stade si BIO n'avait pu accepter son financement selon des termes flexibles.

b) Enseignements quant aux modes opérationnels de BIO

- **Documents BIO**

L'analyse de BIO sur les projets est de manière générale relativement complète, mais avec des exceptions.

Dans les cas de 37.5° (Fiche 1), la documentation ne reflète que peu le réel impact du projet : ce projet est très valable, puisqu'il permet un effet de levier de la publicité diffusée par 37.5° ; les sociétés sponsorisantes financent des projections cinématographiques gratuites à une large audience de toutes les couches sociales n'ayant par ailleurs aucun accès à ces projections. Plutôt que de mettre en exergue cet aspect clé, la documentation e BIO se focalise sur de moindres aspects, par ailleurs peu convaincants. Par contre le risque de ce projet (gestion financière concentrée dans les mains d'une seule personne) est insuffisamment relevé (bien que ce risque soit justifié par l'impact de développement du projet).

Dans le cas de SECOSSEN (Fiche 3), la documentation BIO ne relativise que peu l'impact sur le développement de ce projet et est trop optimiste sur plusieurs questions.

- **Connaissance des dossiers relativement au Sénégal**

- Concernant les opérations indirectes, BIO n'en a qu'une connaissance limitée des bénéficiaires finaux. [Peux d'infos obtenables à BIO]. Ceci n'est pas anormal, car c'est précisément en vue de « déléguer » sa contribution que BIO opère par le biais d'intermédiaires financiers. Ceci est d'autant plus le cas des deux opérations cofinancées financées par l'EFP, car dans ce cas c'est une des institutions membres d'EDFI qui est le sponsor du projet. Néanmoins, BIO pourrait construire plus fortement sur ses interventions indirectes :
- Il serait utile que BIO veille à ce que les bénéficiaires de ces financements indirects soient néanmoins au courant que BIO est un de leurs financiers.
- Contrairement à la majorité (si pas l'ensemble) des IFDs, BIO cherche à financer des opérations PME de petite taille en direct. La plupart des IFDs réfèrent automatiquement ce type d'opérations aux intermédiaires dans par lesquelles elles opèrent. BIO se trouve devant une situation alternative : pour un projet donné, BIO

peut soit le financer en direct ou en indirect. Si BIO estime pouvoir apporter une valeur ajoutée, BIO peut choisir le direct. Or, BIO n'exploite que peu cette opportunité offerte par son association avec les intermédiaires.

- L'avis de l'Ambassade de Belgique au Sénégal relatif au projet BIA Dakar se réfère dans sa Section « 2 : Impact économique et lutte contre la pauvreté » au DRSP 2006-2008¹, et mentionne que la SCA qui y est inscrite est axée sur le développement des secteurs recelant un haut potentiel de croissance, y compris les sites industriels (PME surtout). Dans le cas des pays prioritaires, il serait attendu que le CA de BIO soit concerné par la mesure dans laquelle BIO tient compte des DSRP dans les pays respectifs, et il semble que les ambassades pourraient éventuellement être le conduit pour que ceci soit fait plus systématiquement.

- **Manque de directives re : sûretés**

Il est observé dans le cadre des documents de BIO pour les projets en direct au Sénégal un manque de clarté et de cohérence à BIO sur les conditions dont doivent être assorties des prêts subordonnés. Par exemple, dans le cas de 37.5° (Fiche 1) des sûretés sont prises, y compris un nantissement (mentionné dans la documentation BIO présentée au CA) et une garantie personnelle par le promoteur sénégalais (non mentionnée dans la documentation BIO). Dans le cas de BIA Dakar (Fiche 2), aucune garantie n'est demandée, et la documentation indique que « A security is not compatible with subordinated debt »². Dans ce dernier cas, BIO a imposé à BIA Dakar une limite à son endettement senior, formule proche de la prise de sûreté. Dans le cas de SECOSSEN (Fiche 3), il n'y a pas de sûreté, mais aucune justification n'est fournie dans la documentation BIO. Ceci renforce la recommandation des évaluateurs que BIO se doit de mettre en place des directives claires quant à ses instruments financiers.

- **Potentiels inexploités au Sénégal**

La visite au Sénégal a révélé un nombre d'opportunités inexploitées pour BIO. Ceci revête une importance particulière, le Sénégal étant un pays prioritaire.

- **Apport de nouveaux projets:**

La focalisation de BIO sur la microfinance aurait justifié une plus forte familiarisation avec l'éventail d'activités en microfinance au Sénégal. Il semble que la KFW soit en voie de développer des projets de micro-finance au Sénégal conjointement avec la SFI, dans lesquels une participation de BIO aurait une valeur ajoutée.

L'Ambassade de Belgique à Dakar est fortement impliquée dans la microfinance (une des deux priorités de la DGCD au Sénégal en matière de PSD), y compris les efforts de la KFW dans l'étude de dossiers microfinance.

¹ Devenu depuis le DSRP II (Document de Stratégie pour la Croissance et la Réduction de la Pauvreté II) 2006-2010 en date d'Octobre 2006.

² Les prises de garanties dans le cas de prêts subordonnés n'est pas incompatible avec le concept d'un prêt subordonné. Un prêt subordonné est essentiellement un prêt d'un rang inférieur. La prise de garantie devrait être dictée par l'objectif de BIO dans le cas de prêts subordonnés, étant la maintenance d'une capacité d'emprunts « seniors » par l'emprunteur. Le seul type de prêt subordonné n'étant jamais assorti de garanties est le prêt participatif.

La SFI ignorait l'existence de BIO et le caractère prioritaire du Sénégal pour BIO. La SFI, avec sa focalisation PME et microfinance en Afrique, a le potentiel de situer des projets où la valeur ajoutée de BIO pourrait être exploitée.

FERLO (Fiche 7) ne connaissait pas BIO avant la visite des évaluateurs (bien qu'ayant indirectement bénéficié de son financement). Or, de par ses contacts avec les plus grandes mutuelles de microfinance et sa capacité de développer les transferts électroniques, FERLO a un intérêt certain à prendre une part dans les transferts en microfinance par les travailleurs sénégalais à l'étranger. Le captage de cette microépargne est d'une importance stratégique en Afrique et particulièrement au Sénégal. BIO pourrait initialement orienter une étude de faisabilité sur le marché pour optimiser ces transferts (à présent, le travailleur(euse) sénégalais(s) à l'étranger au niveau micro ne dispose en général que des canaux Western Union et similaires commanditant des commissions très élevées, et transmettant le « cash » au Sénégal selon un dispositif ne permettant au réceptionnaire sénégalais de ne recevoir que des espèces ; ce dispositif n'encourage pas la microépargne et se doit d'être amélioré selon des partenariats bancaires à développer.

En conclusion, une brève visite sur place, un échange de vue avec l'Ambassade (considérant que l'Ambassade de Belgique au Sénégal est une des Ambassades ayant compris l'importance du PSD et la valeur ajoutée potentielle de BIO), une visite à la SFI, et vraisemblablement certaines autres démarches, devraient faire partie des démarches de promotion et de sourcing de projets par BIO.

B.2. CONCLUSIONS GENERALES- Afrique du Sud et Tanzanie

2.1. Opérations directes et indirectes (Secteur financier)

- La mission a permis de documenter la problématique des interventions directes et indirectes de BIO, à l'échelle du Fonds de Développement (pas d'opérations Fonds de Soutien en Tanzanie ou en Afrique du Sud).
- Les avantages et inconvénients des opérations dites indirectes et qui sont en fait des interventions de renforcement du secteur financier :

Avantages

- a) Impact développement immédiatement démultiplié
- b) Contribution stratégique au renforcement du secteur financier
- c) Approche de gestion du risque et de l'investissement plus adaptée à la capacité institutionnelle de Bio et à son absence de relais locaux
- d) Opportunité de partenariats et de synergies
- e) Visibilité et potentiel innovateur

Inconvénients

- a) Difficulté de contrôle et influence limitée sur l'évolution du projet (dans certains cas)
- b) Moins bonne connaissance du terrain
- c) Visibilité moindre de BIO localement (pour la Tanzanie, seuls Grofin Tanzanie et Pride Tanzanie n'étaient au départ guère familiers avec BIO. Tous les autres intervenants connaissaient BIO)

- Les opérations directes, telles Zenufa ont l'avantage d'une prise directe et d'un excellent potentiel d'influence de l'investissement final. Par-contre, l'effet développement est limité à l'entreprise et à son entourage immédiat. Par ailleurs, ce type d'investissement exige une importante mobilisation de BIO et se conçoit difficilement sans i) une taille et un enjeux suffisants (semble être le cas pour Zenufa) ii) un relais local iii) une masse critique par pays qui justifie la mise en œuvre des moyens requis.

2.2. Valeur ajoutée de BIO et effet développement

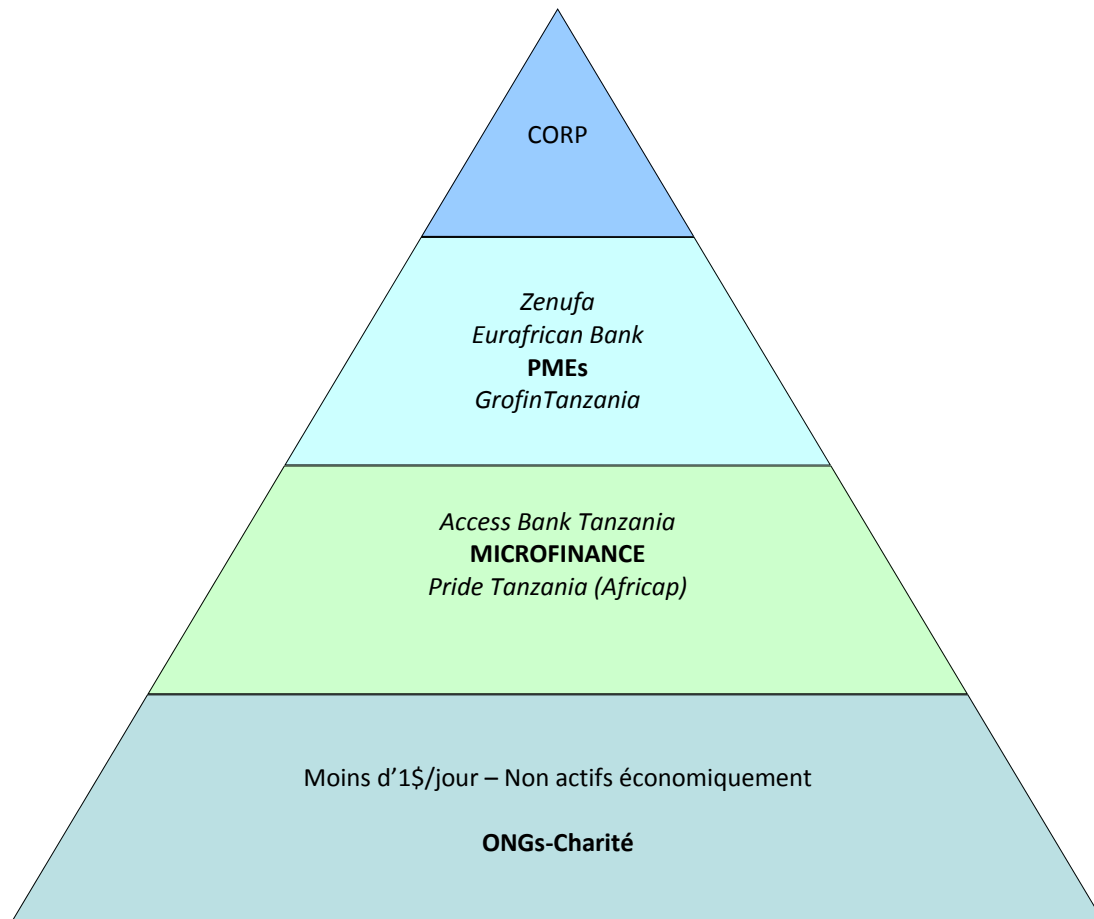
Dans pratiquement tous les cas, la valeur ajoutée de BIO est non négligeable, soit parce qu'elle est intervenue en fondateur ou très tôt pour des concepts novateurs, soit par sa participation proactive au suivi des projets, soit encore parce qu'elle a contribué à mobiliser des moyens financiers additionnels.

Les fiches-projets examinent en détail la valeur ajoutée de BIO par projet.

Exploitation du potentiel local

Le cas de la Tanzanie est intéressant et n'est peut-être pas représentatifs des interventions de Bio dans d'autres pays.

En effet, depuis peu, BIO a atteint une masse critique stratégique sur ce pays en étant présente à divers niveaux de la **pyramide pauvreté-financement** :



Relations avec les acteurs du développement sur place

Les contacts avec les Ambassades de Belgique/section développement amènent les commentaires suivants :

- La plupart des interlocuteurs connaissent l'existence de BIO mais ne comprennent pas toujours quelle est la relation à mener vis-à-vis de BIO (Identifier des projets ? Lesquels ? Autre ?). BIO étant présenté comme un acteur officiel du développement belge, le réflexe est d'essayer d'intégrer BIO mais dans quel cadre ?
- Même si le message est que BIO n'attend rien de systématique de la part des représentations, il est important de le clarifier.
- La question est perçue comme particulièrement importante pour les pays-cibles de la coopération belge. Et certains s'interrogent sur la stratégie de BIO en ce qui concerne ces pays.

- Il est clairement dans l'intérêt de BIO de développer une stratégie de communication systématique vers les représentations belges et de les tenir informés périodiquement de ses réalisations sur place (Que fait BIO dans « mon » pays ?) au lieu de laisser se développer de fausses informations ou rumeurs.
- Bien entendu, la qualité ou l'existence même du dialogue dépendra fortement des personnalités et affinités en présence. Mais il est important pour BIO de gérer ce volet relationnel de manière systématique.

Certains intervenants ont des expériences et une connaissance du terrain qu'ils seraient prêts à partager avec BIO. La plupart ont une vision assez réaliste des difficultés de mener des investissements directs, particulièrement de petite taille à distance.

3. FICHES PAR PROJET

A. Fiche 1 : SOCIETE 37.5°

Investissement direct par BIO (Fonds PME)

Activités d'évaluation

Documentation : Document BIO : Investment Analysis pour le CA du 29/03/2007

Visites : Présentation cinématographique gratuite à Saint-Louis (Sénégal) le 26 mai 2007 (Ivo Hooghe du SES)
Réunion à Bruxelles avec M. Racine Sy, Directeur Général, le 07/06/2007 (Ivo Hooghe du SES présent)

Résumé

Investissement par BIO : prêt subordonné de € 300,000 CA du 29/03/2007

Le financement n'est pas encore déboursé ; le projet est en cours d'exécution.

Activité de Société 37.5° : Projection de films cinématographiques, y compris l'organisation de présentations y relatives. 37.5° opère dans deux régions. Il n'y a virtuellement aucun « cinéma » au Sénégal au moment présent. L'intérêt réel de ce projet réside dans le concept de 37.5°, et notamment sa gamme de spectacles :

- projections payantes, mais au tarif européen pour un public haut de gamme seulement (films au Sénégal 1 semaine après leur première en Europe)
- projections gratuites, avec la sponsorship d'entreprises sénégalaises désirant atteindre un maximum de personnes avec sa publicité. Ceci est la plus grande partie des activités de 37.5°. Ces projections sont parfois assorties d'événements plus larges³
- subsides d'un pouvoir public (ex. : Ambassade de France) désirant atteindre le public sénégalais.

La principale activité de 37.5° est donc la projection de films et clips gratuits à un public très large, comprenant toutes les couches sociales, âges et sexes. Les revenus de 37.5° sont composés principalement des sponsorisations publicitaires. Le revenu de vente de tickets de cinéma et de subsides est inférieur à 20%.

Le projet : Le nouveau projet comprend l'achat d'équipement de projection cinématographique et va considérablement augmenter le nombre de projections. 37.5° a acquis 32 films récents pour 2007 (5 en 2006). Il est attendu que le nombre de régions couvertes augmentera suite au projet.

³ Tel récemment un show par les principaux footballeurs sénégalais et la possibilité pour les garçons de Dakar de les rencontrer

A.1. Observations sur l'impact du projet

- a) Contribution financière aux pouvoirs publics :
 - impôts payés (IS) 2006 : CFAF 3-4 Mn. ; sera doublé ou triplé suite au projet
 - taxes BDSA⁴ 2006 (5% du coût du spectacle) : CFAF 2-3 Mn
 - Commune : timbres fiscaux
 - droits de douane : p/m
 - effet devises : importations- pas d'exportations
- b) Pertinence de développement :
 - impact social : accès de la population au divertissement et à l'information
 - impact sur la vie économique : plateforme de publicité pour entreprises sénégalaises
 - emplois stables: impact négligible (37.5° n'a pas d'employés, uniquement des contractuels)
 - impact éducatif : de rares clips éducatifs (tels que pharmaceutiques) offerts par les promoteurs publicité ; en termes de développement du film sénégalais, il y a un impact potentiel car sans 37.5° il n'y a pas de plateforme au Sénégal⁵
 - l'équipement nouveau permettra une autonomie de déplacement permettant d'atteindre plus de régions
 - l'encrage de ce projet est uniquement sénégalais.
 - le concept de ce projet est remarquablement valable, puisqu'il permet un effet de levier de la publicité diffusée par 37°, de grandes sociétés finançant en réalité des projections cinématographiques à une large audience dans toutes les couches sociales n'ayant par ailleurs aucun accès à ces types de projections.
- c) Viabilité financière/risques
 - Quasi absence de concurrence à présent (pas un autre acheteur sénégalais de films 35mm à l'étranger)
 - Le risque principal de ce projet réside dans la gestion financière concentrée dans les mains d'une seule personne
 - Le risque commercial réside principalement dans la désaffectation ou lassitude par les entreprises sponsorisantes dont 37.5° est entièrement dépendante
 - Risque « currency mismatch »
 - Sûretés prises par BIO : nantissement de l'écran LED + personnelle (assurance-vie de M. Sy)⁶
 - Les investissements importants en fonds propres par M.Sy donnent une structure saine à l'emprunteur.

A.2. Valeur ajoutée de BIO

- Accès au financement : 37.5° aurait-elle pu emprunter ailleurs ? Réponse difficile- le point de vue de 37.5° est que le financement aurait été disponible, mais les conditions des banques locales sont exorbitantes.

⁴ Bureau Sénégalais des Droits d'Auteur

⁵ Il a été indiqué que SONATEL cherche une plateforme pour le cinéma sénégalais.

⁶ M. Sy trouve cette exigence de BIO exorbitante. Il est vrai que la prise de garanties personnelles par les banques locales sur les dirigeants des PME est perçue comme anormale par la majorité des IFDs. Il semble que BIO devrait posséder une politique uniforme sur les conditions dont sont assorties ses prêts subordonnés et les types de suretés exigées.

- Soutien à un projet atteignant toutes les couches sociales.

A.3. Observation sur la documentation BIO :

Des questions peuvent être posées quant à [l'exactitude] des informations fournies dans la documentation de BIO (voir ci-dessus). D'une part, l'impact social du projet semble supérieur à celui décrit dans la documentation : l'impact clé est que le concept 37.5° fournit un accès au divertissement et à la culture gratuitement à toutes les couches sociales, et le projet augmentera cet impact dans un plus grand nombre de régions. D'autre part, la documentation est trop optimiste ou incomplète sur les points suivants : organigramme de la société et emploi; présentation incomplète du concept de projections gratuites mais sponsorisées commercialement, ventes de tickets de cinéma ; peu de clarté [exagération] dans le domaine de « tool for cultural and development related pictures » et « documentaires pédagogiques » ; flou sur le fait que 37.5° n'est pas créateur de contenu ; mérites des projections de jour.

B. Fiche 2 : BIA Dakar

(nommé auparavant : ATELIER DE RENOVATION ET DE TRANSFORMATION (ART))

Activités d'évaluation

Documentation : Document BIO : Investment Analysis pour le CA du 28/07/2005

Visites : Réunion à BIA Dakar, Thiaroye, Sénégal avec M. Juan Olivares, ex-Directeur du Projet, M. Marc Longré, nouveau Directeur du Projet, et Libasse Sarr, Chargé de l'administration et des finances, le 23/05/2007 (Ivo Hooghe du SES présent)

Résumé

Investissement par BIO : Prêt subordonné de € 500,000 CA du 28/07/2005 correspondant à 50% du coût du projet

Activité de BIA Dakar :

Remise en état de moteurs d'engins lourds (grues/bulldozers de construction, engins miniers, engins agricoles, génératrices). Dans un second temps, également boîtes de vitesses et différentiels.

Le projet : Il s'agit d'un projet « greenfield », bien que le sponsor, BIA Overseas, société belge, ait au paravent, dans une localité différente au Sénégal, tenu une représentation d'engins Komatsu et Cummins. Le nouveau projet comprend principalement l'installation et la construction d'un atelier de haute qualité et l'achat d'équipements spécialisés. Il y a un dépassement de coût (€ 1,200,000 au lieu de € 1,000,000) financé par [BIA Overseas]

B.1. Observations sur l'impact du projet

- a) Contribution financière aux pouvoirs publics :
 - impôts prévu (IS) 2009 : Equivalent à env. € 43,000 (plus élevé que prévu dans la documentation BIO)
 - bail emphytéotique avec l'Etat : CFAF 700,000/ an (négligeable)
 - droits de douane : p/m
 - peu d'effet devises : facturations par BIA Dakar en devises (il n'y a donc pas de substitution d'importations pour les pays clients)
- b) Pertinence de développement :
 - impact sur la vie économique : accès pour les clients de BIA Dakar (Sénégal et région) à une alternative à l'envoi des moteurs en Europe ; sous-traitances pas BIA Dakar
 - emplois stables (régime légal de Sécurité Sociale, Retraites, frais santé) et formation fournie par BIA Dakar : 26 personnes, auxquelles seront ajoutées des contractuels itinérants : 10 personnes
 - développement des compétences locales par le biais d'un centre de formation professionnelle à BIA Dakar pour des techniciens sénégalais et d'autres pays de la région

- l'encrage sénégalais a été considérablement réduit suite à l'abandon par le partenaire sénégalais de la plus grande partie de son engagement initial.

c) Impact sur l'environnement

- les installations de BIA Dakar sont haut de gamme en termes de réduction de consommation d'électricité (isolation, peu de climatisation, clarté), évacuation des déchets et environnement de travail
- Il est dit dans la documentation BIO que des engins en bon état réduisent la pollution, et ceci semble évident bien que difficile à quantifier

d) Viabilité financière/risques

- concurrence prévisible et stable
- les carnets de commandes semblent bien alimentés. Le risque client réside principalement dans la désaffectation de certains gros clients (ex. : l'avenir des ICS est peu clair)
- peu de risque devises vu que BIA Dakar facture en devises
- sûretés prises par BIO : il est dit dans la documentation BIO que « A security is not compatible with subordinated debt ».
- les investissements importants en fonds propres par BIA Overseas donnent une structure saine à l'emprunteur.

B.2. Valeur ajoutée de BIO

BIA Dakar estime qu'un financement du projet par une banque locale n'aurait pas été faisable à des conditions acceptables. Il est évident que dans le cas d'un projet à revenus en devises, un financement étranger en € était opportun.

C. Fiche 3 : Société des Eaux de Consommation du Sénégal- SECOSSEN

Activités d'évaluation

Documentation : Document BIO : Investment Summary 01/06/2006

Visites : Réunion à SECOSSEN, Thiaroye, Sénégal avec M. Pape Ibrahima NDIAYE, Directeur Général, et M. Denis Pylyser, Directeur de Projet, le 23/05/2007 (Ivo Hooghe du SES présent)

Résumé

Investissement par BIO : Prêt subordonné de € 250,000 CA du 01/06/2006 correspondant à 53% du coût du projet

Activité de SECOSSEN: Production d'eau potable en sachets de 50 cl.

Le projet : Il s'agit d'un projet « greenfield » dont les sponsors sont Xagic NV (Belgique), SEMB SA au Burkina Faso (créée par le même sponsor), et SID SA, une société sénégalaise⁷ créée et gérée par P.I. NDIAYE (voir ci-dessus) et détenant le terrain et le bâtiment de l'usine.

C.1. Observations sur l'impact du projet

- a) Contribution financière aux pouvoirs publics :
- impôts payés (IS)
 - suspension de paiement TVA ; exonération taxe eau
- b) Pertinence de développement :
- l'impact social par le biais de l'emploi est manifestement une des principales qualités de ce projet : 110 employés dont 65 femmes, à augmenter par les équipes de réserve, et prévu d'augmenter dans 1 à 2 ans. Conditions de travail bien encadrées : visites médicales, couverture sociale, max. 40 heures/sem, pauses, etc.
 - accès à l'eau potable à un prix raisonnable : cette dimension du projet interpelle et semble devoir être relativisée. La documentation BIO donne l'image d'un « breakthrough » dans le domaine. Or, l'eau en sachets de 50 cl est distribuée par au moins trois autres producteurs à des prix similaires. Quant à la qualité de l'eau de réseau, les évaluateurs ont bien noté les observations de l'OMS rapportées dans la documentation BIO. Mais en réalité, plusieurs personnes interviewées de couche sociale supérieure indiquent qu'elles consomment l'eau du réseau. Pour les personnes ayant les moyens, l'eau destinée aux très jeunes enfants sera principalement de l'eau en bouteilles. Il semble que la principale valeur ajoutée soit l'emballage petite quantité, disponible en route ou lorsque peu d'accès au réseau existe. Toutefois, il n'est pas clair si l'eau en sachet est également distribuée hors Dakar (SECOSSEN distribue dans un rayon de 100 Km). Il y a donc effectivement

⁷ Comprenant comme principal actionnaire Xagic NV

une demande pour de l'eau purifiée, autre que l'eau en bouteilles de 1 litre. D'autre part, il semble que l'adduction d'eau dans la région de Dakar soit principalement affectée/polluée par de nombreuses déficiences sur le transport de l'eau de réseau venant du Nord du Sénégal. Il est évident que dans un secteur de l'eau, un projet de remise à niveau de l'infrastructure aurait un impact sur le développement durable, et l'impact de développement d'une exploitation commerciale utilisant une la niche que représente la mauvaise infrastructure d'adduction d'eau au Sénégal ne peut qu'être relativisé.

- L'encrage financier sénégalais de ce projet est négligeable

c) Impact sur l'environnement :

- Positif : production/filtrage haute qualité (agrée par le Ministère de la Santé); prélèvement de l'eau sur base renouvelable
- Négatif : le phénomène, actuellement très visible à Dakar et périphérie, des sacs en plastique jetés à la rue, posant la question si les distributeurs ne pourraient exiger une remise des sacs usagés contre une légère compensation (un tel régime devrait dès lors s'appliquer à tous les distributeurs d'eau en bouteille/sachets au Sénégal)

d) Viabilité financière/risques

- concurrence difficilement prévisible
- le risque devises est élevé, vu que SECOSSEN vend en FCFA
- sûretés prises par BIO : aucune (pas d'explication)
- les investissements importants en fonds propres semblent donner une structure saine à l'emprunteur.

C.2. Valeur ajoutée de BIO

La valeur ajoutée de BIO se situe au niveau de l'accès au financement.

C.3. Observation sur documentation BIO:

La documentation BIO ne relativise que peu l'impact sur le développement de ce projet (voir ci-dessus para 2. Pertinence de développement), est optimiste en indiquant: « The environmental impacts appear limited and in control », la concurrence est peu cernée dans la vente d'eau en sachets de 50cl⁸, et peu clair en indiquant "The project is not very sensitive to a 10% devaluation of the FCFA towards the €".

⁸ Il y a plusieurs producteurs d'exactly le même produit (parmi d'autres : Si Belle (produit par Transversale); SEN-O (produit par Bouso & Frères)

D. Fiche 4 : Alliance de Crédit et d'Epargne pour la Production (ACEP Sénégal)

- Projet ayant fait partie du pipeline d' AFRICAP MICROFINANCE FUND, mais non retenu

<u>Activités d'évaluation</u>	
Documentation : http://microfinancement.cirad.fr/cgi-bin/organismes/exelocp1?LOCP=S%C9N%C9GAL&LAN=fr	
Visites :	Aucune
CE PROJET N'A PAS ÉTÉ FINANCE PAR AFRICAP- CE PROJET N'EST PAS CONNU DE BIO. EVALUATION LIMITEE A LA COMPREHENSION DES RAISONS DU REJET DE CE PROJET	

<u>Résumé</u>	
Investissement par AfriCap Microfinance Fund :	aucun
<u>Activité de ACEP</u> : ACEP est une des principales Mutuelles de microfinance au Sénégal ⁹ . Pertinence de développement	
<ul style="list-style-type: none">• Valeur ajoutée dans le marché financier : financement des microentreprises sur base commerciale (à l'opposé des IMF recevant des subventions)• 18,000 clients ; portefeuille de prêts de \$ 9 Mn ; 26 branches au Sénégal	
Documents http://microfinancement.cirad.fr/cgi-bin/organismes/exelocp1?LOCP=S%C9N%C9GAL&LAN=fr http://senegal.portailmicrofinance.org/article.php3?id_article=135 http://www.capaf.org/pages/Ressources_thematiques/Reglementation_UMOA.html	

La raison du non-investissement de AfriCap semble être le statut de mutuelle (voir Loi « PARMEC ») Selon BIO, AfriCap n'a pas pu investir dans ACEP au Sénégal vu que c'est une Mutuelle, et pas une société à capital fixe. AfriCap ne pourrait donc prendre une participation dans une Mutuelle. Or, les grandes IMF au Sénégal et dans la zone UMOA (Loi PARMEC) sont des mutuelles. Quel est précisément cet obstacle à l'investissement (tant pour un AfriCap que pour BIO). Selon Bank of Africa Sénégal, il n'y a pas d'obstacle à investir en capital dans une Mutuelle. En tout état de cause, il devrait y avoir moyen de financer une mutuelle par voie de crédit.

Etant donné que les Mutuelles de microfinance sont la forme prépondérante en Afrique de l'Ouest, il serait utile que le conseil juridique de BIO examine cette problématique qui peut affecter l'expansion des activités de BIO en microfinance.

⁹ Les mutuelles ont un cap imposé sur les taux d'intérêt et ne paient pas d'impôt,

E. Fiche 5 : CBAO Microfinance (CAP Microfinance)¹⁰

Activités d'évaluation		
Documents :	AfriCap- Stage II Report	11/2005
	Obtenir : décision d'investissement AfriCap	
Visites :	Aucune visite n'a pu être organisée	

Investissement de AfriCap Microfinance Fund approuvé.

[novembre 2005]

PROJET PAS OPERATIONNEL

Il est envisagé :

- une participation de 25% par la CBAO
- une participation de 25% par AfriCap (\$ 1 Mn)
- une assistance IT par QFI (Egypt)
- un contrat CBAO pour l'utilisation de son réseau pour la microfinance
- des lignes de crédit de CBAO

Points saillants :

- Opération commerciale de microfinance
- Importance de l'AT

¹⁰ Banque CBAO va créer une filiale microfinance

F. Fiche 6 : Investissement par AfriCap dans FERLO

Carte Electronique Multifonctions pour Microfinance

Informations à obtenir :	copie de la Décision AfriCap Microfinance Fund re : FERLO (prise le 7 juin 2007)
---------------------------------	---

<u>Activités d'évaluation</u>	
Documentation :	
http://www.capaf.org/Telech/IT/ferlo/PRESENTATION%20FERLO%20POUR%20CAPAF.doc	
http://www.french.microfinancegateway.org/content/article/detail/17941?PHPSESSID=1bd06b5c54c8a0290c43694274ec9107	
Visites (Ivo Hooghe du SES présent):	
Tidiane SARR, Directeur Général de FERLO	22/05/2007
[Baba G. WONE, Admin. D. G. de Bytotech]	
Visite d'une agence de la Mutuelle de Microfinance PAMECAS ¹¹	24/05/2007

<u>Résumé</u>	
Stage I : FERLO Pilot (juillet à décembre 2006) : Africap's Technical Services Facility (TSF) a contribué une assistance technique (AT) de deux fois \$ 50,000	
	01/2007
Stage II : Investissement [décision du j uin 2007) par AfriCap dans FERLO : \$ 600,000 : Cap Risque \$ 200,000; Dette \$ 400,000. AT additionnelle par TSF : \$ 400,000.	
Autres investisseurs :	
<ul style="list-style-type: none">Investissement du Fonds de Promotion Economique du Sénégal (FPE) (12%)Investissement de T. Sarr, Baba Wone, El Hadj Cissé (18% chacun)	
<u>Activité de FERLO</u>	
Créé en 2004 sous la forme d'un GIE, FERLO vise à introduire la carte bancaire dans des Organismes de Microfinance dans l'UMOA. Agréation obtenue de la BCEAO. Au Sénégal, FERLO a introduit la carte dans 4 mutuelles de Microfinance : ACEP, DJOMEC, PAMECAS, UMECUDEFS. Au Burkina Faso, introduction de la carte dans RCPB.	

E.1. Points saillants

- Importance de l'assistance technique dans le lancement de FERLO
- Impact sur le développement du secteur financier : Ferlo permet au clients de mutuelles de microfinance (petits commerçants et familles) de bénéficier des méthodes bancaires modernes, notamment le terminal de paiement électronique. Selon Ferlo, ceci impacte sur la fidélisation et l'augmentation de la clientèle. Ceci comprend aussi l'élément de responsabilisation financière fourni par les mutuelles de microfinance est augmenté par

¹¹ 44 agences au Sénégal

l'accès permanent (vérifications de solde, ...). En outre, les IMF sont mieux informés des habitudes de leurs clients, afin d'orienter leurs produits, y compris les produits d'épargne.

E.2. Valeur ajoutée de AfriCap

- La valeur ajoutée d'AfriCap se situe bien sur en partie dans l'accès au financement adapté pour Ferlo.
- La principale valeur ajoutée d'AfriCap dans le cas de Ferlo se situe dans l'assistance technique (AT) (voir ci-dessus « Résumé ») qui a accompagné ce nouveau projet dans sa conception, le stade pilote, et l'exécution. (Toutefois, BIO ne participe pas au volet AT d'AfriCap.)

G. Fiche 7 : Investissement BIO dans AFRICINVEST FUND¹²



Activités d'évaluation

Documentation : Document BIO : Ontvankelijkheidsgoedkeuring CA : 06/06/2002
Document BIO : Investment Analysis CA : 25/06/2003
MONITORING REPORT (period 07/2004- 06/2006) 10/ 2006
Visites : Aucune (Africinvest est basé à Tunis)

Résumé

Investissement par BIO : capital : €5,000,000 06/2003
La participation de BIO est de 14.9% dans l' ensemble des fonds AfricInvest¹³ totalisant € 32.5 Mn. Un premier exit a eu lieu en 2005.

Activité d'Africinvest :

Société (siège social : Mauritius- gestion à Tunis) décrite dans la documentation BIO comme prenant des intérêts (participations et quasi-fonds propres) dans des PME en Afrique

BIO siège au CA

AT : (pas de subside BIO)

G.1. Pertinence de développement

- BIO rating 2.05
- Valeur ajoutée dans le marché financier :
- Impact social :
- Gouvernance :

G.2. Viabilité financière/risques

- qualité des sponsors: Tuninvest Finance GROUP (TGF); FMO ; Finfund ; Proparco ; Group Bank of Africa ; OikoCredit
- il est recommandé d'évaluer la qualité du portefeuille
- operating losses 2006

G.3. Autres points saillants

- FMO/Finfund/Tunisie Leasing sont aussi co-investisseurs dans des sous-projets.
- BIO siège au CA et au CI (le CI prend toute décision d'investissement)

¹² L'investissement de BIO dans Africinvest n'a pas été évalué, mais certains paramètres en sont repris pour mémoire afin de soutenir l'évaluation d'un investissement d'Africinvest au Sénégal (voir Fiche 9)

¹³ Trois fonds parallèles furent créés : AfricInvest Ltd ; AfricInvest Nigeria ; AfricInvest North Africa (avec la BEI)

H. Fiche 8 : Investissement par Africinvest dans Alios Finance¹⁴

Informations à obtenir : Décision/montant/analyse engagement financier d'Alios Finance dans Alios Finance Sénégal

Activités d'évaluation

Documentation :

- Décision Africinvest d'investir 21/12/2004
- Site Internet: www.giefca.com
- Rapport d'activité GIEFCA (Groupe Alios Finance) 2005
- « Africinvest Follow-up » (pas de date) re : Alios Finance

Visites :

Réunion avec Jérôme de Villard, Directeur du Développement Commercial, Alios Finance Afrique de l'Ouest, responsable de Alios Finance Sénégal, à Dakar le 21/05/2007 (Ivo Hooghe du SES présent)

Résumé [Investissement par BIO dans Africinvest : voir Fiche 8]

Investissement d'Africinvest dans Alios Finance : capital : € 2.5Mn (représentant 23% du capital). Alios Finance investit dans/soutient Alios Finance Sénégal par voie de refinancements

Activité du Groupe Alios Finance : Société holding (Paris) détenue par les actionnaires mis en note de bas de page¹⁵. Alios Finance détient des participations dans des sociétés de crédit, leasing et gestion de flottes de véhicules dans 7 pays d'Afrique (Côte d'Ivoire, Burkina Faso, Mali, Sénégal, Cameroun, Gabon et Congo) La politique est une ouverture nouvelle par an : Sénégal en 2007 ; Ghana en 2008 ; Niger/Togo/Bénin en 2009 ; ensuite en Afrique de l'Est. Groupement d'Intérêt Economique pour favoriser le développement du Crédit automobile et industriel en Afrique (GIEFCA) (Paris + base opérationnelle à Tunis): assistance technique pour la création et le développement de sociétés de crédit et de crédit-bail en Afrique

Activité d'Alios Finance- Sénégal : Créée récemment, après agrégation par la BCEAO comme organisme de crédit, comme une succursale d'Alios Finance Côte d'Ivoire. Le chiffre d'affaires est de € 1,5 Mn., et l'objectif est d'atteindre 6 Mn en 2007. Les activités sont : crédit financement MT; crédit-bail ; location longue durée (flottes de véhicules ; bureautique/informatique)) ; operating leases. Le leasing représente 90% de l'activité. Clientèle : 1/3 multinationales ; 1/3 PME/PMI ; et 1/3 commerçants.

H.1. Pertinence de développement :

¹⁴ Anciennement Holdefi

¹⁵ **CFAO** : Premier groupe de distribution spécialisé en Afrique subsaharienne, présent dans plus de 20 pays d'Afrique, Madagascar, l'Ile Maurice et les DOM TOM. **OPTORG**, avec ses 2 pôles d'activité : distribution de biens d'équipement en Afrique Centrale et Côte d'Ivoire, et produits de la mer. **GRAS SAVOYE**, société leader en courtage d'assurances, implantée dans 92 pays, dont 17 en Afrique, avec une forte compétence pour développer des synergies dans le domaine des assurances liées aux financements., **PROPARCO**, **FMO**, **AFH-BOA** : African Financial Holding-Bank of Africa, **AFRICINVEST**, **FINNFUND**

Impact social et Gouvernance : Alios Finance Sénégal n'a ni le temps ni les moyens de mesurer l'impact sur le développement de ses clients, ses politiques d'emploi, etc. Les vérifications sont limitées à la centrale des risques à la BCEAO, et une enquête de moralité.

H.2. Viabilité financière/risques :

Rentabilité : Alios Finance est déficitaire en 2006 (juin), dû à la constitution de provisions. La documentation BIO indique « further information is needed about the level of non-performing loans »

H.3. Valeur ajoutée de Alios Finance Sénégal :

Valeur ajoutée dans le marché financier : le crédi-bail étant peu développé au Sénégal, la création d'Alios Finance Sénégal atteint un impact pour les entreprises qui peuvent ainsi financer leurs équipements sans devoir effectuer d'importantes mobilisations en capital. Alios Finance Sénégal offre un accès au financement rapide, adapté aux besoins de entreprises (préalablement manquant au Sénégal). La réactivité est de 72 heures en moyenne.

H.4. Valeur ajoutée de Africinvest dans Alios Finance Sénégal

La valeur ajoutée de BIO sera mesurée de par son rôle dans Africinvest.

- La valeur ajoutée d'Africinvest situe bien sur en partie dans l'accès au financement adapté pour Ferlo.
- La principale valeur ajoutée d'Africinvest en investissant dans Holdefi se situe dans l'assistance technique (AT) ou contrat de gestion de GIEFCA (voir ci-dessus « Résumé ») qui a accompagné ce nouveau projet dans sa conception, le stade pilote, et l'exécution.
- Proparco, FMO et Finnfund participent directement au capital d'Holdefi (Une proposition d'investissement direct de BIO dans Holdefi a été refusée par le CA de BIO)

H.5. Observation sur documentation BIO:

Le Monitoring Report 2004-2006 ne semble pas avoir connaissance de l'engagement d'Alios Finance dans Alios Finance Sénégal.

I. Fiche 9 Investissement BIO dans AFRICAN FINANCIAL HOLDING (AFH)¹⁶

Activités d'évaluation :

Documentation : Document BIO : NOTE D'ANALYSE

CA : 25/03/2004

Visites : Aucune (AFH est incorporé au Luxembourg et la gestion est basée i.a. à Bamako, Mali)

Résumé

Investissement par BIO :

prêt convertible: € 1,500,000

25/03/2004

Activité d'AFH :

Société holding (Luxembourg- gestion i.a. à Bamako) décrite dans la documentation BIO comme prenant des intérêts (participations et quasi-fonds propres) dans des PME en Afrique Groupe Bank of Africa (Groupe BOA). African Financial Holding (AFH) est l'actionnaire de référence du Groupe BOA dont les autres actionnaires sont repris en bas de page¹⁷.

Toutes les entités du Groupe BOA ont un accord d'assistance technique avec AFH Services sous forme de contrat de gestion financé par la banque bénéficiaire

I.1. Impact de développement:

- Le Rôle clé dans la mobilisation de l'épargne en Afrique (selon la documentation BIO), ne semble pas tangible dans le cas de BEO Sénégal.
- Emploi (voir doc. BIO)
- Modernisation du secteur financier africain
- Financement aux PME et à la microfinance

I.2. Valeur ajoutée de BIO :

La Note d'Analyse à la page 6 indique que bio participe au renforcement d'AFH. Les évaluateurs n'ont pas compris quelle est cette valeur ajoutée.

I.3. Qualité :

- Autres partenaires dans Groupe BOA : FMO ; DEG.
- Etant une des principales banques à encrage africain, BOA peut être un partenaire stratégique pour BIO. BIO estime que ce partenariat se traduit par les avantages suivants : sourcing de projets ; autres.

¹⁶ L'investissement de BIO dans AFH n'a pas été évalué, mais certains paramètres en sont repris afin de soutenir l'évaluation d'un investissement d'AFH au Sénégal (voir Fiche 11)

¹⁷ Actionnaires

La BMCE (Maroc) entrera comme actionnaire stratégique à 35% d'AFH.

J. Fiche 10 Investissement par African Financial Holding (AFH) dans Bank of Africa (BOA) Sénégal¹⁸

Informations à obtenir :	Décision AFH d'investir dans BOA Sénégal Contrat de services avec AFH Services
---------------------------------	--

Activités d'évaluation

Documentation :

Visites : Observateur aux Assemblées Générales¹⁹ de BOA à Dakar le 24 mai 2007

Réunion avec M. Faustin Amoussou, DG de BAO Sénégal, Dakar 25 mai 2007 (Ivo Hooghe du SES présent)

Résumé

[Investissement par BIO dans AFH : voir Fiche 10]

Investissement d'AFH dans BOA Sénégal : capital : € ... Mn [Inconnu]

Activité de BOA Sénégal :

BOA Sénégal est une banque détenue par les actionnaires repris dans la note ci-dessous²⁰.
Actifs totaux 12/2006: CFAF 51 Md (comparé à 40Md 2005)

La forte expansion des activités a requis une augmentation de capital afin de respecter les ratios prudentiels de solvabilité (y compris ratio Cooke)- BOA vise par ailleurs à dépasser les 8% du ratio Cooke afin de se mettre en ligne avec Bâle II avant son adoption par la BCEAO. L'important bénéfice de BOA Sénégal a permis en 2007 de dégager un dividende.

J.1. Impact de développement

Le développement du marché financier en Afrique bénéficie de l'introduction d'une nouvelle banque. BOA Sénégal offre les services bancaires classiques.

L'encrage sénégalais et africain de BOA Sénégal (voir note bas de page relative à l'actionnariat) est un facteur important de développement de marché financier. Il n'a rien été dégagé de la visite qui puisse déterminer si les effets de développement relevés dans la documentation BIO relativement à son investissement dans AFH (voir Fiche 10) sont réalisés dans le cas de BOA Sénégal. BOA Sénégal n'a pas pu indiquer une politique volontariste

¹⁸ Cette évaluation est limitée par le fait que la participation d'AFH dans BOA Sénégal pré-date la prise de participation de BIO dans AFH

¹⁹ Assemblée Générale Ordinaire et Assemblée Générale Extraordinaire

²⁰

AFRICAN FINANCIAL HOLDING (AFH)	61.4 %
BANK OF AFRICA - BENIN	10.0 %
BANK OF AFRICA - COTE D'IVOIRE	0.5 %
Actionnaires privés	8.1 %
Société Financière Néerlandaise Pour Le Développement (FMO)	10.0 %
Axa Assurances Senegal	5.0 %
Compagnie Sénégalaise d'Assurance et de Réassurances " CSAR-VIE "	5.0 %

dans le financement de la PME, ou encore d'instruments spécifiques visant à la mobilisation de l'épargne locale. Les évaluateurs ont soulevé le rôle potentiel de mobilisation de l'épargne des travailleurs sénégalais à l'étranger : BOA Sénégal envisage des démarches. BOA suit les autres banques et « se coupe une part de marché ».

J.2. Valeur ajoutée de BIO :

Le dispositif de cette opération est une double séquence d'intermédiaires : (i) investissement de BIO dans AFH, et (ii) investissement d'AFH dans BOA Sénégal. La question se pose si la valeur ajoutée de BIO n'aurait pas été plus manifeste si, comme le FMO, BIO avait investi en direct dans BOA Sénégal.

K. Fiche 11 : Etude de faisabilité (Fonds d'Etude) : Ferme Aquacole Pilote

Activités d'évaluation

Documentation :

- Document BIO : Investment Summary- ferme Aquacole Pilote IC 24/11/2006
- Documentation de présentation du projet : Projet de Mise en Œuvre d'un Centre Aquacole Industriel Continental et Marin- ferme Aquacole de Diogo, Thiès 07/10/2006
- Etude de Faisabilité du Projet de Mise en Œuvre d'un Centre Aquacole Industriel Continental et Marin, Thiès, 15/04/2007

Visites : Réunion avec M. Yves Verson, Société de Développement Africain (S.O.D.A Sarl), Dakar, promoteur du projet, le 24/05/2007 (Ivo Hooghe du SES présent)

Résumé :

Contribution par BIO au coût de l'étude : € 45,000

CA 23/11//2006

Objectif de l'Etude :

Les promoteurs (S.O.D.A et Sahel Groupe) envisagent la réalisation de fermes d'aquaculture au Sénégal dans la région de Diogo (Grande Côte), tant marines que continentales. La clé de ce type d'exploitation est l'aliment de poissons dont l'importation représente un coût prohibitif ; le projet est ainsi fortement orienté sur la production au Sénégal des aliments de poisson, et un partenariat est prévu entre (a) le détenteur de 30.000 ha de terres, notamment les Mourides sous l'autorité du Marabout de Tomba (influant Chef Mouride) par le biais de Sahel Groupe, et (b) M. Yves Verson.

Le document de présentation du projet indique que :

« L'étude de faisabilité nous permettra d'entreprendre la construction de notre projet dans son intégralité en toute sécurité.

Elle définira avec précision les techniques, les besoins, et les différents partenaires.

L'étude aboutira à l'élaboration de la formule de composition de l'aliment en utilisant les intrants locaux, ce qui amène à l'autonomie totale du secteur de l'aquaculture au Sénégal et dans la sous région. Cette étude nous ouvrira les portes des organismes financiers. Les résultats de cette étude sont d'une grande importance à l'évolution de l'aquaculture au Sénégal et de tous les éléments et activités qui en découlent.

Elle aboutira à la diminution des coûts de production ce qui sera bénéfique aux populations africaines.

Les conséquences directes et indirectes de la réussite de notre projet sont d'une importance capitale pour l'Etat Sénégalais.

Les retombées sociales et économiques sont phénoménales [sic]. »

Le concept du projet, tel que présenté à BIO, méritait un soutien de BIO au niveau de la faisabilité, pour un nombre de raisons potentielles (qui n'ont pu être évaluées):

- Demande de consommation de poisson en augmentation- importance de protéines animales
- Produits poissons plus abordables pour la population
- Emploi : Ferme aquacole : 40 emplois dont 50% de femmes. Exploitation agricole de production des aliments : 5 personnes/ha, menant à 52,000 emplois agricoles, et

encadrement non seulement des travailleurs, mais également leur entourage et leurs enfants

- Substitution d'importations pour les aliments de poisson
- Important encrage sénégalais
- Environnement : éoliennes pour alimentation électrique de l'exploitation et village ; camions frigorifiques à panneaux solaires.

K.1. Valeur ajoutée de BIO

- Financement
- Décision rapide (3 mois)
- Flexibilité (pas d'imposition d'experts (tel qu'est la pratique par ex. à l'AWEX)
- Réalisation d'une étude solide permettant la présentation d'un plan de financement solide aux institutions sollicitées pour le financement

L'étude conclut à la faisabilité d'un projet de près de € 10,000,000. Il n'est pas exclu que BIO soit appelée à financer la réalisation du projet. La présente note ne contient aucun élément d'appréciation et d'analyse de viabilité du projet ou des risques. Une nouvelle société est en voie de création : Société Aquacole Tropicale (SAT Sarl), détenue initialement à 25% par Y. Verson et 75% par Sahel Groupe. Il est évident que l'équilibre de forces entre un important chef local, exerçant le contrôle quasi absolu- mais à partie de titres fonciers que les évaluateurs n'ont pu saisir la nature, et les parties portant le risque financier du projet devra faire l'objet d'une attention particulière.

L. Fiche 12 : AFRICAP Microfinance Fund



Investissement de BIO dans un fonds d'investissement microfinance à vocation pan-africaine

Activités d'évaluation

Documentation :

- Documents BIO, dont la note d'analyse et la décision d'investir du CA du 28/03/2002
- Quarterly Fund Manager reports & updates, y compris Q1-2007
- Africap brochure
- Investment committee minutes
- Shareholders' agreement & investment policies
- Documents relatifs à la levée du second fonds (Africap II) et note sur l'assistance technique (Lieberman, May 2007)
- Pas de rapport monitoring ou de GRP

Visite :

- Réunion le 12 juin 2007 à Johannesburg avec M. Wagane Diouf, Managing Partner d'Africap.
- Entretien avec M. Stefan Harpe, initiateur du concept Africap (maintenant Oikocredit), présent ce jour-là

Résumé

Investissement BIO :

- 1 M \$ participation en capital (« redeemable shares »), soit 8% du capital aux côtés de Accion, Calmeadow ; EIB, IFC, FMO, le groupe Triodos, etc. (Capital total de 14 M\$). Africap a été lancé en 2001 et BIO est entrée dans Africap quelques mois plus tard.
- 1 siège BIO au CA et 1 siège BIO au CI.

Activité d'Africap: Fonds de « private equity » microfinance : Africap investit dans des IMFs (ou dans d'autres véhicules MSME) africaines de qualité, en principe à raison d'une seule IMF par pays retenu.

Statut: Le fonds est entièrement investi. Un second fonds (Africap II) est en voie de lancement, avec un capital prévu de 25M\$ (mobilisation d'investisseurs en cours / BIO examine l'opportunité d'intervenir dans Africap II).

Le projet:

Concept pionnier en 2001 :

- Démontrer que l'investissement en capital-risque dans des IMFs en Afrique est possible, de manière à susciter l'intérêt d'investisseurs institutionnels et privés pour le secteur.
- Augmenter la qualité des IMFs en portefeuille par une approche de gouvernance proactive.
- Mobilisation d'assistance technique (« Technical Services Facility », TSF) pour renforcer les IMFs sélectionnées par Africap.

L.1 Observations sur l'impact du projet :

a) Pertinence de développement :

- Validité du concept : En 2001, le concept était novateur et Africap était le seul fonds d'investissement MSME en Afrique. L'effet démonstration aidant, Africap estime avoir aujourd'hui 5 à 6 concurrents (ex : Shorecap, un autre investissement BIO), ce qui a amené au secteur microfinance en Afrique un réel afflux de capitaux privé. Africap II vise à couvrir davantage de pays et à servir des besoins IMFs plus importants (investissement moyen de 0.6 M\$ sous Africap I et de 2 à 4 M\$ pour le futur Africap II) et/ou plus diversifiés (épargne, etc.). Le prospectus d'Africap II décrit le fonds comme « an African private equity fund investing in financial services for the low-income population ».
- Pénétration : Africap I a réalisé 10 investissements dans des IMFs en *Ouganda*, Kenya, Ghana, *Tanzanie* (Pride Tanzania), *Mozambique*, Nigéria, *Sénégal* (CAP / Ferlo), Madagascar, Egypte et Malawi. Les types d'IMFs en portefeuille comprennent banques de microfinance, IMFs régulées, ONGs en transformation et filiale spécialisée de banque commerciale. Plusieurs des IMFs sont « greenfield ».
- Accès au financement : Le nombre de MSMEs et de ménages bénéficiaires ultimes des interventions des IMFs est donc significatif. Une estimation au 30 septembre 2006 indiquait 365,000 emprunteurs, ce qui représenterait 11% des emprunteurs de cette catégorie en Afrique. Les épargnants étaient estimés à plus d'un million (soit 13% des épargnants de la catégorie). Les épargnants à fin 2007 atteindraient les 2 millions. Le degré de fiabilité des chiffres avancés n'a pas été vérifié. Il faut noter que l'IMF soutenue au Kenya, Equity Bank, est une « success story » qui influence les indicateurs actuels d'Africap I. Les 1.6 M Sh. investis dans Africap I ont permis de lever 22 M Sh additionnels en capital.
- Financement des plus pauvres : Africap se considère en partie comme un « financier de l'informel » : Il appuie au travers des IMFs retenues des pauvres qui sont des opérateurs économiques viables (secteur semi-formel). La BM estime que 70% des africains actifs ressortent du secteur informel. Africap privilégie également les IMFs de type secteur privé plutôt que les ONGs de second ou troisième rang (difficultés au niveau de la gestion et du contrôle, notamment). Pour fin 2007, les chiffres prévus seraient de 512,000 emprunteurs, dont 302,000 disposant de moins de 2\$/jour et 146,000 moins de 1\$/jour (non vérifié).
- Pride Tanzania : ONG initiée en 1993 par des dons de Norad et Sida. Finance les « working poors » (crédits de groupe) et les petites/micro-entreprises, sous forme de crédits et de micro-services, formels et informels, en zone péri-urbaines et rurales. Leader avec environ 16% du marché (90.000 emprunteurs à fin 2005, dont 65% de femmes), suivie de Finca et SEDA. Un très grand nombre de petites ONGs et institutions (Ex : 800 Saccos) se partagent le reste du marché. Celui-ci est très en-deça de la demande potentielle (Seulement 5% des petites entreprises auraient accès au financement IMF). Les populations rurales restent particulièrement mal servies. Le secteur a connu beaucoup de problèmes de malversations et de mauvaise gestion, et fait

actuellement l'objet d'une concurrence accrue et quelque peu chaotique. Africap a consenti un crédit convertible de 1.5 M\$ à Pride pour appuyer sa transformation (regulated MFI). Mais le processus évolue peu, notamment à cause de dissensions avec les autorités locales quant à la propriété actuelles des parts financées par les dons de Norad.

- Valeur ajoutée d'Africap :
 1. Gouvernance et gestion financière des IMFs renforcée au travers d'une gestion proactive
 2. Renforcement des IMFs au travers de l'assistance technique. La facilité TSF d'Africap I se montait à 3.3 M\$ fournis par DFID et USAID. USAID est en train d'évaluer l'utilisation de la facilité, en vue notamment de tirer des leçons utiles pour Africap II. Africap estime que la facilité a permis une plus grande prise de risques au niveau d'IMFs faibles en savoir-faire et en gouvernance.
 3. Support à l'innovation (« Pousser la frontière de l'accès au financement par le recours à la technologie », notamment en zones rurales). Ex : Ferlo/Sénégal, une société qui utilise la technologie des cartes de paiement pour mettre des IMFs concurrentes en réseau au niveau d'un pays ou d'une région. Au travers du TSF Africap a tout d'abord soutenu la phase pilote de 2004 à 2006 et vient de décider d'investir dans Ferlo dans le cadre de son première étape de levée de fonds (décision du 7 juin 2007) - Autre exemple : Wizzit, un premier projet *Sud-africain* (pipeline rapproché) de banque virtuelle s'appuyant sur la technologie du Gsm. Wizzit aurait préféré Africap à d'autres sources de fonds pour sa valeur ajoutée.
 4. Vision d'Africap sur les besoins de financement non servis : Elargir les services offerts à d'autres produits dont le client microfinance informel a besoin, particulièrement épargne et assurance santé. Utiliser la technologie pour « aller plus loin ».
- b) Viabilité financière/Risques
 1. Africap I a réalisé une bonne performance, avec pour 10 M\$ investis une valorisation actuelle du portefeuille de 14 M\$ (17 M\$ si l'on tient compte des quelques sorties de portefeuille ; les produits ont été en partie distribués et en partie réinvestis)
 2. Africap I entre dans la période des sorties de portefeuille, soit une période de gestion intensive sur base d'un portefeuille décroissant. Ceci pose un problème de coûts de gestion qu'Africap II pourrait contribuer à résoudre (Situation classique d'un fonds « private equity »)

L.2. Valeur ajoutée de BIO / Relation avec Africap

- .BIO a fait partie du groupe IFD qui a soutenu le concept dès le départ. A l'époque, seul le petit groupe des IFDs était susceptible d'appuyer une démarche comme celle d'Africap.

- BIO est également un partenaire actif au niveau des CA/CI. La relation n'est pas sans problèmes dans la mesure où, dans le passé et encore actuellement, BIO s'est opposée aux gestionnaires sur des principes de rigueur de gestion. Il est clair (et largement inévitable) que l'équipe de gestion a, avant tout, des préoccupations de performance financière et que les actionnaires, tels que BIO, sont amenés à jouer un rôle de contrepoids important. La capacité de BIO d'influencer la gestion et les choix d'Africap dépend de sa capacité à rallier d'autres IFDs actionnaires.
- Africap semble souhaiter davantage de BIO et de ses autres actionnaires, notamment en matière de partage d'informations « entre fonds », de données transactionnelles récentes et d'échange d'expérience.
- Contribution au TSF : La question ne s'est pas posée puisqu'à l'époque BIO ne disposait pas de fonds AT.
- Documentation de l'effet développement : commence à être plus systématiquement documenté par Africap, à la requête de BIO et d'autres IFDs. Le lancement d'Africap II est également un puissant facteur de motivation pour l'équipe de gestion. Un rapport d'impact périodique n'est pas encore disponible mais devrait être mis en place une fois qu'un accord a été trouvé sur l'approche. Les gestionnaires ont un double souci de coût et de charge/acceptabilité au niveau des IMFs financées. En ce moment, Africap met en œuvre quelques indicateurs de performance sociale (notamment le nombre d'emprunteurs et d'épargnants finaux).

M. Fiche 13: Grofin East Africa Fund – GEAF & Grofin Tanzania



Investissement de BIO dans un fonds qui soutient des « start-ups » et des petites entreprises dans plusieurs pays d'Afrique de l'Est.

Activités d'évaluation

Documentation

- Documents BIO, dont les notes d'analyse et les décisions d'investir des CA du 27/10/2005, 25/01/2007 et 01/03/2007
- Quarterly Fund Manager reports & updates, y compris Q1-2007
- Comptes à fin mars 2007

Visite

- Réunion le 13 juin 2007 à Prétoria avec M. Jurie Willemse, managing director Grofin Capital.
- Réunion le 15 juin 2007 à Dar-es-Salaam avec M. Ezra Musoke, investment manager de Grofin Tanzanie

Résumé

Investissement BIO :

- 3 M \$ participation en capital (1.25 M\$ en 1^{er} closing/2005-6 et & 1.75 M\$ en 2^{me} closing/2007), soit 12% du capital du fonds Afrique de l'Est.
- Contribution de 0.1 M\$ dans le BDA (business development assistance)
- 1 siège BIO au Advisory Committee (= CA).

Activité de GEAF: Fonds de 25 M\$ destiné à appuyer en capital et quasi-capital des « start-ups » et petites entreprises au Kenya, *Tanzanie*, *Ouganda* et plus récemment au *Rwanda*. Au départ, une certaine priorité aux projets énergie (participation de la Fondation Shell, intérêt de FMO et expertise de Grofin dans le secteur), moins relevante actuellement.

Statut: Le fonds est en phase d'investissements, avec un portefeuille fourni essentiellement sur le Kenya et l'Ouganda (une opération tanzanienne/ le Rwanda vient de démarrer). En principe, la durée du fonds est de 10 ans.

Le projet:

Concept pionnier :

- Prise de risques dans des entreprises africaines nouvelles et/ou de petite taille
- Accompagnement intensif des entreprises en portefeuille, au départ de l'équipe centrale et d'implantations locales (implantations soutenues par BDA)
- Co-financement par banques partenaires

M.1. Observations sur l'impact du projet :

a) Pertinence de développement :

- Le concept du fonds est innovateur et implique une forte prise de risques. L'Afrique reste un continent très pauvre en PME de production et ce potentiel limité est menacé par la place prise par des pays comme la RPC et l'Inde. Soutenir l'émergence du secteur est donc un réel défi que Grofin s'efforce de relever en appuyant des entreprises de moins de 1M\$, en « early stage » ou de petite taille et ne disposant donc que d'une capacité institutionnelle limitée et de peu/pas de collatéral. Il s'agit donc de créneau très peu/non servis par le secteur bancaire classique. Grofin ne travaille pas avec le secteur informel mais peu accompagner une entreprise qui souhaite passer de l'informel vers le formel.
- Les financements de Grofin sont essentiellement des crédits à caractéristiques de participation mais comportent peu de prises de participation (1 cas en Ouganda) vu le niveau et la nature des risques encourus (faible gouvernance et capacité au départ, etc.). Grofin travaille le plus possible en monnaies locales (un « must » pour ce segment) et assume le risque de change qui en découle. La durée moyenne des crédits octroyés est de 48 mois, ce qui est remarquable pour le secteur en Afrique.
- L'investissement implique un accompagnement très suivi de la part de Grofin pour renforcer les capacités de l'entreprise (la BDA). Le projet a donc ratio coût/investissement élevé et une rentabilité prospective relativement modeste au regard de la prise de risques. Grofin a une cinquantaine de personnes déployées sur le terrain pour ce faire et estime que les frais de personnels représente 80% de ses coûts. L'intensité des contacts varie selon l'entreprise.
- Pénétration : le fond a réalisé une vingtaine d'investissements à ce jour représentant environ 7 M\$ (de l'ordre de 0.3 M\$ en moyenne/ à raison d'une décision positive sur 20 dossiers). En Tanzanie, un seul investissement en portefeuille, Zara Furniture (0.15 M\$), une entreprise d'importation de meubles qui prédate la mise en place de Grofin Tanzanie. Grofin établi sur place depuis février vient de recevoir sa licence et a un pipe-line « rapproché » de trois à quatre investissements (dont 2 dans la production agro-alimentaire) et ont reçu une quarantaine de demandes. Environ 6 à 10 investissements sont prévus pour la Tanzanie, soit globalement de l'ordre de 3M\$ pour le portefeuille Tanzanie initial. Au total, une centaine d'investissements sont prévus pour le GEAF.
- Le concept comprend également le co-financement des banques partenaires. Dans chaque pays, Grofin établit une relation exclusive avec une banque désireuse de se profiler sur ce créneau tout en profitant d'un partage de risques et du savoir-faire de Grofin. Les accords pris avec les banques partenaires s'élèvent à environ 18 M\$. Les banques restent libres de refuser les co-financements sur une base individuelle et elles semblent bien exercer ce droit puisque les co-investissements à fin mars s'élevaient à quelques 3 M\$. En Tanzanie, la banque partenaire du fonds est Eurafrican Bank, un autre investissement de BIO (3 M\$ prévus en co-financement).
- Valeur ajoutée de Grofin: Grofin se considère comme le financier de premier choix pour ce type d'entreprises.

1. Sert un créneau d'entreprises non/peu servi par les banques ou la microfinance et que les IFDs ne peuvent soutenir en direct (coûts, risques et mise à niveau, nécessité d'une présence locale, etc.). Vise à crédibiliser ce créneau et à le rendre bancable. Une fois qu'une entreprise dispose de son savoir-faire et de son collatéral, il est vraisemblablement moins onéreux pour elle de s'adresser à une banque.
2. Contribue de manière proactive au développement et à la mise à niveau des entreprises
3. Contribue à familiariser le secteur bancaire à l'appréciation et à la prise de risques sur le créneau choisi. Grofin participe à la formation du personnel dans les banques partenaires.

Grofin espère pouvoir répliquer le modèle et faire croître le réseau dans diverses régions d'Afrique. L'initiative de Grofin est observée avec intérêt par le monde bancaire et par les acteurs du développement. Une concurrence, limitée, émerge progressivement (Kenya : « Business Partners »).

b) Viabilité financière/Risques

- Le fonds comporte une prise de risque élevée. La compétence, la rigueur et le dévouement des gestionnaires à la cause du développement est remarquable mais la viabilité du concept reste encore à démontrer, sur la durée.
- L'appétit des banques partenaires est une autre interrogation.
- De même que la capacité effective de prendre un certain nombre de participations en capital et la capacité de générer un pipe-line suffisant, notamment au Rwanda.

M.2. Valeur ajoutée de BIO / Relation avec Grofin

- BIO est entrée dans Grofin dans le sillage de FMO, dès le départ. BIO a réalisé un second investissement sur base de la décision de Grofin d'inclure le Rwanda dans les pays-cibles. Le CA de BIO a accepté de faire un sacrifice au niveau du rendement (IRR 8.4%)/prise de risques eu égard à la forte composante développement du projet.
- BIO a introduit Sifem et Finfund lors du second closing.
- BIO a également fourni un volant d'AT (0.1 M\$) pour permettre à Grofin de mettre en place l'une de ses équipes de terrain. L'AT mise à disposition de Grofin est utilisée à cette seule fin.
- BIO est un partenaire actif au niveau du CA du fonds. La relation semble très bonne, dans un esprit de partenariat au niveau de Grofin Prétoria.
- Documentation de l'effet développement : Grofin suit les effets développement de manière systématique. Chaque client est suivi régulièrement et l'information est intégrée dans une matrice de performance. A fin 2006, Grofin estimait que 8 nouveaux postes sont créés par investissement (160), 617 postes ont été préservés et que 16% de ces postes sont occupés par des femmes. Auxquels il faut ajouter les dépendants (5 à 10 personnes). Par ailleurs, le personnel bénéficie du training dispensé par les équipes de Grofin.

N. Fiche 14 : Zenufa Laboratories Ltd

Investissement direct de BIO dans une entreprise de production pharmaceutique tanzanienne.

Activités d'évaluation

Documentation :

- Documents BIO, dont les notes d'analyse et décisions d'investir des 25/03/2005 et 01/03/2007
- Documents contractuels
- Evaluation de l'expert pharmaceutique utilisé par BIO

Visite :

Réunion le 19 juin 2007 à Dar-es-Salaam avec M. Kamal Kotecha, l'un des actionnaires et administrateurs, représentant les promoteurs du projet. Visite de l'usine. Entretiens avec la direction (M. Harvinder Singh) et les cadres.

Résumé

Investissement BIO :

- Un crédit senior de 2,5 M\$ en 2005, auquel est venu s'ajouter un prêt subordonné de 1M\$ en 2007 (Financement de dépassement de coûts)
- Un représentant de BIO au CA & droit de faire remplacer le CFO (dans le cadre du prêt subordonné)

Activité de Zenufa : Première unité de production pharmaceutique GMP en *Tanzanie*, pour le marché local et l'export.

Statut : Le projet a pris un an de retard et a enregistré un dépassement de coûts importants. La production vient de démarrer (juin 2007) conformément au calendrier revu. Les premiers médicaments ont été autorisés par le TFDA (Tanzanian Food & Drugs Authority) et sont en cours de commercialisation.

Le projet : Production de génériques, d'antibiotiques, d'anti-malaria. A moyen terme, l'espoir est de produire des anti-rétroviraux. Export dans la région. Les actionnaires sont plusieurs familles indiennes, actives en pharmacie et cosmétologie, notamment en *RPC*.

N.1. Observations sur l'impact du projet :

a) Pertinence de développement :

- Concept: Fin 2002, les promoteurs du projet ont acquis les actifs d'une entreprise pharmaceutique en fin de parcours, avec pour projet de démultiplier leur production de RPC. Grâce à l'aide internationale, la Tanzanie était en train de renforcer la capacité institutionnelle du TFDA et la législation en matière de médicaments, créant un cadre favorable à une mise à niveau de la production locale. Les autorités tanzaniennes sont très intéressées à voir émerger des producteurs locaux GMP i) afin de réduire la dépendance envers les importations et ii) afin d'asseoir la crédibilité de la Tanzanie en matière de production sophistiquée. Le TFDA a donc mis la pression sur les producteurs

locaux et leurs approches « artisanales », menaçant de fermer en temps utile les productions non conformes. En 2003/2004, les promoteurs ont donc entamé un parcours de modernisation complète de l'entreprise.

- Situation actuelle : Comme indiqué ci-dessus, le lancement de la production a subi retard et dépassements de coûts. Toutefois, l'installation est maintenant agréée et la production de médicaments a démarré, début juin. Lors de la visite de terrain, les premiers produits venaient d'être mis sur le marché (sirops, tablettes et blisters/ 6 premiers antibiotiques). D'autres médicaments étaient en cours d'agrément auprès du TDFA. Zenufa semble donc être en phase avec le calendrier revu et convenu avec BIO. Les installations semblent modernes et propres. Les principaux cadres sont des expatriés indiens, très motivés (sauf au niveau des deux laboratoires dirigés par des cadres tanzaniens) et ayant l'expérience de la production pharmaceutique en Inde ou ailleurs en Afrique.
- Concurrence: Le concurrent principal de Zenufa est Shely's Pharmaceuticals, le leader sur le marché. Avec l'aide de son actionnaire Aureos East Africa Fund, l'entreprise poursuit son agréation GMP (confirmé par Aureos : « They are on their way to GMP »). Les quelques autres producteurs locaux sont assez petits et vont devoir, à brève échéance, affronter des problèmes de qualité et de conformité. Zenufa se profile davantage sur le créneau marché privé que ses concurrents, plutôt actifs sur le marché secteur public.
- Valeur ajoutée de Zenufa :
 1. Substitution d'importation : pas à court terme car le marché local du médicament est très sous-alimenté ; potentiel exportation (10 à 15%), contribution à l'image de la Tanzanie par la production GMP et le respect de normes environnementales strictes.
 2. Meilleur accès aux médicaments de base pour les couches pauvres : Les productions locales seraient environ 25% moins onéreuses. Satisfera une partie de la demande non satisfaite. Les pauvres seront touchés au travers des « mission hospitals » et des ONGs spécialisées dans les zones rurales.
 3. Formation de cadres et personnel local. Chaque chef de département formera son staff et, idéalement dans le cas des expatriés, son remplaçant local. Il n'existe que peu de capacité de training professionnel dans le pays. Les ouvriers sont également formés, y compris les ouvrières non qualifiées en chaîne d'emballage (Il faut noter que vu les très bas niveaux de qualification, une formation même très basique donne des opportunités nouvelles aux ouvriers qui la reçoivent ; la pratique du « paoching » est très répandue dans le pays). Un programme de formation de 2 à 3 mois par des experts indiens est en train d'être mis en place pour l'automne (« train the trainers »).
 4. Les ouvriers reçoivent un salaire de bon niveau et un « package » qui comprend un repas complet (pour certains, le seul repas complet auquel ils ont accès) et des examens/une couverture médicaux. Les familles semblent couvertes de manière plus empirique.
 5. Zenufa compte actuellement de l'ordre de 70 personnes et devrait atteindre 150 personnes avant la fin de l'année. Il n'y a pas de politique spécifique pour le personnel féminin mais 36% de l'effectif actuel seraient des femmes (qualifié et non

qualifié). En général, un travailleur tanzanien supporte un ou deux autres ménages en plus du sien propre.

6. Volet charitable prévu, comme pour toutes les entreprises du groupe (Donations de médicaments, etc.)

b) Viabilité financière/Risques

- En principe, Zenufa a toutes les cartes en main pour réussir mais les prochains mois seront critiques à cet égard. Une première crise, celle du lancement de l'entreprise, a été surmontée, notamment grâce à BIO. La direction doit maintenant assimiler rapidement toutes les arcanes de la production et de la commercialisation des produits. Atteindre et maintenir la qualité de la production sera critique. Les promoteurs semblent bien conscients de l'enjeu.
- D'autres préoccupations, moins critiques, sont le maintien d'une politique claire en matière d'exports (tentations opportunistes) et la « tanzanisation » progressive des cadres.
- Il se pourrait que la capacité des installations actuelles s'avère insuffisante plus rapidement que prévu. C'est l'impression qui se dégage de la visite d'usine.

N.2. Valeur ajoutée de BIO / Relation avec Zenufa

- Zenufa est une bonne illustration de ce qu'un investissement direct de production implique pour BIO. L'aspect positif est la prise directe sur l'entreprise et sur l'impact développement. Les aspects moins positifs sont la nécessité de suivi et d'accompagnement intense, particulièrement dans les périodes difficiles. BIO a été très mobilisée sur cet investissement, en visites et en contacts à distance fréquents. Afin d'améliorer sa capacité de suivi et d'intervention, BIO a conditionné l'octroi du crédit subordonné à la désignation d'un membre du CA. BIO a sélectionné un ancien cadre d'IDF résidant dans la région pour être son relais sur place.
- Zenufa a été introduite à BIO par sa banque locale, qui avait été approchée par BIO dans le cadre d'une démarche proactive de BIO sur la Tanzanie. BIO a apporté à Zenufa un type de financement (Ex : durée du crédit de 8 ans) que les banques locales n'étaient pas en mesure de lui procurer.
- BIO semble avoir contribué à transformer la culture de Zenufa en obtenant le retrait des promoteurs de la direction opérationnelle et en instaurant un réel cadre de gouvernance. Il semble que pour les promoteurs, l'entrée de BIO a conduit à des modifications fondamentales. La « due diligence » très intensive menée par BIO et l'intervention de son expert pharmaceutique semble avoir également été des étapes d'apprentissage appréciées des promoteurs.
- Documentation de l'effet développement : Rien de très formalisé à ce stade chez Zenufa mais la direction est consciente de la nécessité de quantifier les effets de son action et se déclare prête à s'impliquer dans cette voie.

O. Fiche 15: Access Bank Tanzania (ABT)

Investissement (très récent/ en cours) de BIO dans une nouvelle banque de microfinance en formation, à vocation MSME et couches pauvres de la population.

Activités d'évaluation

Documentation :

- Documents BIO : note d'analyse et la décision d'investir du CA du 31/05/2007.
- Estimation GPR (Bon score).

Visite : Réunion le 19 juin 2007 à Dar-es-Salaam avec l'équipe expatriée qui travaille à l'établissement et au lancement de la banque (David James, senior banking advisor et collègues)

Résumé

Investissement BIO :

- 0.6 MEUR participation en capital, soit 15,8% du capital. BIO est l'un des fondateurs aux côtés de KfW, AfDB, IFC et Access Holding/LFS (projets similaires, notamment au Mozambique et à Madagascar, dans une vision à terme de type Procredit).
- 1 siège BIO au CA
- MEUR en TA (1ere année de coûts de l'équipe expatriée)

Activité d'ABT: Banque de microfinance « greenfield » qui financera des MSMEs et une population pauvre sous forme de crédits individuels et de produits d'épargne, dans un premier temps.

Statut: ABT est en phase de lancement. Une licence provisoire a été octroyée fin mai. Incorporation début juillet et début des opérations fin août/septembre. Ouverture 1^{re} agence en Octobre.

Le projet: Il existe d'autres banques de microfinance mais ABT veut se démarquer en offrant produits et services rares sur ces segments de marché (cf. ci-dessous)

O.1. Observations sur l'impact du projet

a) Pertinence de développement :

L'approche stratégique d'ABT semble être la suivante:

- Micro-crédits individuels (min. équivalent de 100\$ pour max 12 mois/ 200 à 300 crédits par responsable crédit) / 40% portefeuille
 - Crédits PME dans un 2me temps (durée max : 30 mois) / 60% du portefeuille
 - Prêts agricoles, dans un 3me temps /10-15% du portefeuille
 - Collatéralisation limitée et recours maximum à la monnaie locale
 - Innovation progressive (micro-assurance, leasing de petits équipements, etc.)
 - Secteur formel et même, prudemment, informel
-
- Ceci devrait permettre à ABT d'ouvrir l'accès au financement à des catégories d'emprunteurs peu/mal servis par les banques et IMFs. A un horizon de 5 ans, ABT aurait un réseau de 5 agences à Dar et un réseau en développement en « corridor sud et

nord » de Dar (300 employés), et un portefeuille de 40.000 clients. Pour ses premières agences, ABT semble viser des quartiers de Dar mal desservis en banques mais riches en petites entreprises (artisanat, etc.). En Tanzanie, seuls 11% de la population a accès à une source de services financiers.

- Politique monnaie locale : ABT est déterminée à prêter en monnaie locale, s'appuyant sur son capital, un volant d'épargne qu'elle espère voir atteindre 75% de ses besoins et, si tout se déroule comme prévu, sur une émission obligataire locale.
- Autres banques de microfinance : i) Akiba, un investissement d'Incofin, traverse une période difficile financièrement et commercialement ii) NMB, une énorme banque (40% de tous les dépôts), pour laquelle les micro-crédits représentent 5% et la collatéralisation des PME est très stricte. Sous l'impulsion de rabobank, se développent en région (agro-transformation ?). Les ONGs desservent un marché plus modeste, surtout par crédits collectifs, et Grofin s'adresse à des PME qui constituent le segment le plus élevé du créneau d'ABT.
- Valeur ajoutée d'ABT :
 1. Accès au financement de MSMEs et de couches de population mal servies / Eventail de produits adaptés, notamment financements en monnaies locales
 2. Mesure de l'effet développement prévue
 3. Transfert de savoir-faire (« lending in extreme conditions »), une technique nouvelle pour la Tanzanie qui devrait permettre d'inclure le secteur informel dans le périmètre de la banque.

b) Viabilité financière/Risques

- En principe, possible si les gestionnaires sont à la hauteur
- Il est probable qu'ABT restera un acteur urbain et péri-urbain
- Le remplacement de l'équipe d'expatriés (Européens et africains d'autres pays) sera vraisemblablement un sujet de discussions entre partenaires (Cette équipe est actuellement prévue, et soutenue par AT, pour 3,5 ans)

O.2. Valeur ajoutée de BIO / Relation avec ABT

- BIO est l'un des fondateurs d'ABT dans une banque qui, si tout se déroule comme prévu, sera amenée à faire une intéressante contribution en microfinance/MSME.
- En soutenant un nouvel acteur financier, Bio contribue à l'approfondissement du secteur en Tanzanie et atteint indirectement un effet développement démultiplié.
- Elle diversifie également son réseau, dans un partenariat avec KfW, un acteur innovant en microfinance.

P. Fiche 16 : Eurafrican Bank - EAB



Investissement de BIO dans une banque existante qui souhaite renforcer sa vocation PME

Activités d'évaluation

Documentation :

- Documents BIO, dont la note d'analyse et la décision d'investir du CI/CA des 20.10.2005 et 25.01.2007
- Business Plan 2007-2009
- Matériel marketing de la banque

Visite : Réunion le 21 juin 2007 à Dar-es-Salaam avec M. Juma Kisaame, CEO, d'origine ougandaise / Rencontre des cadres-clé

Résumé

Investissement BIO :

- 1 MEUR (participation en capital), soit 22,7% du capital aux côtés de bank of Africa (Kenya) et d'Aureos / par reprise de parts détenues par la Belgoise. FMO est également actionnaire.
- 1 siège BIO au CA.

Activité d'EAB: Banque existante qui souhaite renforcer son intervention sur le créneau PME. Entrée dans le groupe Bank of Africa, une banque expérimentée (*Sénégal*, etc.)

Statut: La banque a connu une période de stagnation et de repli, due notamment à une gestion antérieure médiocre et à un mauvais positionnement (corporate). Elle est en redressement depuis 2 ans sous l'impulsion du nouveau CEO. Elle ambitionne de rejoindre le peloton des 10 premières banques du pays.

Le projet: Renforcer la vocation PME de la banque

P.1. Observations sur l'impact du projet :

a) Pertinence de développement :

- A quelques exceptions près, toutes les banques locales ambitionnent de se positionner sur le meilleur du créneau PME, le potentiel de « corporate » étant très limité. Le secteur commence à être investi par des banques étrangères et il est très probable qu'une consolidation va intervenir dans les prochaines années. EAB se trouve en 12 ou 13^{me} position (sur 23 banques) et revient de loin.
- Il est donc difficile de porter un jugement sur le choix fait par BIO pour répondre aux besoins des PME tanzaniennes... si ce n'est la qualité des partenaires en tant qu'acteurs financiers du développement (Bank of Africa et Aureos), sans compter FMO qui est de toutes évidence un partenaire très actif dans le redressement en cours. Ce

partenariat est en principe encourageant. De plus, le CEO actuel est très charismatique et a une vision stratégique claire en ce qui concerne le développement de la banque.

- Le nombre de clients est passé de 700 à 5.000 actuellement, escompté à 10.000 en 2009. Une offre innovante de produits, notamment d'épargne, a été mise en place. Beaucoup des clients PME sont dans le commerce mais EAB souhaite diversifier vers davantage de valeur ajoutée au fil du temps.
- Le staff compte 72 personnes, dont de nombreuses femmes. Un important effort de formation est consenti, avec l'appui financier de FMO.
- La stratégie en termes de composition du portefeuille est d'atteindre 20% en « corporate », 20% en « retail » et 60% en PME. Le segment PME forme donc le cœur de la stratégie avec des crédits de l'ordre de 25.000 à 250.000 \$, d'une durée maximum de 3 à 5 ans. EAB est très visible actuellement et coopère avec d'autres initiatives PME telle Grofin (banque partenaire) et ABT.
- Activités charitables (Support d'écoles, « business empowerment » pour PME, actions en matière d'environnement)

b) Viabilité financière/Risques

Le redressement de la banque n'est pas terminé et l'évolution du secteur va devenir très concurrentiel. Le risque subsiste donc que EAB n'atteigne pas les résultats escomptés. Beaucoup va dépendre de la qualité et de l'encadrement des gestionnaires.

P.2. Valeur ajoutée de BIO / Relation avec EAB

- L'entrée de BIO et des autres actionnaires remplaçant la Belgolaise est jugée très importante en matière d'image et de crédibilité.
- L'entrée de BIO et d'Aureos a permis d'équilibrer le capital et de débloquent le dossier d'investissement de Bank of Africa jusque-là bloqué par la Banque Centrale.
- La direction espère voir se développer des synergies en matière d'appui aux PME (notamment syndicats) et attend beaucoup des contributions de BIO au niveau du CA.

II. RAPPORT D'ÉTAPE 4: AMÉRIQUE DU SUD

1. INTRODUCTION

Conduite de la mission sur le terrain

1. Les entretiens en Équateur et au Pérou ont été organisés avec l'aide de BIO, qui a pris les contacts initiaux avec les institutions dans lesquelles BIO a pris des participations financières, de façon directe ou indirecte. De plus, BIO est intervenu pour faciliter les contacts avec les administrateurs des fonds.
2. Les dates de déplacements ont été fixées en tenant compte des rendez-vous déjà pris avec l'équipe dirigeante de chaque institution.
3. La confirmation de certains entretiens a été facilitée par le Bureau de la Coopération Belge en Équateur à Quito, et avec l'Ambassade de Belgique au Pérou à Lima.
4. Les entretiens se sont déroulés en Équateur les 14 et 15 mai, et au Pérou entre les 16 et 18 mai. Le nom des interlocuteurs rencontrés est rappelé dans la fiche de chaque projet.
5. Toute l'information préalable sur les projets a été transmise à DFC par les services de BIO antérieurement aux visites sur place.

Le déplacement en Équateur

Les entretiens réalisés en Équateur s'intéressent aux interventions multiples de BIO auprès de deux institutions de microcrédit ; l'une des deux a été choisie en raison de son implication dans un projet du Bureau de la Coopération Belge. Dans les deux cas, l'intervention de BIO est double:

- d'une part, en tant qu'actionnaire indirect, à travers AIM dans la Banque Solidario et à travers ProCredit Holding dans la Banque ProCredit Équateur,
- d'autre part comme prêteur, au travers de lignes de crédit directes dans les deux cas (complétées par un crédit de GMF à ProCredit).

Le cas de Banco Solidario présentait un intérêt particulier : c'est une des premières institutions à avoir bénéficié d'un prêt de BIO, à l'avoir remboursé et à avoir obtenu par la suite un nouveau crédit. De plus, AIM en est également actionnaire.

Cependant, en raison notamment des changements intervenus dans la structure de l'actionnariat d'AIM et dans la composition de son équipe de direction, mais aussi de la "restructuration stratégique" (cf. infra F5), les personnes rencontrées lors des entretiens, nouvelles dans la Banque, n'avaient pour la plupart pas connaissance du premier prêt BIO, et même pour certaines, n'étaient pas intervenues dans la négociation du deuxième crédit. De plus, l'évolution récente de la société est fortement marquée par le changement structurel initié l'an dernier. Pour autant, ces rencontres ont mis en évidence des éléments importants liés aux interventions de BIO (cf. infra).

Le déplacement au Pérou

De toutes les opérations examinées au Pérou, seule la ligne de crédit à Edyficar (F5) est représentative d'une intervention directe de BIO. Les autres opérations se sont faites par l'intermédiaire de fonds de capital-risque (TAF et AIM) ou de financement (GMF) : la mission a pu rencontrer des administrateurs de ces fonds et visiter deux entreprises bénéficiaires.

Les investissements réalisés, directs ou indirects, sont représentatifs de trois instruments financiers différents.

- Les apports à TAF et donc à travers TAF aux fonds péruviens et colombiens représentent une forme innovante d'investissement en capital-risque dans les PME locales : la mission a visité deux de ces entreprises au Pérou.
- AIM est une société de prise de participation durable dans le capital d'organismes de microcrédit ayant pour vocation de faciliter l'accès au crédit pour les acteurs des secteurs informels de l'économie en Amérique Latine et en Afrique (la mission a visité Mibanco au Pérou et Banque Solidario en Équateur).
- GMF est une structure spécialisée dans le financement des organismes de microcrédit, à différents stades de leur développement, partout dans le monde. La mission a pu visiter deux de ces organismes : Edyficar au Pérou et Banque ProCredit en Équateur.

Projets examinés au Pérou

Note: L'évaluation et l'analyse d'impact de l'investissement de TAF dans le FTP au Pérou sont renforcées et illustrées par la comparaison faite parallèlement avec les investissements de TAF dans le Fondo Transandino au Pérou et dans le Fondo Transandino Colombia (FTC)

Investissement par l'intermédiaire de Fonds de Développement

Entreprise/Fonds (#Fiche)	Localité	Intermédiaires	Financement/Date (CA)
TRANSANDINO Early stage equity Fund (TAF) # 1	Lima	INV BIO	\$5Mn/12.02.2000
Fondo Transandino Peru (FTP) # 1 Secteur: PME		FTP	\$8 Mn
South West Marble & Stones # 1		FTP	\$592,000
Somex Peru # 1		FTP	\$2,250,000
Sunshine Export # 1		FTP	\$2,200,000
AndeanExperience # 1		FTP	\$600,000
Global Microfinance Facility (GMF) #2	Lima	/INV BIO////////	\$2 Mn 02/2004
Edpyme Edyficar #2 (Organisme de microcrédit)	Lima	GMF	\$600,000 [date?]
Accion Investments in Microfinance (Accion) #3	Lima	////////	\$2,000,000 11/2002 TA: 250,000
Mi Banco# 3	Lima	Acción	\$4.13 Mn

Edpyme Edyficar #4	Lima	Inv. BIO	\$1.5 Mn (Ligne de crédit)
--------------------	------	----------	----------------------------

Projets examinés en Équateur

Investissements directs de BIO (Fonds PME)

(Entreprise # fiche)	Localité	Financement/date (CA)
EMPREDE #	Guayaquil	EUR 500,000
FICHE ABSENTE		12/2005

Investissements à travers un intermédiaire (Fonds de Développement)/investissement par un organisme intermédiaire)

Entreprise (# fiche)	Localité	Intermédiaire	Financement/date (CA)
Accion Investments in Microfinance (Acción) Repris pour mémoire – Voir Pérou #3	Lima	INV. BIO	Voir fiche # 3
Banco Solidario (Institution de Microfinance) #3	Quito	Acción	\$6 Mn
Banco Solidario (Institution de Microfinance)#5	Quito	INV BIO	\$3 Mn 06/2006
Banco Procredit #6		Procredit Voir visite de terrain Procredit	

2. RÉSUMÉ ET CONCLUSIONS - Pérou

Investissements dans des intermédiaires pour PME

Entreprise/Fonds (# fiche)	Localité	Intermédiaire	Financement/date (CA)
Fondo Transandino Peru Fondo Transandino Colombia # 1	Lima et Bogota	TAF - TRANSANDEAN FUND – early stage equity	5 Mill. € max. 1,813,000 € commis par BIO dans TAF 8.0 Mill US\$. Par TAF dans FTP Peru 3.5 Mill. US\$ par TAF dans FTC Colombia

Investissements dans intermédiaires/montant d'investissements par l'intermédiaire

Entreprise/Fonds (# fiche)	Localité	Intermédiaire	Financement/date (CA)
Edpyme Edyficar # 2	Lima	GMF	1,595,000 € par BIO dans GMF 500,000 US\$ par GMF
MIBANCO # 3	Lima	ACCION Fund	2,000,000 € par BIO dans AIM 4.13 Mill. US\$ par AIM

Investissements dans intermédiaires (Lignes de Crédit Directes)

Entreprise	(# fiche)	Localité	Financement/date (CA)
Edpyme Edyficar	# 2	Lima	\$1,500,000

A. Note explicative

Cette partie rend compte des déplacements sur le terrain en Amérique Latine (Pérou et Équateur), de façon analogue au compte rendu des déplacements en Afrique (Tanzanie, Afrique du Sud et Sénégal). En raison de la complexité particulière des investissements de BIO en Amérique Latine et de l'abondance de l'information recueillie, il sera nécessaire de procéder à une refonte du texte de cette présentation dans le rapport final pour en rendre la compréhension plus aisée..

B. Observations préliminaires

Parmi les opérations de BIO analysées par la mission au Pérou, seule la ligne de crédit Edyficar (F 5) constitue un financement direct. Les autres opérations examinées consistent en des financements à travers des fonds de capital-risque (TAF et AIM) ou de financement (GMF) ; la mission a pu rencontrer les dirigeants de ces structures, mais aussi visiter deux entreprises bénéficiaires.

Les investissements réalisés, directs ou indirects, dans des fonds ou entités sont représentatifs de trois instruments financiers à impact très différencié.

- Les apports à TAF et donc à travers TAF aux fonds pays péruviens et colombiens représentent une forme innovante d'investissement en capital-risque dans les PME locales.
- AIM est une société de prise de participation durable à portefeuilles séparés orientée vers la participation en capital-risque dans les organismes de microcrédit ayant pour vocation de faciliter l'accès au crédit pour les acteurs des secteurs informels de l'économie en Amérique Latine et en Afrique (la mission a visité Mibanco au Pérou et Banco Solidario en Équateur).
- GMF est une structure spécialisée dans le financement des organismes de microcrédit, à différents stades de leur développement, partout dans le monde. La mission a pu visiter deux de ces organismes : Edyficar au Pérou et Banco ProCredit en Équateur).

C. Qualité de la relation établie entre BIO et le bénéficiaire.

En ce qui concerne les projets financés par BIO visités par la mission au Pérou, on constate l'absence de lien entre ceux-ci et les projets de la coopération belge dans ce pays. Plus généralement, la qualité et l'intensité des relations et des informations échangées avec les personnes en charge de la coopération à l'ambassade de Belgique sont très limitées, ce qui a pu conduire ces fonctionnaires à demander une amélioration sur ce plan ; en revanche, ils avaient pris l'initiative de rechercher par eux-mêmes l'information sur les projets financés par BIO au Pérou, afin d'être en mesure de répondre aux demandes de renseignement d'institutions intéressées²¹.

Malgré cela, c'est à l'initiative du Bureau de la Coopération Belge en Bolivie qu'a été déclenché l'investissement de BIO dans le Fonds TAF ; mais en raison des événements en Bolivie, c'est initialement au Pérou qu'ont été lancées les opérations du fonds, puis en Colombie : ce pays, tout en n'étant pas bénéficiaire de la coopération belge, offrait de bonnes conditions de succès du projet.

En ce qui concerne les interventions de BIO dans les fonds, c'est dans la gestion du Fonds GMF qu'on constate la plus grande proximité et le dialogue le plus intense sur les choix d'investissement, ainsi que sur les étapes ultérieures de développement : des collaborateurs de BIO participent ainsi aux réunions ad hoc du Conseil de GMF et de son Comité d'Investissement. En revanche, l'institution bénéficiaire finale des ressources du Fonds n'était pas informée de l'intervention indirecte de BIO. C'est ainsi qu'Edyficar a une image et une perception positives de l'apport de BIO comme financeur direct à travers sa ligne de crédit, tout en ignorant qu'elle en bénéficiait également indirectement à travers la ligne de crédit de GMF.

Concernant Accion et AIM, aucune personne rencontrée ne connaissait l'intervention de BIO en tant qu'actionnaire indirect de ces organismes de microcrédit. Cela peut s'expliquer par le fait qu'Accion était déjà investisseur dans les deux organismes bénéficiaires rencontrés (Mibanco au Pérou et Banco Solidario en Équateur), et que les fonds d'AIM étaient destinés au rachat d'actions d'autres investisseurs sans constituer un apport de ressources fraîches.

²¹ Deux des professionnels qui travaillent dans le secteur de la coopération de l'Ambassade ont écrit un article intitulé "L'impact positif de la société belge d'investissement (BIO) au Pérou: quelques exemples concrets" dans la revue Dimension 3- Le Journal de la Coopération Belge, 1/2007.

En ce qui concerne FTP, les deux entreprises bénéficiaires visitées ont fait le lien avec BIO en tant qu'investisseur en capital, sans plus. Dans la gestion des Fonds FTP et FTC, le lien est également indirect : dès le début, la décision a été prise de faire participer BIO au Conseil de TAF mais pas à son Comité d'Investissements.

D. Impact sur le développement

Le Fonds de Capital-risque FTP, constitué par apports de TAF et d'autres investisseurs, est une initiative emblématique de schémas innovants de financement alternatif du développement des petites et moyennes entreprises du pays. Sa caractéristique la plus remarquable est sa capacité à lever des fonds auprès d'investisseurs privés.

Chaque peso apporté par TAF au Fonds Péruvien (8,0 millions de dollars US) a généré la participation de fonds de pensions péruviens à hauteur de 5,4 millions de dollars US, c'est-à-dire 1,78 fois plus.

Dans le cas du Fonds colombien, l'apport de TAF (3,5 millions de dollars US) a déclenché un abondement de 9,5 millions de dollars US de la part de trois fonds de pensions et deux compagnies d'assurances, sans oublier un apport de SEAF-USAID pour 3,73 millions de dollars US, soit au final un "effet de levier" de 5,58 fois le montant des ressources dédiées par TAF (Voir F1). Cet exemple a également encouragé les autorités colombiennes à réformer la réglementation des investissements, ce qui devrait faciliter la venue de nouveaux investisseurs.

La mission a constaté le développement de l'emploi et des exportations dans les entreprises visitées. Les ventes de South West Caribbean se sont ainsi accrues (sur le marché des États-Unis) de 35% par an. Andean Experience, entreprise hôtelière et touristique, a développé son offre avec l'ouverture en 2007 de trois nouveaux hôtels dans les sites touristiques majeurs du pays. Les entreprises concernées se révèlent aussi créatrices nettes d'emplois formels: ainsi Refinancia en Colombie, entreprise spécialisée dans le rachat de créances douteuses, a pu créer 100 emplois permanents.

L'évaluation de l'impact des projets analysés au Pérou doit prendre en compte le renforcement et le développement des institutions qui permettent de faciliter l'accès au crédit des populations qui en étaient jusqu'alors exclues ; on postule en effet que les micro-entrepreneurs du pays, dès lors que le crédit leur est accessible, pourront développer leur activité, améliorer les conditions de vie de leur famille, et consolider leur affaire.

La ligne de crédit consentie par BIO a permis à Edyficar (F4) d'augmenter très sensiblement ses ressources : BIO a été le second financeur international, après le Fonds LACIF, à accorder un prêt direct à Edyficar. Dès lors l'élargissement et la diversification de ses sources de financement a permis à Edyficar de porter le montant de ses crédits à 86,5 millions de dollars US en mars 2007 (contre 31,9 millions de dollars US en décembre 2003, au moment de l'ouverture de la ligne de crédit BIO), et son portefeuille de clientèle à 101.000 emprunteurs actifs à la même date (contre 32.000 en 2003). De plus Edyficar apparaît, parmi toutes les institutions analysées par la mission, comme l'organisme de microcrédit ayant l'impact à la fois le plus large et en profondeur (en termes d'offre de crédits aux populations les plus pauvres), puisque 38% de son portefeuille clientèle est constitué de prêts d'un montant inférieur à 1.000 dollars US, représentatifs de près de 50% des opérations, pour un prêt moyen de 800 dollars US.

À l'opposé, l'investissement en capital dans Mibanco à travers Accion Fund n'a pas apparemment constitué un apport significatif de ressources pour cet opérateur de microcrédit : en effet, les fonds d'AIM ont été consacrés au rachat des parts des actionnaires minoritaires et à la consolidation de la présence d'Accion Investment. Seul un apport marginal en capital est intervenu lors d'une capitalisation postérieure. Mais on constate que Mibanco, banque la plus importante du pays en nombre de clients de microcrédit, semble avoir mis à profit cette restructuration du capital pour améliorer sa propre gouvernance : elle a mené à partir de 2004 avec le soutien d'Accion Fund une série de réformes structurelles nécessaires qui ont permis un fort développement ultérieur. Mibanco a ainsi doublé le nombre de ses clients en deux ans (de fin 2004 à fin 2006), pour atteindre en décembre 2006 un total de 223.000 clients et un portefeuille crédit de 320 millions de dollars US, en augmentation de +150% par rapport à fin 2004. Cette croissance rapide ne s'est pas accompagnée d'une détérioration de la qualité du portefeuille, qui enregistrait en 2006 un taux de non recouvrement à plus de 30 jours de 3,1%. En fin de compte, la bonne qualité de l'emploi des fonds a entraîné une amélioration substantielle de leur rentabilité, de 31,8% en décembre 2006.

En tant que telle, la structure d'AIM représente une innovation et une contribution notable au développement du microcrédit en Amérique Latine et en Afrique : s'agissant d'une entreprise, et non d'un Fonds à durée déterminée, elle concrétise la volonté de ses fondateurs de consacrer des ressources de façon permanente au microcrédit. AIM ne cherche pas à disposer de la majorité du capital des institutions de microcrédit auxquelles elle participe, mais se contente d'exercer un contrôle suffisant en étant représentée dans leurs organes de direction. Le concept de départ, pas encore abouti à ce jour, est de pouvoir le moment venu vendre les participations dans les entités les plus consolidées pour réutiliser les fonds comme soutien aux nouvelles institutions de microcrédit du monde entier.

De toutes les interventions de BIO, sa participation dans GMF (F2) est certainement celle dont l'impact dans le secteur du microcrédit est le plus fort, non seulement à travers les projets financés eux-mêmes, mais aussi par son véritable effet de démonstration : cela a entraîné dans un second temps la démultiplication des ressources mobilisées par ce canal, avec de surcroît la mobilisation d'investisseurs privés à un niveau mondial. Ainsi, après une première enveloppe de 31 millions de dollars US, apportés essentiellement par les Institutions Européennes de Financement du développement (EDFI) et un certain nombre d'organismes multilatéraux, ayant permis de financer 15 organismes de microcrédit d'Amérique Latine, Asie et Europe de l'Est, on espère boucler prochainement une seconde tranche pour un montant estimé de 75 millions de dollars US, et à moyen terme lancer une troisième tranche pour 150 millions de dollars US. L'évolution attendue ne se traduit pas seulement en termes de volume de ressources, mais dans la nature des investisseurs : à travers une structure de risque partagée on espère fortement que les deux nouveaux "replenishments" mobilisent des ressources importantes de fonds d'investissement privés des pays développés.

E. Autres éléments de pertinence, d'efficacité et d'efficience

E.1. Valeur ajoutée de BIO

Les fonds consacrés aux organismes de microcrédit (AIM et GMF) caractérisent la valeur ajoutée de BIO sur deux plans : d'abord par les réalisations permises par cet apport de

ressources, mais aussi à travers la participation de ses représentants dans les organes de direction de ces institutions, participation jugée très positive par les deux administrateurs. Il n'est pas possible de conclure pour autant que l'apport de fonds de BIO aux deux structures a été indispensable au point que, sans celui-ci, elles n'auraient pas pu atteindre leurs objectifs : d'autres institutions analogues auraient sans doute pu se substituer à BIO pour des apports équivalents.

Par ailleurs, la valeur ajoutée de ces interventions est différente selon les organismes de microcrédit bénéficiaires. Dans le cas d'AIM, l'apport au capital des deux banques visitées (soit 46% du portefeuille investi d'AIM (voir F 3)) s'est fait sans augmentation de ce capital. L'apport de BIO a de fait eu pour seul effet de consolider la présence d'AIM au capital, et indirectement celle de l'actionnaire principal Accion. Cela s'écarte de l'objectif de la création d'AIM, dont la valeur ajoutée projetée devait avant tout résider dans sa capacité à compléter les ressources en capital des institutions de microcrédit en croissance, à répondre au besoin de capitalisation des ONG souhaitant se transformer en organismes financiers de plein exercice, ou à financer la création de nouvelles entités telles que des *start-ups* dans le microcrédit. Pour autant on doit reconnaître que l'augmentation de la participation d'AIM au capital des deux banques leur a permis d'impulser des changements stratégiques, qui expliquent dans une large mesure l'accélération de la croissance de l'activité de Mibanco et la restructuration profonde de Banco Solidario en Équateur (Voir F 5). D'après le rapport d'AIM dont la mission a pris connaissance, des effets similaires ont été enregistrés dans le cas de Bancosol en Bolivie, et plus généralement dans les sept autres institutions où l'intervention s'est traduite par un apport en ressources fraîches.

Concernant la ligne de crédit Edyficar, les dirigeants de cet organisme sont convaincus que la confiance manifestée par BIO lors de l'octroi de la première ligne a été le déclencheur de l'accès d'Edyficar au crédit d'autres institutions financières internationales, ce qui a dynamisé son développement.

De tous les projets analysés, la prise de participation de BIO dans Transandean Fund TAF en tant qu'actionnaire fondateur au côté de SECO fait apparaître la valeur ajoutée la plus évidente et la plus spécifique : elle permet la couverture du risque d'investissement dans le capital des PME locales, avec une démultiplication entraînée par l'implication des fonds de pensions du Pérou et de Colombie.

E.2. Évaluation des procédures opérationnelles de BIO

La mission constate la pertinence de la méthodologie d'étude des dossiers de financement montés par BIO : elle vise à identifier les points forts et les points faibles des organismes de microcrédit, en se focalisant sur les aspects financiers, particulièrement dans l'hypothèse de l'octroi d'une ligne de crédit directe (Edyficar). En revanche la part consacrée à l'évaluation des conséquences des choix d'institutions financées sur le plan économique et social paraît faible et mériterait un approfondissement, notamment pour bien comprendre la portée réelle des investissements en termes d'impact sur les segments les plus pauvres parmi les microentrepreneurs.

Dans le cas d'Edyficar, le recours à l'endossement d'effets à vue comme garantie s'est révélé un processus coûteux et de mise en œuvre délicate, sans que son utilité soit évidente dès lors que l'organisme entrerait dans une phase de difficultés.

Les études de dossiers d'investissements en participation dans des fonds ou des sociétés se focalisent à juste titre sur l'évaluation de la qualité des administrateurs, ainsi que sur les incitations prévues par le contrat en termes de contrôle de risques et de recherche de rentabilité, dès lors qu'il s'agit des meilleurs outils pour réduire les risques financiers. Ainsi la présence de Cyrano comme administrateur de GMF, en raison de son expérience et de sa connaissance approfondie des institutions de microcrédit dans le monde, a permis à une institution telle que BIO d'améliorer sensiblement l'efficacité de son activité de financement au profit d'entités commercialement et économiquement viables.

AIM a fait ressortir ses liens avec Accion Internacional, ONG de grande réputation pour son activité de conseil et d'assistance technique auprès d'organismes de microcrédit en Amérique Latine. Il en est ressorti le souhait de mettre en place des mécanismes permettant d'élargir le soutien apporté à des organismes autres que ceux assistés par Accion, contrairement à la pratique constatée. Ceci procède d'une erreur d'analyse : un point fort du modèle d'intervention d'AIM en renforcement des organismes de microcrédit réside clairement dans l'avantage de pouvoir cumuler son apport en ressources financières avec le soutien en conseil et assistance technique apporté par Accion (que BIO entre autres a directement financé par donation par la suite). Dans ce type de fonds, caractérisés par l'existence de liens par ailleurs entre parties prenantes des fonds et sociétés, il est indispensable d'établir un contrôle des critères d'affectation du fonds, indépendamment de ces liens ; il est également indispensable que ces critères soient suffisamment précis, surtout en cas de non-respect des normes en matière de conflits d'intérêt.

L'évaluation du rôle joué par BIO par son intervention dans TAF est la plus positive de toutes : elle met clairement en évidence l'effet catalyseur de l'action de BIO en soutenant cet instrument, enclenchant ainsi une dynamique de financement des PME dans les pays concernés.

En ce qui concerne la démarche et le processus de relations avec BIO, les institutions rencontrées en ont dans l'ensemble une perception positive et les considèrent comme efficaces, surtout en comparaison avec des bailleurs de fonds analogues. Le seul point de récrimination porte sur le processus de constitution de garanties, considéré comme trop coûteux.

Aujourd'hui, le système et les outils d'information en place ne permettent le suivi que de la seule viabilité financière des organismes de microcrédit financés par BIO, mais pas d'avoir une vision du rôle joué par ces organismes sur leur marché respectif. Les nouveaux instruments tels que le GPR permettront sûrement d'améliorer l'information disponible, ce qui permettra à BIO de mieux formaliser l'impact attendu de ses interventions, pour systématiser la recherche de l'atteinte de résultats observables au sein de la population bénéficiaire finale des services financiers.

E.3. Conclusions et Recommandations pour BIO

Des instruments comme AIM ou GMF apparaissent comme clairement innovateurs et se révèlent être d'excellents leviers d'amélioration de l'impact des financements de BIO. Ils garantissent l'efficacité durable des opérations de BIO, en lui économisant la création d'une infrastructure dédiée à l'information sur les organismes cibles de ses interventions et à leur supervision. Sa stratégie d'intervention sur le champ mondial apparaît comme une approche intéressante de répartition et de limitation des risques : c'est une raison supplémentaire qui milite pour un recours plus important à ces instruments pour favoriser des institutions et des projets plus innovants, même s'ils présentent des risques plus importants. Une telle stratégie répondrait à l'appel lancé par des observateurs de tous horizons aux bailleurs de fonds internationaux afin qu'ils cessent de concentrer l'emploi de leurs ressources sur quelques institutions ; en illustration de ces prises de position, de nombreuses publications telles que par exemple "Focus Note" de CGAP n°30 de 2006 démontrent la très forte concentration de l'affectation des fonds sur quelques institutions et organismes déjà bien consolidés et établis, alors même qu'il serait nécessaire d'en promouvoir d'autres, dans le même pays ou ailleurs dans la région. De ce point de vue, le mode d'action de BIO par intervention indirecte à travers des Fonds de financement comme GMF privilégie la répartition des risques entre différents types d'organismes, de tailles, pays ou régions diversifiés, avec de plus un effet de levier sur d'autres investisseurs présentant eux-mêmes des propensions à la prise de risques variées ; cette caractéristique rend davantage possible le soutien financier à des organismes en processus de consolidation, cas où ce soutien revêt une importance capitale et peut avoir un impact maximum.

Dans les cas d'apports de BIO en capital de fonds de capital-risque, la mission recommande de s'assurer que ces ressources ont pour destination de constituer un apport de ressources fraîches au capital des organismes de microfinance, et ne consistent donc pas seulement à racheter les participations de leurs anciens actionnaires.

Les opérations des fonds pays menées à travers TAF ont montré la difficulté à réunir un éventail suffisant de PME présentant de bonnes perspectives financières et, de plus, disposées à adopter les pratiques de bonne gouvernance garantissant la viabilité et la rentabilité attendues des investisseurs. La constitution d'un vivier de bons prospects-PME, qui d'après l'évaluation initiale ne devait pas poser de problèmes en raison de l'inexistence de la concurrence, a pris beaucoup plus de temps que prévu. La formation d'une équipe de personnes compétentes en matière de capital-risque dans les pays en développement a été également retardée. Pour de nouvelles opérations à l'avenir ces difficultés doivent être anticipées de manière adéquate, en recherchant une meilleure visibilité sur le vivier d'entreprises-prospects. Si la constitution d'un tel vivier d'entreprises n'est pas possible dans l'immédiat, il faudra prévoir un premier volet d'assistance technique visant à accompagner ce processus initial dans chaque pays. À défaut le processus devient extrêmement coûteux et peut finir par peser négativement sur les résultats financiers du Fonds.

3. FICHES PAR PROJET PÉROU

A. Fiche 1: Investissement de BIO dans SEAF: Transandean Fund

Activités d'évaluation

Documentation :

- Investment Analysis présenté au Conseil de BIO 18/12/2002
- Rapport de Développement présenté au Directoire de BIO 24/06/2004
- Rapport de Fondo Transandino Peru (FTP) Juin 2005
- Investment Review Memorandum - Sunshine Export – FTP-Juillet 2005
- Investment Review Memorandum - SOMEX – FTP- Juillet 2005
- Investment Review Memorandum – South West Marbles – FTP- Juillet 2005
- Qualification de Risque de FTP réalisé par PCR, Décembre 2006
- SEAF Transandean Early Stage Equity Fund - Quarterly Report to Shareholders, Déc. 2006
- Annual Environmental & Social Performance Report – TAF - T2 Private Equity
- Rapports "Overview Investee Companies" – 2003, 2004, 2005, 2006.

Sites Internet :

http://www.seaf.com/fund_la_tacf.htm

http://www.seaf.com/fund_la_taesef.htm

Visites :

Entretiens avec:

- SEAF Lima – M. José Garcia Herz – Directeur Général FTP
- SEAF Lima – M. Christian Aparicio Ramos - Agent d'investissement
- SEAF Lima – M. Adolfo Vinatea Zumaeta - Agent d'investissement
- ANDEAN EXPERIENCE – M. Ignacio Masías - Directeur Général - Lima
- SOUTH WEST MARBLES & STONES – M. Fernando Urquiza - Directeur Général - Lima
- SEAF – Bogota – M. Hector Catereano - Directeur Général FCP- Bogota

A.1. Résumé:

Investissement par BIO dans TAF: 5,000,000 US\$ 12/2002

A.2. Activités de TAF

Le TransAndean Early Stage Equity Fund a été créé en tant que mécanisme "ombrelle" à impact régional en vue de créer à son tour des Fonds locaux de capital-risque dans les pays andins pour apporter des financements à leurs petites et moyennes entreprises. Pour cela, il a reçu 5 millions de dollars US de BIO, la même somme de SECO et 3 millions de dollars US d'USAID, ces apports étant destinés à attirer des investisseurs locaux dans chaque pays. SEAF, en tant que gestionnaire du fond, a apporté 120.000 dollars US.

Le Fonds Péruvien a été clos avec un apport du TAF de 8 millions de dollars US en mai 2004, en obtenant la participation de deux fonds de pensions péruviens pour 5,4 millions de dollars US (AFP Integra 3,4 millions de dollars US et AFP Profuturo 2 millions de dollars US), de SEAF (via un don d'USAID) pour 1,1 millions de dollars US et de SEAF Peru pour 0,5

million de dollars US, soit un montant total de 13,12 millions de dollars, correspondant à un effet de levier des ressources apportées par TAF de 1,62.

Le Fonds Colombien a été constitué en 2005, avec un apport du TAF de 3,5 millions de dollars US ; dans ce cas également, on a réussi à réunir trois fonds de pensions et deux compagnies d'assurance pour un apport de 9,5 millions de dollars US (AFP Proteccion 3,5 millions de dollars US, AFP Colfondos 1 million de dollars US, AFP Porvenir 2 millions de dollars US, Seguros Bolivar 2 millions de dollars US et Suramericana de Seguros 1 million de dollars US), en plus des apports de SEAF-USAID pour 2,73 millions de dollars US et de SEAF Colombia pour 1 million de dollars US, soit un effet de levier très important des ressources apportées par TAF, de l'ordre de 5,58 fois plus.

Sur le total des engagements pris vis-à-vis de ces deux fonds pays, TAF avait en décembre 2006 effectivement décaissé l'équivalent de 4.655.789 US versés aux fonds locaux (4,2 millions de dollars au fonds péruvien et 0,4 million au fonds colombien).

A.3. Résultats obtenus

Il était prévu initialement de lancer le projet TAF au Pérou et en Bolivie, à partir de fonds soutenus par USAID ; seul le fonds du Pérou a pu être consolidé et, en raison du contexte instable en Bolivie, il a été décidé de créer un fonds en Colombie (avec l'autorisation préalable du Directoire de BIO en juin 2004).

Les fonds péruvien et colombien ont mis plus de temps que prévu à consolider leur tour de table d'investisseurs, car faire venir au capital des firmes à potentiel de croissance et surtout prêtes à mettre en œuvre les modifications internes assurant une gouvernance correcte s'est avéré très difficile. De plus, dans le cas colombien, il a fallu changer le directeur du fonds en raison du très faible niveau d'activité : en 2006, seul le premier investissement avait été concrétisé.

FTP étant le seul fonds de capital-risque péruvien dans lequel les fonds de pensions sont autorisés à investir, il lui a fallu se faire certifier par l'un des cabinets agréés en la matière par la Surintendance de Banques et Fonds de Pensions, ce qu'il a obtenu dans trois qualifications présentées.

FTP a prospecté 225 entreprises, pour retenir finalement un portefeuille de quatre sociétés, à savoir :

- **South West Marble and Stones** : Investissement de FTP de 550.000 dollars US et prêt de 42.000 dollars US. Société située à Lima dont l'activité est l'exportation d'objets et produits de décoration à base de marbre et pierres diverses.
- **Somex Peru** : Investissement de FTP de 2,25 millions de dollars US. Activité de culture et traitement pour l'exportation de coquillages et autres espèces marines.
- **Sunshine Export** : Investissement de FTP de 2 millions de dollars US et prêt de 200.000 dollars US. Société située à Piura, activité de traitement de fruits frais et congelés.
- **Andean Experience** : Investissement de FTP de 0,6 million de dollars US. Entreprise agence de voyage et tour-opérateur au Pérou, en particulier les hôtels "boutique" à travers la firme InkaTerra.

Dans les trois premiers cas, le soutien de FTP-SEAF ne s'est pas limité à un apport en capital mais a aussi comporté une Assistance Technique à la gestion, qui pour les deux premières entreprises s'est traduite en une recommandation de FTP de procéder à un changement dans leur gestion, au profit d'une société spécialisée dans la gestion des entreprises (formée par d'anciens employés de SEAF).

Le Fondo Transandino Colombia n'a réalisé d'investissement que dans une seule entreprise, Refinancia, en apportant 0,25 million de dollars US en capital et 2 millions de dollars US en dette. Cette entreprise se consacre à la collecte de portefeuilles de créances difficiles à recouvrer, qu'elle rachète à des institutions financières avec des rabais importants.

A.4. Points-clés

Les activités de TAF à travers FTP et FTC forment un outil à l'impact certain sur le développement des marchés de capitaux dans les deux pays, puisqu'elles constituent un exemple à reproduire pour les investisseurs locaux. Leur contribution la plus importante est sûrement d'avoir réussi à impliquer des fonds privés d'investissement.

Le fait de pouvoir compter sur des administrateurs aussi expérimentés que SEAF a sans aucun doute joué un rôle important, même si le processus de recherche d'entreprises possibles candidats à l'investissement s'est révélée très difficile. L'activité de TAF et des fonds locaux a été plus lente que prévue, en raison notamment de la difficulté à identifier des petites et moyennes entreprises présentant une bonne visibilité sur des perspectives porteuses, et disposées à adapter leur mode de gestion et à adopter des bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise.

En conclusion, on peut estimer que TAF et les fonds locaux ont fait germer une activité qu'il faut continuer à soutenir pour capitaliser l'expérience acquise et récolter les fruits de l'investissement consenti, sur le plan financier certes mais aussi en matière de savoir-faire lié à ce métier, notamment la création d'une capacité locale d'administration et de gestion des entreprises, l'émergence de règles de bonne gouvernance d'entreprise, etc.

A.5. Pertinence de développement

a) Valeur ajoutée dans le marché financier

Au Pérou, le FTP est reconnu aujourd'hui comme le pionnier de l'activité des fonds de capital-risque²². En Colombie, la création du FCP a déclenché la modification des normes d'investissement qui autorisaient, par exemple, la création de fonds à capital de montant "sous demande", dès lors que les ressources étaient engagées sur des investissements spécifiques. De plus, en juin 2007, le Ministère du Trésor Public colombien, compte tenu de l'expérience du FCP en Colombie, a réglementé les fonds de "portefeuilles collectifs" de manière à ce que des fonds comme FCP puissent intervenir directement dans le pays et non plus par l'intermédiaire obligatoire des administrateurs de Fonds d'Investissement ou des Agents de bourse, processus qui augmente inutilement le coût du capital-risque dans le pays.

²² Voir par exemple l'article "Le décollage commence— Les fonds d'investissement se développent sensiblement", pp 34-37 paru dans la revue *Business*, mai 2007. L'article fait spécialement mention du FTP comme le premier fond de private equity du pays, et, de plus, reconnaît l'apport de BIO comme un des promoteurs de cette initiative

D'un autre point de vue, cela a représenté pour les deux pays une première expérience d'investissement dans les entreprises (en l'occurrence des PME) du secteur formel, incluant l'investissement de fonds de pensions privés, avec un fort effet multiplicateur. De plus, le fonds péruvien a investi dans des entreprises appartenant à des secteurs (exportation et tourisme) dont l'impact est incontestable sur le développement du pays. On peut espérer le même effet à court terme en Colombie.

Pour la Colombie, on doit s'inquiéter de la lenteur de la constitution du portefeuille d'investissements ; en revanche, le lien établi avec les fonds de pensions et les compagnies d'assurance, représentatifs du capital privé national, constitue une importante réussite pour le développement du marché des capitaux du pays. Depuis plusieurs années, ce marché réclamait la participation des fonds de pensions dans des investissements de capital-risque, notamment pour diversifier les sources de financement des entreprises.

b) Impact social

L'impact social induit se traduit par le développement des entreprises bénéficiaires de l'investissement et qui ont été conseillées par les fonds locaux respectifs. Il convient de mentionner en particulier l'accroissement des exportations des entreprises du portefeuille du FTP.

Même si la documentation analysée par la mission n'apporte pas de chiffres permettant de mesurer l'emploi créé, la croissance prouvée du chiffre d'affaires des entreprises ayant bénéficié d'un investissement doit avoir entraîné, ou entraînera, une augmentation significative de l'emploi formel (autrement dit bénéficiant à l'ensemble du système de sécurité sociale du pays).

Lors des visites réalisées, les deux dirigeants d'entreprise ont mis en avant l'apport le plus important de FTP selon eux, au delà du financement : l'appui et les conseils en matière de gouvernance d'entreprise, le soutien en matière de schémas financiers, qui a rendu possible la restructuration de la dette de ces entreprises. Un tel résultat aurait été très difficile à obtenir sans l'intervention du Fonds et l'implantation des nouvelles pratiques de gestion.

En conformité avec le rapport d'impact social et environnemental, les Fonds se préoccupent de l'évaluation de l'impact environnemental des investissements des entreprises qui bénéficient de l'apport de leurs fonds. Pour atténuer cet impact, plusieurs de ces entreprises ont été conduites à réaliser des investissements complémentaires spécifiques ou à modifier leurs processus de production, particulièrement celles des secteurs de la pêche marine et de la production agricole, ou qui se développent dans des zones de grande sensibilité écologique.

A.6. Viabilité financière/risques

a) *Reliable partners*

Dès l'évaluation initiale, il était clair que BIO avait porté une grande attention à l'analyse de l'expérience de SEAF en matière de fonds de capital-risque similaires acquise dans d'autres pays (14 fonds dans 11 pays à la date d'approbation soit en 2002), et la considérait comme une donnée importante à prendre en compte lors des décisions d'investissement.

Le mécanisme d'un "Fonds Ombrelle", suscitant la création de fonds locaux, dont les capitaux investis par un effet levier déclenchent des apports d'investisseurs locaux, se révèle à la fois innovateur et très efficace pour améliorer l'impact par dollar investi.

L'association avec des fonds de pensions au niveau local entraîne des effets qui peuvent paraître contradictoires, mais dont la résultante à long terme sera très bénéfique pour chaque pays. Certes, le "décollage" du fonds peut en être ralenti puisque la sélection des investissements répond à des critères sûrement beaucoup plus exigeants que si le Fonds s'était associé avec des investisseurs locaux à visées beaucoup plus spéculatives. Pour autant les effets à long terme compenseront amplement la lenteur du "décollage", car si l'expérience des premiers investissements est réussie, elle aura valeur d'exemple à suivre à plus grande échelle, et sera largement démultipliée compte tenu de la masse des ressources financières qui abondent chaque année les fonds de pensions.

b) Management

L'apport de SEAF (la maison mère aux États-Unis) en matière de management ne semble pas avoir été ni très direct ni intensif. On en a trouvé des exemples dans les contrats, dans des formations sur des schémas d'entrée/sortie du fonds ; mais ce sont les collaborateurs locaux, particulièrement l'équipe péruvienne plus chevronnée, qui ont dû acquérir une expérience et une formation pratiques adaptés au constat fait, dans les entreprises bénéficiaires d'investissement, de niveaux de qualité de management très inférieurs à ce qui était souhaité. Une idée originale proposée à BIO consistait à compléter les apports en capital avec le développement dans chaque pays de "Business Development Units" destinées à constituer une source d'appui et de conseil pour les entreprises devant bénéficier d'un investissement. Cette initiative n'a pas eu de suite, le soutien de Fundes ne s'étant pas matérialisé. Cela a conduit l'équipe gestionnaire du Fonds à des interventions fréquentes et de proximité dans les entreprises bénéficiaires, ce qui explique aussi le retard dans la mise en œuvre des nouveaux projets.

Enfin, la formation d'équipes de professionnels locaux pour chacun des Fonds représente incontestablement un investissement en capital humain qui aura des répercussions à long terme dans ces pays : toutes les expériences des fonds de capital-risque montrent que le facteur-clé de succès réside dans la qualité des gestionnaires des fonds, dans leur expérience et leur connaissance de l'environnement local.

c) Voir analyse risque

Dans l'analyse des risques présentée au Conseil, on mettait en avant le risque d'affaiblissement dans le temps de l'effet de levier de capitaux locaux lié à la mise en œuvre concrète de fonds dans chaque pays. De même, étaient mentionnés les risques nés de possibles conflits d'intérêts entre TAF, fonds pays et même SEAF. Dans la réalité, ces deux risques ont été surmontés avec succès et ils n'ont pas interféré négativement avec le déploiement du projet.

L'analyse présentée évoquait aussi le risque d'environnement macroéconomique et politique ; les conclusions des experts estimaient ce risque maîtrisable dans les cas de la Bolivie et du

Pérou. Mais dans la réalité ce sont bien les changements intervenus en Bolivie qui ont conduit à choisir un autre pays pour le projet, en l'occurrence la Colombie.

L'analyse de risques initiale avait identifié comme principal risque le fait de ne pas parvenir à consolider un nombre suffisant de projets dignes d'intérêt. Compte tenu de l'inexistence d'autres fonds dans les pays concernés, on pouvait pourtant penser que l'émergence de candidatures d'entreprises serait relativement aisée, d'autant plus qu'une expérience antérieure citée de SEAF (deux petits projets de capital-risque en Bolivie et au Pérou) avait amorcé le "pipeline" d'entreprises potentiellement intéressantes. En l'occurrence, le projet s'est interrompu en Bolivie, et au Pérou une seule des entreprises identifiées dans le "pipeline" a donné lieu à investissement.

Cela a mis en évidence la difficulté pour les fonds de capital-risque à trouver dans la région des entreprises et affaires respectant leurs critères et conditions habituels. Ainsi par exemple, cela n'a pas de sens de transposer tels quels, dans des pays comme la Colombie ou le Pérou, des schémas adaptés à des pays en développement où l'investissement peut se concentrer sur des entreprises technologiques, à taux élevé de retour sur investissement. Cet enseignement tiré de l'expérience est un élément précieux à prendre en compte dans les projets à venir de même nature, aussi bien par BIO que par d'autres investisseurs potentiels, locaux ou étrangers.

Le risque présenté par des entreprises ayant de graves faiblesses de gestion et nécessitant sur ce plan un soutien spécifique constitue sans doute le facteur majeur de retard et de difficultés dans l'engagement total des investissements : si le rapport d'analyse des risques n'en fait pas mention, c'est parce qu'il était prévu de le traiter et de le limiter par la mise en place d'assistance technique et de conseil apportés par Fundes, ONG soutenue par des ressources suisses et spécialisée dans les services d'aide au développement des PME en Amérique latine. Ce soutien ne s'est malheureusement jamais matérialisé, au point que les gestionnaires du Fonds au Pérou n'avaient pas connaissance de cette proposition initiale.

En raison de la faible ancienneté des projets, il est difficile de prévoir la rentabilité de l'investissement à la sortie : compte tenu du soin apporté et des précautions prises par les gestionnaires lors du choix des projets, on peut raisonnablement anticiper la concrétisation de rentabilités conséquentes.

B. Fiche 2: Investissement de BIO dans GMF

Activités d'évaluation

Documentation :

- Investment Analysis. BIO 02/2004
- GMF Annual Report 2006 – Cyrano Management
- GMF US\$1.0 Million Senior A Notes-Information Memorandum – Mars 2005
- Second Investment Tranche GMF – Draft- Avril 2007

Visites :

Lima : Entretien avec

- M. Fernando Lucano, Président Exécutif, Cyrano Management
- M. Pablo Berckholtz, Conseiller Juridique, Cyrano Management
- Lima : Edyficar – Edpyme avec la ligne de crédit de GMF

B.1. Résumé

Investissement par BIO dans GMF : US\$ 2,000,000 02/2004

B.2. Activité de GMF

GMF est un fonds visant à renforcer la capacité de développement des organismes de microcrédit par l'octroi de lignes de crédit et d'instruments de financement en général à long terme en monnaie locale, en dollars ou en euros, directement ou par l'intermédiaire de banques locales en Amérique Latine, Afrique, Asie et Europe de l'Est. Le fonds a donc été créé avec trois niveaux de risques. En décembre 2006, les apports de huit investisseurs institutionnels ont été réunis, pour un total de 30 millions de dollars US. La totalité des fonds ont été engagés dans 15 organismes de microcrédit d'Amérique Latine, d'Asie et d'Europe de l'Est.

B.3. Résultats obtenus

Le fonds, clôturé en 2004, a été constitué par tranches et par catégorie d'investisseurs comme prévu initialement, soit :

Type d'Investisseurs	Montant Investi en millions US\$	Participation
Junior C: Gtiza. 25% de Notes B		
IFC	2,000	6,7%
Cyrano Panama	0,100	0,3%
	<hr/> 2,100	<hr/> 7,0%
Mezzanine B : B+C gtizan 50% Notes A		
IFC	4,000	13,3%
KFW	4,000	13,3%
	<hr/> 8,000	<hr/> 26,6%
Notes A : Détenteurs et Financeurs		

AECI- ICO	9,000	29,9%
SECO	5,000	16,6%
Crédit Cooperatif	3,000	9,9%
BIO	2,000	6,6%
Desjardins	0,500	1,7%
Calvert Foundation	0,500	1,7%
	20,000	66,4%
	30,100	100,0%

Source: Cyrano Management, Rapport Annuel GMF - 2006

Le portefeuille d'entreprises financées se compose de 16 institutions de microcrédit de dix pays, comme l'illustre le tableau suivant :

Entités	Pays	Prêt en millions US\$	Part.
Asie		14,850	50,7%
ACBA	Arménie	3,000	10,2%
Procredit Bank	Géorgie	3,000	10,2%
MFBA	Azerbaïdjan	3,000	10,2%
Constanta Foundation	Géorgie	2,100	7,2%
KLF	Kazakhstan	2,000	6,8%
CEB	Cambodge	1,000	3,4%
HKL	Cambodge	0,750	2,6%
Europe de l'Est		5,456	18,6%
Mibospo	B&H	2,490	8,5%
Benefit	B&H	1,531	5,2%
Partner	B&H	1,435	4,9%
Amérique Latine		9,000	30,7%
Compartamos	Mexique	2,000	6,8%
CM Trujillo	Pérou	2,000	6,8%
Banco Procredit	Équateur	1,500	5,1%

Findesa	Nicaragua	1,500	5,1%
CM Maynas	Pérou	1,500	5,1%
Edyficar	Pérou	500	1.7%
TOTAL		29,306	100.0 %

Source: Cyrano Management, Rapport Annuel GMF - 2006

La clôture du fonds et l'emploi de ses ressources sont conformes aux prévisions. Le succès a été tel que le lancement actuel de la seconde tranche de GMF va à court terme porter le montant du fonds à 75 millions de dollars US. À moyen terme, on envisage le lancement d'une troisième tranche pour atteindre un montant de 150 millions de dollars US. Les deux augmentations ont pour objectif d'attirer des investisseurs privés, ce qui a justifié le recours à CitiGroup et à ABN Amro pour structurer le placement.

M. Fernando Lucano, Directeur de Cyrano, conclut de ces résultats que l'objectif de GMF a été atteint en apportant la démonstration de la possibilité d'attirer des capitaux privés des pays en voie de développement vers des organismes de microcrédit locaux.

B.4. Points-clés

- Le fonds GMF a été créé à partir de l'expérience antérieure du fonds LACIF exclusivement dédié à l'Amérique Latine. L'innovation réside dans l'introduction d'une structure de répartition des risques destinée à les limiter pour attirer des investisseurs privés.
- L'expérience d'une société telle que Cyrano, qui possède une grande connaissance des organismes de microcrédit dans le monde, bénéficie à BIO et à des institutions analogues en les aidant à remplir efficacement leur mission de financement d'institutions économiquement et commercialement viables.

B.5. Pertinence de développement

- a) La valeur ajoutée de BIO sur les marchés financiers réside dans sa capacité à financer des micro-entreprises sur une base commerciale, contrairement aux organismes de microfinance (IMF) subventionnés.

Le fonds GMF représente en soi une contribution à l'évolution de l'activité de microcrédit dans le monde puisqu'il va permettre, dans une étape ultérieure, de mobiliser non seulement des capitaux de banques de développement comme BIO, mais aussi de drainer des capitaux ("tap the market") d'investisseurs privés.

De plus, s'agissant d'un fonds qui opère avec des taux de rentabilité de marché, les organismes dans lesquels il investit doivent être eux-mêmes financièrement viables.

Comme cela avait été le cas pour LACIF, M. Lucano espère que le fait de se prévaloir d'un financement de GMF (a priori le fonds le plus cher du marché) va aider les organismes de

microcrédit à accéder à d'autres financeurs. Ainsi Edyficar, bénéficiaire à l'origine d'un prêt de LACIF, a pu de ce fait accéder aux lignes de crédit d'institutions comme Triodos, Dexia, y compris une ligne directe de BIO (Voir fiche 4) ; par ailleurs, Edyficar fait partie des institutions financées par GMF en Amérique Latine.

b) Impact social

GMF ne traite que des informations de nature financière sur les organismes dans lesquels elle investit. De ce fait, on ne peut évaluer l'impact social que de façon très générale. Pour autant, il est clair que le fait d'augmenter les ressources d'institutions de microfinance du monde entier permet à celles-ci de développer leur portefeuille clients et d'accroître leur influence dans leurs pays respectifs. D'après les stricts critères d'évaluation traditionnels de Cyrano, il est prévu que les organismes ainsi financés vont poursuivre leur développement.

B.6. Viabilité financière/risques

Dès l'origine, la structure du fonds et sa vocation de financement de la dette ont fait de GMF une formule d'investissement intéressante pour BIO : contrairement aux autres fonds où BIO avait investi jusqu'alors, la rentabilité de GMF se traduit par des dividendes dès la première année d'activité.

2004 a été l'année de lancement, et en 2006, deuxième année d'activité complète, la rentabilité s'est élevée à 5,4 %. Le type de risque différant en fonction de la notation, la rétribution varie en conséquence. Pour cette raison, les investisseurs ayant une notation A en 2006 ont obtenu une rentabilité de 5,06 %, contre 7,87 % obtenus par les investisseurs notés B.

a) Reliable partners

Le fonds est né d'une initiative de la SFI (IFC), institution soucieuse de promouvoir un instrument financier qui facilite pour les organismes de microfinance (IMF) de plusieurs pays l'accès aux ressources financières à long terme ; dans cet objectif la SFI avait contacté Cyrano Management, société qui avait géré avec succès le fonds LACIF, dédié à l'accès des organismes de microfinance (IMF) d'Amérique Latine aux lignes de crédit et aux instruments de "credit enhancement" en monnaie forte.

Outre la gestion de LACIF, Cyrano avait l'expérience de la structuration d'un fonds de capital-risque. Cela lui permet des économies d'échelle dans l'évaluation des risques et des coûts de supervision. Cela implique évidemment des conflits d'intérêts qui sont traités de façon transparente par les investisseurs impliqués.

b) Management

Au moment du lancement de l'activité par le Conseil, la question de la Direction de GMF s'est posée, du fait que M. Fernando Lucano, Directeur de Cyrano, devait partager son temps entre ses diverses activités, même s'il était tenu de consacrer un temps minimum à GMF. Les résultats obtenus semblent indiquer qu'il n'y a pas de problèmes dans la gestion du fonds.

c) Voir analyse risque

Le dossier présenté au Conseil comporte une analyse des risques détaillée ainsi qu'une analyse SWOT (forces/faiblesses opportunités/menaces) assez complète. Le risque principal mis en évidence portait sur la capacité de gestion du Fonds GMF, en termes aussi bien de capacité à collecter les ressources nécessaires que de maîtrise des investissements engagés par la suite. Cette capacité des gestionnaires du Fonds a été largement prouvée en 2006 par leur habileté à opérer le désengagement de Bolivie en douceur et de façon non conflictuelle, alors que le pays traversait des circonstances difficiles.

C. Fiche 3: Investissement de BIO dans ACCION Investment in Microfinance – AIM

Activités d'évaluation

Documentation :

- Analyse d'investissement BIO – 11/2003
- ACCION Investments in Microfinance, SPC, Rapport d'un auditeur indépendant, Déc. 2006
- Mémoire Anula Mibanco 2004 et 2005.
- Action Insights 5, 8 et 13, 2003 et 2004.
- Fact Sheet – AIM – Avril 2007
- AIM -Investment Committee Meeting – Avril 2007
- “El Mercado para la Inversión Extranjera en el Sector de las Microfinanzas”, CGAP, Août 2006

Sites Internet :

<http://www.popular.hn>
<http://www.fama.org.ni>
<http://www.fusai.org.sv>
<http://www.banco-solidario.com>
<http://www.mibanco.com.pe>
<http://www.vision.com.py>
<http://www.bancosol.com.bo>
<http://www.bancocolumbia.com.ar>

Visites :

- Entretien téléphonique avec M. Enrique Ferraro, Directeur Général d'AIMCO (Administrateur d'AIM)
- Visite à Mibanco - Bureau Principal à Lima

Personnes interrogées :

- M. Rafael Llosa Barrios, Directeur Général, rllosa@mibanco.com.pe
- M. Jesus Ferreyra Fernández, Chargé d'Affaires, jferreyra@mibanco.com.pe
- M. Ricardo Gordillo Uribe, Directeur Financier, rgordillo@mibanco.com.pe

C.1. Résumé

Investissement de BIO dans AIM :	\$2,000,000	11/2002
Apport au « Technical Assistance Facility »	\$ 250,000	06/2006

C.2. Activité d'AIM

AIM est une société de portefeuille séparé, à durée illimitée, dédiée à l'investissement en capital dans des institutions de microfinance en Amérique Latine et en Afrique. La structure actionnariale de la société est la suivante :

Entité	% Propriété
KFW	16,7%
IFC	15,3%
ACCION International	33,7%
FMO	10,2%
BIO	10,2%
FinnFund	7,6%
Andromeda Fund	2,5%
Steven T. Watson	2,5%
Arthur Rock 2000 Trust	1,3%
	100,0%

Source: Fact Sheet – AIM – Avril 2007

La création de la société s'est accompagnée parallèlement de la mise sur pied d'un Centre ressources d'assistance technique «Technical Assistance Facility» (TAF). Le fonds a reçu un million de dollars US apportés à part égale par la SFI (IFC) et IDB-MIF ; l'apport initial d'Accion International, un million de dollars US en espèces et en services d'assistance et conseil, a été réduit à 750.000 dollars en juin 2006 lorsque BIO a accepté d'apporter en complément 250.000 dollars US au TAF. L'assistance technique peut être mobilisée par les institutions qui souhaitent investir, aussi bien pour renforcer une entreprise déjà en activité que pour améliorer leur connaissance d'une *start-up*.

C.3. Résultats obtenus

Une premier bouclage du Fonds était prévu à l'origine à 15,5 millions de dollars US, montant dépassé pour atteindre finalement 18,02 millions de dollars US en février 2003. Par la suite, un deuxième bouclage en décembre 2003 en augmentation de 1,5 millions de dollars US a porté le montant à 19,02 millions de dollars US, totalement apportés et engagés en décembre 2006. AIM travaillant par portefeuilles séparés, 17,5 millions de dollars US correspondent aux actions du type A destinées aux investissements en Amérique Latine, le montant destiné à l'Afrique correspondant aux actions du type B.

Les investissements actuels sont les suivants:

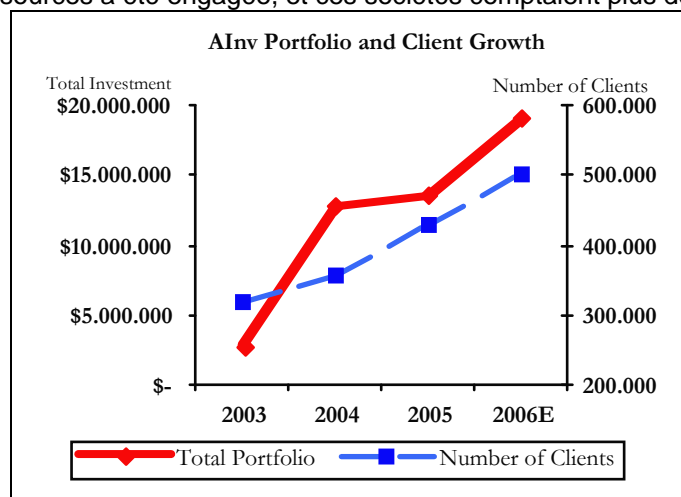
INSTITUTION MICROFINANCIÈRE	PAYS	Montant Investi en millions d dollars	Participation %
Banco Solidario.	Équateur	4,79	18,7
Mibanco	Pérou	4,13	9,4
BancoSol.	Bolivie	3,90	22,0
Vision de Microfinanzas	Paraguay	1,08	28,2
Financiera FAMA	Nicaragua	1,08	10,0
Banco Columbia 1/ Columbia Microcreditos (start-up)	Argentine	1,00 0,1	20
Popular Asociación de Ahorro y Préstamo	Honduras	2,00	23,0

Apoyo Integral 2/	El Salvador	0,75	
ACTION Microfinance Limited, (start-up)	Nigéria	1,08	24,1
Ecobank-ACTION Savings & Loans (start up)	Ghana	0,27	13,9

1/ Dette Subordonnée

2/ Dette Convertible

Les investissements dans ces 10 sociétés ont été faits à partir de 2003. En décembre 2006, la totalité des ressources a été engagée, et ces sociétés comptaient plus de 500 000 clients.



Fact Sheet, AIMCO, 2007

Cela n'est pas surprenant car, à part les deux start-up d'Afrique et celle d'Amérique Latine, les ressources apportées consistaient en une participation d'actions dans des entreprises consolidées.

Deux des sociétés dans lesquelles AIM a investies ont été visitées: Banco Solidario en Équateur et Mibanco, au Pérou. Dans les deux cas, l'entrée d'AIM au capital de ces banques s'est faite par rachat de la participation d'autres actionnaires, dans le premier cas en août 2003 et dans le second en décembre 2003.

D'après les informations fournies par les collaborateurs interrogés, AIM a racheté les actions de Profund, fonds de capital-risque qui devait fermer en 2005. Dans le cas de Banco Solidario, AIM a réalisé un apport additionnel en ressources fraîches à la suite de l'augmentation de capital décidée en octobre 2006 (cf. fiche 5 d'informations sur l'évolution de Banco Solidario).

Mibanco connaît une croissance constante depuis 2004, après une profonde réorganisation qui avait d'ailleurs entraîné le changement de président. Mibanco a doublé le nombre de ses clients entre 2004 et décembre 2006, avec 223.000 clients et un portefeuille de 320 millions de dollars US, en croissance de +150 % depuis décembre 2004. Ce développement rapide n'a pas détérioré ses risques, puisqu'on enregistrait en 2006 un indice de créances échues à plus de 30 jours de 3.1 %. Sa rentabilité c'est aussi améliorée grâce à de bons placements, atteignant 31,8 % en décembre 2006. De ce fait Mibanco est devenu l'institution la plus importante en termes de portefeuille parmi les investissements d'AIM.

L'action Mibanco est cotée en Bourse, mais le titre est peu liquide. Mibanco est entré sur le marché obligataire pour financer ses besoins de croissance. En 2002, elle a ainsi placé sa première émission avec une garantie d'USAID à 50 %; puis une deuxième avec une garantie de CAF également à 50 % ; à partir de la troisième émission, Mibanco a placé son "papier" sans autres garanties que ses propres actifs, avec des échéances de 3 ans actuellement pour des taux de Bons du Trésor + 40 points de base.

C.4. Points-clés

- AIM, entité constituée comme société à durée indéterminée, représente une solution alternative innovante dans l'apport de capital-risque à des institutions de microfinance.
- La diversification de son portefeuille d'investissements, sur le plan géographique mais aussi en termes de niveau de maturité des organismes retenus, s'avère un mécanisme intéressant pour limiter les risques, qu'il s'agisse des risques pays, financiers ou liés à la mauvaise gouvernance.
- L'investissement dans AIM constitue une forme de partenariat très efficace pour BIO, qui permet d'attirer des fonds d'autres investisseurs internationaux, mais aussi des capitaux locaux, en s'appuyant sur l'expérience, sur la connaissance des marchés et sur la réputation de sérieux d'Accion International.
- La création d'un "Centre ressources d'assistance technique" - TAF constitue également une innovation importante et un progrès notable issu des enseignements tirés par exemple de l'expérience de Profund : ce fonds s'était toujours plaint de l'impossibilité de collaborer efficacement avec les organismes dans lesquels il investissait, faute de pouvoir leur apporter un conseil/assistance technique de ce type.

C.5. Pertinence de développement

- a) La valeur ajoutée de ce projet de BIO sur les marchés financiers réside dans sa capacité à financer des micro-entreprises sur une base commerciale, contrairement aux organismes de microfinance (IMF) subventionnés.

La raison d'être de ce type d'instrument, au service du renforcement d'organismes de microfinance économiquement et commercialement viables dans le monde entier, réside dans cette approche originale permettant de susciter une offre durable et croissante de capitaux à investir.

La structure-même d'AIM constitue une innovation dans le monde de la microfinance. Avant sa création, on ne connaissait que des fonds de capital-risque à durée déterminée. Dans le cas présent, la société peut être liquidée au bout de dix ans, ou ses actionnaires peuvent choisir de liquider leurs investissements en vendant leurs parts à d'autres investisseurs. La compagnie, tant qu'elle n'est pas liquidée, peut vendre ou acheter des actions d'autres organismes de microcrédit.

Incontestablement, les organismes dans lesquels AIM a investi ont tous réussi à développer largement leur clientèle. On ne peut toutefois pas relier cette croissance à l'effet des apports de ressources fraîches d'AIM, puisque dans les trois principales institutions de microfinance concernées (Mibanco, Bancosol et Banco Solidario), ces apports n'ont pas servi à augmenter

le capital mais à racheter les parts d'autres investisseurs. Pour l'avenir, il conviendra de prendre en compte cette tendance : même si dès l'origine on savait que les capitaux investis iraient pour une part importante à des institutions déjà consolidées et établies, on souhaitait qu'ils soient utilisés tout autant pour augmenter leur capital et soutenir ainsi leur croissance.

b) Impact social

L'impact de l'investissement dans AIM se matérialise surtout à travers la réussite du développement des organismes faisant eux-mêmes l'objet d'investissements : en l'occurrence, cette réussite permettra, dans chacun des pays concernés, de faciliter l'accès aux services financiers des populations aux revenus les plus faibles et provenant pour l'essentiel d'activités informelles.

L'information recueillie par AIM ne portant que sur le nombre de clients et sur les crédits moyens, Accion a lancé en 2004 des études d'impact pour connaître le profil de clientèle des organismes de son réseau (dont deux sont précisément des institutions dans lesquelles AIM a investi). L'étude montre par exemple que 62 % des clients de Mibanco au Pérou et 58 %²³ de ceux de Bancosol en Bolivie ont des revenus qui les situent sous le seuil de pauvreté. Ces pourcentages mettent en évidence l'attention portée par ces organismes aux secteurs les plus vulnérables de ces pays.

L'impact social est encore plus net dans le cas des *start-up* car ces structures se créent précisément dans des pays qui manquent d'organismes permettant de les soutenir ; dans ce contexte, la possibilité de partager les risques est particulièrement intéressante.

C.6. Viabilité financière/risques

Dès l'origine, l'objectif financier visé était une rentabilité comprise entre 9 et 13 %, conjugué avec un objectif important de rentabilité sociale résultant de l'impact induit dans les entreprises dans lesquelles les investissements ont été réalisés. Même s'il est encore tôt pour évaluer ses résultats, il est significatif qu'en 2006, grâce aux investissements dans des sociétés d'une certaine maturité, AIM a généré 1,9 millions de dollars US de dividendes et d'intérêts, soit un profit net d'un million de dollars US.

Par ailleurs, au vu des résultats obtenus et des projets déjà analysés et dans le "pipeline", on envisage de s'efforcer en 2007 de recapitaliser la société afin de pouvoir ainsi lancer une nouvelle phase d'investissements.

a) Reliable partners

Dès le début, il a été établi et accepté que le fonds apporte ses capitaux à des organismes de microfinance bénéficiaires de l'assistance technique d'Accion, ce qui est de nature à garantir une bonne affectation des investissements, en raison précisément de l'expérience d'Accion dans les deux domaines, en tant que prestataire d'assistance technique et en tant qu'investisseur. Les documents de BIO font état de son souhait d'orienter une partie des ressources investies vers des organismes sans lien avec Accion. Cela n'a pas encore été mis en œuvre jusqu'à présent, et ne paraît de toute façon pas très cohérent avec le schéma d'administration de la société ni avec ses orientations stratégiques. Elle est en effet gérée par

²³ Source : Acción Insights 5, 8 et 13, 2003 et 2004.

AIMCO (à l'origine Gateway Accion Internacional Manager - GAIM), société à but lucratif appartenant à d'Accion, créée initialement pour gérer le Gateway Fund, mais qui progressivement s'est mise à assurer la gestion d'autres fonds.

b) Management

En ce qui concerne la gestion du fonds, on doit prendre en compte l'expérience acquise de GAIM (aujourd'hui AIMCO) en matière de gestion de fonds d'investissement de cette nature, et le soin qu'elle a apporté à la détermination des règles de gouvernance de l'institution, par exemple celles qui définissent les représentants au Comité exécutif et au Comité d'Investissements.

Les résultats obtenus à ce jour témoignent d'une bonne gestion de la société, non seulement à travers les résultats financiers mais aussi par le rôle actif joué auprès d'institutions financières, comme le prouve la restructuration menée à Banco Solidario en 2006, (voir fiche 5), à laquelle, d'après son Directeur, AIM a participé activement.

c) Voir analyse risque

Le risque principal évoqué dans l'évaluation initiale résidait dans de possibles conflits d'intérêts au sein d'AIM, gestionnaire de plusieurs fonds ayant des objectifs analogues. Les rapports suivants n'ont pas relevé que le problème se soit effectivement posé.

L'autre point soulevé dans le Rapport d'Analyse de BIO est celui de l'éventuelle focalisation des investissements sur les seules sociétés ayant recours au conseil et/ou à l'assistance technique d'Accion. On note que la présence des actionnaires des sociétés au Comité d'Investissements leur permet de s'assurer que les choix d'investissements sont fondés. Il n'a pas été possible d'obtenir des informations sur les raisons pour lesquelles le Comité d'Investissements a accepté d'utiliser les ressources d'AIM pour investir dans le rachat d'actions déjà en circulation. À l'avenir, il serait souhaitable de plafonner la part des ressources du fonds ou de la société d'investissements affectée à de telles opérations à un pourcentage maximum.

D. Fiche 4: Ligne de Crédit de BIO à Edyficar



Activités d'évaluation

Documentation :

- Analyse d'investissement de BIO - 05/2004
- Classification des Risques – 2003, 2005
- Due Diligence Questionnaire, 2004
- Rapport Annuel Edyficar, 2006

Sites Internet : <http://www.edyficar.com.pe>

Visites :

Visite au Bureau Principal d'Edyficar à Lima (Pérou)

Personnes interrogées :

- Mme Ana Maria Zegarra Leyva, Directeur Général, zegarra@edyficar.com.pe
- Mme Nancy Goyburo Reeves, Chargée d'affaires, goyburo@edyficar.com.pe
- M. Luis Guerra, Directeur financier, Guerral@edyficar.com.pe
- Mme Mariela Ramirez, Trésorière, ramirez@edyficar.com.pe

D.1. Résumé

Investissement de BIO dans Edyficar :

Ligne de Crédit Direct :	\$ 1,500,000	05/2004
Ligne de Crédit à travers GMF :	\$ 500,000	

D.2. Activité d'Edyficar

Edyficar est un organisme de microfinance qui opère au Pérou, en tant qu'Edpyme, avec le soutien de CARE²⁴. Elle offre plusieurs produits de crédit mais elle n'est pas autorisée à recevoir de dépôts. Sa demande d'agrément en tant "qu'institution financière régulée" est en cours. Elle possède 19 bureaux dans 8 départements, et elle a conclu en 2006 un partenariat avec la Banque de la Nation (la seule banque publique du Pérou) afin d'utiliser son infrastructure pour distribuer des crédits aux micro-entreprises dans tout le pays.

D.3. Résultats obtenus

Edyficar est la plus importante Edpyme du Pérou, avec un portefeuille de 86,5 millions de dollars US en mars 2007 (contre 31,9 millions de dollars US en décembre 2003 au moment de l'octroi de la ligne de crédit de BIO), pour 101.000 clients actifs (32.000 en 2003). Elle se

²⁴Edpyme est une forme juridique spécifique au Pérou (Entité de développement des petites et moyennes entreprises). Elle est choisie par certaines ONG qui souhaitent se transformer en institution financière soumise à la réglementation financière, sous la supervision de la Superintendencia des banques afin de pouvoir ultérieurement collecter des dépôts. À ce jour, la Superintendencia n'a permis à aucune Edpyme de collecter des dépôts.

situé au huitième rang d'importance des entités spécialisées en microfinance du système péruvien.

Sans accès aux financements externes en 2002, Edyficar a obtenu en 2003 deux lignes de crédit (l'une de Blue Orchard et l'autre de LACIF). En 2004, elle a pu accéder au crédit de BIO, ainsi qu'aux financements de la SFI (IFC), de Triodos et de Microinvest (devenu également son actionnaire). Aujourd'hui, elle dispose en plus des crédits de GMF (en soles), ICO, FMO, Symbiotics, et Oiko, entre autres.

Un élément significatif d'Edyficar est le montant moyen très faible des crédits accordés, avec un montant moyen de 808 dollars US et un déboursement moyen de 889 dollars US en mars 2007. Cela s'explique par la philosophie de la société dont l'objectif est d'aider les personnes à plus bas revenus, mais aussi par les limitations en termes de produit, du fait de son statut d'Edpyme : elle ne peut pas toucher des clients qui demandent des crédits supérieurs à 3.000 dollars, et ceux-ci préfèrent s'engager auprès d'une banque qui puisse leur apporter tous les services. C'est une des raisons de la demande d'Edyficar de transformation en établissement financier.

Le tableau suivant présente l'évolution d'Edyficar :

	Mar-07	Déc-06	Déc-05	Déc-04	Déc-03
Portefeuille Actif Brut (Mill US\$):	86,50	79,21	54,79	41,64	31,91
Nombre de Clients Actifs	101.965	90.923	65.202	45.136	32.627
Crédit moyen	848	871	840	923	978
Portefeuille à risque > 30 jours:	3,69 %	3,54%	3,87%	5,07%	5,02%
Total de bureaux	17	17	15	15	15
Total d'employés	631	540	465	410	330

Source : élaboré à partir de statistiques fournies par Edyficar pendant la visite.

Depuis décembre 2003, le portefeuille d'Edyficar a augmenté de 170 % et le nombre de ses clients de 212 %, ce qui est important surtout dans un marché aussi compétitif que le marché péruvien. Edyficar a également réussi à réduire sa dette de 1,5 % pour se situer parmi les standards mondiaux.

Il n'est donc pas surprenant que, d'après des dirigeants d'Edyficar, BIO ait mis à l'étude une nouvelle opération, qui pourrait impliquer la mise en place d'un instrument de dette subordonnée.

D.4. Points-clés

- Edyficar est une entité au parcours impressionnant, passée du statut d'ONG créée par CARE, à celui de société anonyme sous forme d'Edpyme, pour devenir prochainement un établissement financier.
- Elle a été la première Edpyme à demander à se faire certifier.

- Elle considère le soutien de BIO comme décisif dans la diversification de ses sources de financement, ce qui lui a permis une croissance accélérée.

D.5. Pertinence de développement

- a) La valeur ajoutée de ce projet sur les marchés financiers réside dans sa capacité à financer des micro-entreprises sur une base commerciale, contrairement aux organismes de microfinance (IMF) subventionnés.

Le financement accordé par BIO a représenté un signe de confiance important pour Edyficar. En effet, même en étant la plus importante Edpyme du Pérou et soumise au contrôle bancaire, Edyficar restait une entité de microfinance *sui generis*, et dont 80 % du capital appartenait à une ONG internationale (CARE). De plus, l'année de l'approbation du crédit de BIO, l'entité avait la classification C. En 2003, l'organisme s'est engagé dans un processus de changement profond, transformant sa structure organisationnelle, améliorant son système de contrôle de risque, et développant plus généralement ses capacités institutionnelles. Sa structure financière a également connu une évolution radicale, à tel point qu'en 2007 Edyficar va lever des fonds sur le marché péruvien pour un montant de 150 millions de soles (environ 50 millions de dollars US), avec l'appui des garanties de 50 % de la CAF et de la SFI (IFC). Cette émission représente une avancée décisive non seulement pour la société mais aussi pour le marché péruvien des organismes de microfinance puisqu'elle exprime la capacité des marchés financiers à affecter des ressources au marché des micro-entreprises.

- b) Impact social

Parmi toutes les institutions analysées sur le segment de la microfinance, Edyficar occupe la place prépondérante dans le secteur des plus bas revenus. 38 % de son portefeuille est constitué de prêts d'un montant inférieur à 1.000 dollars US, représentant 50 % des opérations, compte tenu d'un montant moyen de prêt de 800 dollars US.

Distribution du Portefeuille par Montant de Crédit

Montant	Mars-07	2003
0-500	19,1%	9,1%
501-1.000	16,7%	14,0%
1.001-1.500	10,8%	11,3%
1.501-2.000	7,4%	6,8%
2.001-3.000	9,8%	12,9%
3.001-5.000	13,1%	14,0%
5.001-10.000	11,9%	19,7%
> 10.000	11,1%	12,3%
Portefeuille		100,0
Total	100,0%	%

Depuis l'évaluation BIO a fait remarquer que la focalisation d'Edyficar sur ce segment du marché est directement liée à la nature de CARE, ONG fondatrice d'Edyficar et qui reste son principal actionnaire. Cela s'explique aussi par la conviction des gestionnaires que non seulement ce segment correspond à la vocation initiale d'Edyficar, mais aussi qu'il est celui où la société présente les meilleurs avantages compétitifs, sur un marché très concurrentiel avec des intervenants puissants comme Mibanco, Banco del Trabajo et plusieurs caisses

municipales. Cette orientation explique pourquoi, d'après une étude de marché interne récente, 62 % de ses clients ont pu recourir au système de crédit à travers Edyficar. Ce pourcentage élevé confirme la capacité d'Edyficar à établir des liens entre les segments informels de l'économie et le système financier péruvien.

D.6. Viabilité financière/risques

a) Reliable partners

Dans le cas présent, il ne s'agit pas d'une relation privilégiée avec un partenaire en particulier, mais plutôt de la continuation d'une stratégie née apparemment de la relation d'Edyficar avec LACIF, et de BIO avec LACIF à travers son gestionnaire Cyrano. D'après les dirigeants d'Edyficar, le rapprochement avec BIO a été déclenché par la "due diligence" contractée en 2003 pour trouver de nouveaux actionnaires, alors que l'idée première était de structurer le crédit comme dette subordonnée. Cela avait été refusé par la Surintendance car, pour ce type de dette, la part comptabilisée comme capital doit avoir une durée minimum de trois ans ; la durée maximum étant de cinq ans (avec amortissements partiels), il n'était plus intéressant techniquement et financièrement d'engager cette restructuration.

b) Management

Edyficar peut compter sur des équipes très impliquées. Beaucoup parmi les collaborateurs ont commencé à travailler pour l'institution dans le cadre du remboursement de leur dette à l'époque où Edyficar n'était qu'une ONG gérant un programme de microcrédit de CARE. Les équipes financières ont été renforcées avec du personnel provenant des banques commerciales.

Le point faible du management d'Edyficar réside dans sa gouvernance d'entreprise, liée au poids très majoritaire de l'actionnariat de CARE. Cette situation devra impérativement être corrigée si l'on veut que la Surintendance autorise la transformation en établissement financier, transformation qui s'avèrera de plus en plus nécessaire dans les années qui viennent compte tenu de l'intensité de la concurrence sur le marché péruvien.

c) Voir analyse risque

BIO estime cette opération comme la plus risquée de toutes celles analysées lors cette évaluation, en raison de plusieurs facteurs :

- En premier lieu, à cause du haut niveau de concurrence du marché péruvien, où les limitations imposées par le statut d'Edpyme constituent un handicap compte tenu du coût de financement élevé auquel les organismes comme Edyficar doivent faire face.
- En deuxième lieu, à cause de la difficulté à fidéliser les clients, auxquels l'institution ne peut pas apporter tous les services (actifs et passifs).
- En dernier lieu, la structure de gouvernance de l'institution et son niveau de dette (5,02 % en décembre 2003) augmentent les facteurs de risques.

Le plus grand risque perçu lors de la certification en 2003 ainsi que par BIO réside dans la trop grande concentration du financement par une seule source de fonds, la Corporation Financière de Développement (COFIDE) du Pérou. La ligne de crédit de BIO faisait partie de la stratégie de l'entité pour diversifier sa structure de financement, sans laquelle elle ne

pourrait pas améliorer sa qualification de risque. Il était prévu que la Surintendance autorise Edyficar à recueillir des dépôts (chose permise par le système des "modules" au Pérou) mais cette autorisation n'a toujours pas été accordée. Pour pallier cette impossibilité, Edyficar a adopté le schéma utilisé par Oikocredit et par la COFIDE, de demande d'endossement jusqu'à 120 % des effets à vue.

Le soutien de BIO, comme celui de trois autres organismes en 2004, a clairement contribué au renforcement d'Edyficar, entité qui s'est profondément transformée au cours de ces trois dernières années.

4. RÉSUMÉ ET CONCLUSIONS - Équateur

Investissements dans intermédiaires/investissements par l'intermédiaire

Entreprise/Fonds (# fiche)	Localité	Intermédiaire	Financement/date (CA)
Banco Solidario (Equity) # 5	Quito	ACCION Fund-AIM	US\$ 2,800,000 de AIM
Banco Procredit (Equity) # 6	Quito	Procredit Holding	US\$ 6.3 de Procredit Hold.
Banco Procredit (Line of Credit) # 2	Lima	GMF- Microfinance Fund	US\$ 1,500,000 GMF (ligne de crédit)

Investissements dans intermédiaires (Ligne de Crédit Directe)

Entreprise (# fiche)	Localité	Financement/date (CA)	
Banco Solidario # 5	Quito	€ 3,000,000	11/2002
		US\$ 3,000,000	03/2007
Banco Procredit # 6	Quito	\$2,000,000	02/2004

A. Observations préliminaires

Les entités visitées en Équateur témoignent des interventions multiples de BIO à travers deux organismes de microfinance, l'un d'eux ayant bénéficié d'un soutien consécutif à son implication dans un projet de la Coopération Belge. Dans les deux cas, BIO assume un double rôle : d'une part, celui d'actionnaire indirect, de Banco Solidario par l'intermédiaire d'AIM et de Banco Procredit Ecuador à travers Procredit Holding, et d'autre part, celui de financeur, par des lignes de crédit directes dans les deux cas, complétées par un crédit de GMF à Procredit.

Le cas de Banco Solidario présentait un intérêt particulier : bénéficiaire d'un des premiers crédits de BIO, ayant remboursé ce prêt, souscripteur d'un nouvel emprunt, sans oublier la présence d'AIM dans son actionnariat, toutes ces caractéristiques permettaient d'illustrer les évolutions dans les processus, dans les relations, ainsi qu'en matière financière et de désendettement. Cependant, les changements intervenus dans la structure actionnariale, dans les organes de direction, ainsi que le processus de réorganisation stratégique en cours (voir les détails dans F5) ont eu pour conséquence que les collaborateurs rencontrés étaient pour la plupart nouveaux à la banque et donc n'avaient pas connaissance du premier crédit, et pour certains n'étaient plus impliqués dans la négociation du deuxième. De plus, l'évolution de l'entité est significativement impactée par la restructuration initiée au milieu de l'année dernière. Cela a malgré tout permis d'illustrer des sujets importants liés à l'intervention de BIO comme on le verra ci-après.

B. Qualité de la relation établie entre BIO et le bénéficiaire

Le premier crédit consenti à Banco Solidario découle de ses liens avec la coopération belge, dans le cadre d'une assistance technique apportée à la banque pour la mise en œuvre du crédit agropastoral dans des communautés de la Sierra Norte du pays où la coopération

belge intervenait précédemment. En dépit de cette origine, le responsable de la Coopération Belge a exprimé nettement son mécontentement face aux difficultés rencontrées pour coordonner à minima les activités de BIO en Équateur avec les projets impulsés par la Coopération. De même il a fait part de sa proposition de pouvoir intervenir au Pérou comme informateur et prescripteur de clients potentiels pour BIO, en insistant sur le fait qu'il n'avait eu aucune réponse favorable de leur part, et que ce n'est que tout récemment qu'il avait reçu un peu de documentation à remettre aux éventuels prospects intéressés. Son mécontentement se cristallisait particulièrement sur le fonds de la Petite Entreprise, citant le cas d'une entreprise sélectionnée en Équateur pour recevoir les fonds, projet pour lequel ses services avaient émis un avis défavorable en raison de son probable impact environnemental, sans que lui soient communiqués les éléments qui avaient pu conduire BIO à se prononcer par la suite en faveur de l'opération.

L'intervention dans Procredit s'explique par les liens antérieurs du principal actionnaire Procredit Holding avec BIO. Très généralement, la procédure de soumission de candidatures de projets de recours aux lignes de financement de BIO n'apparaît pas claire, et on constate un défaut d'utilisation des services de la coopération belge comme diffuseurs de l'offre financière de BIO, voire comme identificateur de projets potentiels.

Dans les deux institutions visitées, BIO est perçue comme un financeur de plus dans le choix offert par les nombreuses solutions existantes aujourd'hui au niveau international en matière de financement des institutions de microfinance de la région. Néanmoins, la comparaison entre les offres faites aux deux banques à l'époque de leurs premiers financements et celles qui leur sont présentées aujourd'hui montre clairement que BIO est un financeur disposé à assumer davantage de risques que les autres organismes de financement au même moment.

C. Impact et développement

On admettra que l'impact d'un organisme de microcrédit peut se mesurer par l'accroissement du nombre de ses clients : ceux-ci se voient faciliter l'accès au crédit pour améliorer les conditions de vie de leurs familles et consolider leur entreprise. Sur ce critère, Banco Solidario et Procredit apparaissent clairement, au moment des interventions de BIO comme de nos jours, comme les organismes de microcrédit les plus importants d'Équateur, ce que met en évidence le tableau suivant.

Portefeuille des Micro-entreprises

Millions de dollars

	PICHIN.	%	PROCRE.	%	SOLID.		TOTAL BANQUES PRIV.	%	TOTAL COOPS	TOTAL MEMBRES FINANC.	TOTAL MICROEMP	CROISS. %
Déc-02	9,209				47,464		56,673		5,533	7,071	73,244	
Déc-03	27,984	203.9%			62,455	31.6%	99,196	75.0%	50,179	17,156	167,395	128.5%
Déc-04	45,055	61.0%	32,517		95,085	52.2%	201,980	103.6%	114,045	13,255	329,857	97.1%
Déc-05	80,944	79.7%	57,765	77.6%	108,624	14.2%	353,999	75.3%	284,011	20,904	659,272	99.9%
Déc-06	138,146	70.7%	89,064	54.2%	142,478	31.2%	487,037	37.6%	354,133	28,088	871,188	32.1%

Les deux institutions apportent leurs services à 22% des clients de microcrédit du pays. Le montant moyen de crédit indique que les clients n'appartiennent pas aux catégories les plus pauvres du pays, mais cela a contribué au financement du secteur des entrepreneurs

informels du pays qui ne pouvaient pas trouver de sources de financement pour développer leurs affaires.

Nombre d'Opérations des Micro-entreprises

	PICHIN.	%	PROCRE.	%	SOLID.		TOTAL BANCOS PRIV.	%	TOTAL COOPS	TOTAL SOC FINANC.	TOTAL MICROEMP	CREC. %
Dic-03	24,300	163.9%			44,041	-7.2%	74,254	31.0%	38,543	11,055	124,114	69.5%
Dic-04	34,827	43.3%	19,971		65,022	47.6%	147,925	99.2%	67,979	39,689	255,729	106.0%
Dic-05	52,755	51.5%	31,153	56.0%	74,338	14.3%	582,354	293.7%	126,892	45,676	755,046	195.3%
Dic-06	79,385	50.5%	39,963	28.3%	84,368	13.5%	391,494	-32.8%	135,541	63,326	591,099	-21.7%

Le nombre de clients de Banco Solidario dans le segment des microentreprises a augmenté, passant de 57.000 en 2002 (y compris les clients du crédit textile, non inclus dans le tableau précédent) à 82.000 en décembre 2006, soit une croissance importante dans un marché très concurrentiel. Les fonds apportés aux microentreprises, ont augmenté de 57 millions à 142 millions de dollars US dans la même période (voir F5). D'autre part Banco Procredit, qui s'était transformée en banque après l'accord du crédit de BIO, a montré une dynamique de croissance accélérée, passant de 44 millions de dollars US à fin 2004 à 123 millions de dollars US en mars 2007. Les deux banques financées par BIO en Équateur sont considérées comme un exemple d'institutions rentables caractéristiques de l'activité de microfinance en Amérique Latine.

La croissance et la consolidation de ces institutions a permis non seulement de développer l'offre de financements pour les microentrepreneurs des zones urbaines, mais aussi d'intervenir dans les zones rurales, où Banco Solidario avait, en mars 2007, 28% de ses clients représentant 19% du total des déboursements. Banco Procredit s'est également diversifié en zone rurale, avec en mars 2007 15% de sa clientèle de microentreprises appartenant à ce secteur, pour un crédit moyen de 1.500 dollars US (voir F6). De même, la banque a prêté une grande attention au segment des petites et moyennes entreprises, dans lequel les dirigeants de Banco Procredit disent avoir découvert tout un ensemble d'entreprises auxquelles ne s'intéresse aujourd'hui aucune autre banque du pays.

Comme relevé précédemment, ces deux banques ne se caractérisent pas par une focalisation sur les segments de population les plus pauvres du pays. Le crédit moyen de Banco Solidario aux microentreprises était de 1.421 dollars US en 2002, et est passé à 1.630 dollars US en décembre 2007, à comparer au même crédit moyen de Procredit, 1.800 dollars US en mars 2006. Le niveau élevé du crédit moyen aux microentreprises ne remet pas en cause le rôle des deux institutions, puisque il démontre l'existence d'un segment important de micro- et de petites entreprises dans ce pays privées d'accès à toute autre source de financement.

Par la focalisation de ses financements directs et indirects (crédits directs mais aussi financements et investissements à travers des fonds régionaux), BIO a assuré l'efficacité et l'efficience de ses interventions, tout en permettant aux institutions soutenues d'atteindre une maturité suffisante sur leur marché pour s'y développer de façon autonome. Par exemple le renforcement de Procredit a été suffisamment spectaculaire pour lui permettre le placement réussi sur le marché, fin 2006, d'une émission de titres de dette pour près de 9 millions de dollars US. Ces fonds, conjointement avec la collecte croissante de dépôts à terme, ont permis à Procredit de décliner la nouvelle offre de financement présentée par BIO en 2006.

D. Autres éléments de pertinence, efficacité et efficience

D.1. Valeur ajoutée de BIO

Pour Banco Solidario, BIO a été l'un des premiers financeurs internationaux à accorder des lignes de crédit. Pour le premier crédit comme pour le deuxième, la valeur ajoutée apportée par BIO se situe pour l'institution bénéficiaire de son financement dans la démultiplication de son offre de crédit, même si elle aurait pu obtenir ce financement par d'autres sources sur les marchés internationaux.

Par la suite, avec l'entrée au capital d'AIM – sans augmentation du capital de la banque – BIO a contribué indirectement à renforcer la gouvernance et le management de l'institution. Cela s'est vérifié lors de la crise traversée par Banco Solidario en 2006, au point que l'intervention ferme des actionnaires autres que le groupe Enlace s'est traduite par la mise sur pied d'une opération de rachat, en relation avec une autre institution financière appartenant à des investisseurs locaux (Unibanco), qui a permis de mobiliser les ressources nécessaires à une augmentation de capital pour faire face aux pertes résultant des opérations non liées à l'activité de microfinance (voir F5). Le contexte très particulier traversé par Banco Solidario ne doit pas faire perdre de vue que les ressources d'un fonds de capital-risque comme AIM ont pour destination première l'augmentation du capital des institutions dans lesquelles il investit.

Dans le cas de Banco Procredit, la valeur ajoutée la plus significative de BIO s'est matérialisée dans sa prise de participation dans son actionnaire principal, qui pendant cette période a créé avec succès une Financière avant de la transformer en banque spécialisée dans le microcrédit.

Banco Solidario est la seule institution visitée liée à d'autres projets de la Coopération Belge. Le responsable de la Coopération Belge à Quito a fait part de la grande difficulté à mener et coordonner des actions avec BIO, et a regretté de ne pas être consulté lors de la prise de décisions sur les projets conduits dans le pays. Cela ne doit pas surprendre, dès lors que les critères retenus par la Coopération Belge pour le type de projets évoqués ne coïncident pas nécessairement avec ceux de BIO, et ils n'ont d'ailleurs pas à être identiques. Cela s'explique par le fait que dans les projets mettant en œuvre des instruments financiers comme ceux de BIO, l'impact social doit nécessairement avoir une rétribution financière, alors que ce n'est jamais le cas dans les projets de la coopération belge. Pourtant, l'impact social peut se révéler finalement beaucoup plus important si l'on permet la consolidation d'institutions qui pourront offrir à des milliers de citoyens du pays les services financiers dont ils étaient exclus. Tout cela ne devrait pas empêcher, néanmoins, un travail conjoint par lequel BIO pourrait s'appuyer sur les équipes des bureaux de la Coopération Belge pour faire connaître et diffuser ses produits et pour identifier des bénéficiaires potentiels.

D.2. Évaluation de la méthodologie opérationnelle utilisée par BIO

Avant d'accorder la première ligne de crédit à Banco Solidario, BIO a procédé à une étude approfondie de l'institution. Pour le deuxième crédit, il est un peu étonnant que face aux difficultés évidentes rencontrées par Banco Solidario et mentionnées dans l'étude de BIO, personne n'ait pris les précautions opportunes, surtout pour exiger que soit réalisé l'apport en capital nécessaire préalablement à tout déboursement du crédit. De toute façon c'est ce qui

s'est réellement passé, sans que l'on puisse établir si le retard dans le déboursement – intervenu en mars de cette année seulement – s'expliquait ou non par cet élément.

Les études du deuxième crédit à Banco Solidario et du prêt à Procredit témoignent d'un écart important en termes de qualité et de profondeur d'analyse par rapport aux documents établis par exemple dans le cas d'Edyficar. Une telle différence paraît explicable par la confiance – justifiée selon BIO – dans laquelle elle tient ces deux banques, qui bénéficient du soutien financier et de l'assistance technique d'institutions réputées, dans lesquelles, de plus, BIO a investi. Cette attitude est légitime, mais il convient parallèlement de signaler l'intérêt pour BIO de développer une politique de limitation de la concentration de ses risques, puisque dans plusieurs exemples à l'instar du cas Procredit, BIO cumule les risques : celui de sa prise de participation dans la holding, le risque du crédit direct, et enfin le risque de sa participation dans GMF, fonds auprès duquel Procredit a également un crédit actif. Cette exposition multiple au risque, directe et indirecte, se retrouve également dans le cas de Banco Solidario : elle devrait être traitée spécifiquement dans les documents d'évaluation des opérations.

Dans le cas de Banco Solidario, on constate une évolution très positive entre la première et la deuxième étude du dossier : la première se limite à une analyse purement financière, alors que la deuxième comporte une analyse approfondie des impacts de l'opération en termes sociaux et de développement.

D.3. Conclusions et Recommandations pour BIO

Les deux opérations de BIO en Équateur démontrent la pertinence des choix tant des institutions destinataires des investissements que des partenaires. L'effet des prêts accordés se traduit dans les deux cas par le renforcement et la dynamisation des institutions, qui se voient ouvrir aujourd'hui l'accès à d'autres sources de fonds importantes. Le lien de Banco Solidario et Procredit avec BIO est appelé à perdurer par l'intermédiaire de leurs actionnaires.

Maintenant il devient opportun de définir une stratégie pays qui prenne en compte la maturité du marché équatorien de la microfinance, et qui comporte davantage d'opérations visant le segment des petites et moyennes entreprises.

La formule d'intervention à travers des fonds de capital-risque où de crédit a fait la preuve de ses avantages, mais BIO doit établir des normes et procédures de contrôle et de limitation des risques afin d'éviter une exposition excessive par concentration des risques et des ressources dans une seule entité.

Pour conclure, sachant que l'Équateur est un des pays définis comme prioritaires par la Coopération Belge, il serait certainement utile de mettre à profit la connaissance directe et l'infrastructure locale dont disposent les ambassades belges pour diffuser les produits de BIO et pour identifier des initiatives qui – sans perdre de vue les priorités et critères propres à BIO – pourraient être plus facilement détectées par le personnel présent dans les différentes implantations de l'ambassade.

5. FICHES PAR PROJET EQUATEUR

A. Fiche 5 : Investissement et Crédit de BIO dans le Banco Solidario



Activités d'évaluation

Documentation :

- Note d'analyse BIO – Conseil d'Administration BIO 07/11/2002
- Investment Analysis BIO 20/06/2006
- Rapport de Développement présenté au Directoire de BIO 24/06/2004
- Contrat signé entre BIO et Banco Solidario
- Rapports Annuels Banco Solidario 2003, 2004, 2005
- Rapport Assemblées Générales des Actionnaires 2007-06-14
- Analyse d'investissement juillet 2006
- Rapport Annuel d'Audit 2006-Price Waterhouse
- Information de la Surintendance des Banques d'Équateur

Site Internet : www.banco-solidario.com

Visites : **Personnes interrogées au Bureau Principal de la Banque à Quito :**

- M. Santiago Eguiguren, Vice-président chargé d'Affaires, seguiguren@solidario.fin.ec
- M. Andres Ernesto Guarderas, Assistant Vice-président Micro-entreprise, aguarderas@solidario.fin.ec
- Mme Catherine Arellano, Sous-directeur des Relations Internationales, carellano@solidario.fin.ec
- Mme Ma. Isabel Vaca A, Directeur des Produits, mvaca@solidario.fin.ec

A.1. Investissement de BIO dans le Banco Solidario

Ligne de Crédit Direct :	€ 3,000,000	11/2002
Ligne de Crédit Direct :	US\$ 3,000,000	06/2006
Investissement de Capital à travers AIM :	US\$ 6,000,000	dont 10,2 % appartiennent à BIO

A.2. Activité de Banco Solidario

Le Banco Solidario est de nos jours l'institution de microfinance la plus importante de l'Équateur avec 148.000 clients (y compris 82.000 clients de micro-entreprises et 63.000 clients de prêts sur gage (sur l'or)), et un portefeuille de 210 millions de dollars US en microcrédit (dont 142 millions de dollars US à des micro-entreprises et 37 millions de dollars US de prêts sur gage de la "Olla de Oro"- marmite d'Or²⁵), pour un portefeuille total de la Banque de 243 millions de dollars US en décembre 2006. Le crédit moyen s'élève à 1.721 dollars US pour les crédits à des micro-entreprises et à 590 dollars US pour les prêts gagés sur l'or, les bijoux etc. des emprunteurs.

²⁵ http://www.banco-solidario.com/olla_de_oro.php

A.3. Résultats obtenus

Le nombre de clients du segment des micro-entreprises est passé de 57.000 en 2002 à 82.000 en décembre 2006, soit une croissance importante dans un marché très concurrentiel. En termes de portefeuille de micro-entreprises, le montant s'est accru fortement pendant la même période, passant de 57 millions à 142 millions de dollars US. En décembre 2006, Banco Solidario possédait une part de marché de 16,4 % du portefeuille de microcrédit, suivi par Credife (Filiale de Banco Pichincha) avec 15,9 % et de Banco Procredit (10,3 %). Alors qu'en 2002 la Banque comptait 13 bureaux, elle en possédait 19 en mars 2007 et envisageait de finir l'année avec 22 bureaux, couvrant ainsi presque tout le pays.

La banque a diversifié de façon importante sa structure de financement. Le crédit de BIO représentait 12 % de l'endettement total de Banco Solidario envers les Banques et autres institutions financières, avec lesquelles les relations se sont poursuivies : en décembre 2006, Banco Solidario enregistrait pour 65 millions de dollars US de crédits de 15 institutions internationales NON actionnaires. Dans la même perspective, le nouveau crédit accordé par BIO en 2006 ne représente plus que 4 % de l'endettement de la banque en décembre 2006.

Parallèlement à l'augmentation de l'endettement, mais surtout en raison d'une mobilisation plus importante des ressources en monnaie locale, les actifs sont passés de 149 millions de dollars US en septembre 2002 à 341 millions de dollars US en décembre 2006. En 2006, Banco Solidario s'est engagée dans un processus de restructuration qui a nécessité des apports en capital supplémentaires. Cela a été possible grâce aux relations avec la Banque UniBanco, appartenant à un groupe privé équatorien, qui non seulement a versé 75 % des 12 millions de dollars US de ressources nouvelles apportées au capital de la banque en octobre (Accion AIM a apporté 16,5 % et Oikocredit 4 %), mais également a racheté les parts du Groupe Enlace, fondateur de la banque en 1996.

Lors de la visite de la mission, la nouvelle équipe de gestion et le Comité de Direction étaient totalement engagés dans le lancement de changements internes importants, mais il faut souligner le choix stratégique opéré dès le début par ces dirigeants : Banco Solidario va se focaliser exclusivement sur le crédit aux micro-entreprises et sur la " marmite d'Or", son produit de prêts sur gage d'objets et bijoux en or, en mettant un terme aux lignes de crédit aux PME ainsi qu'au crédit au logement à long terme. Dans le microcrédit, la banque maintient le crédit aux populations rurales, mais en supprimant le produit "crédit de récolte" à cause de son taux élevé de non-recouvrement. D'après les propos du Vice-président de la banque, corroborés par la lecture des rapports d'audit, Banco Solidario va demander cette année une nouvelle augmentation de capital qui lui permettra de finaliser les ajustements comptables et de financer correctement sa croissance.

A.4. Points-clés

- C'était la troisième opération de BIO. C'est une opération innovante : en 2002 peu d'institutions internationales finançaient directement les organismes de microfinance dans la région.
- Banco Solidario est l'organisme de microfinance le plus important d'Équateur.
- Le premier crédit a été initié à partir des liens de la banque avec un projet de la Coopération Belge dans la Sierra del Norte avec des producteurs agropastoraux.
- La banque a réussi à surmonter les difficultés nées de ses projets immobiliers et de son mauvais portefeuille PME grâce précisément à la qualité et à l'ampleur de son portefeuille de microcrédit.

- Elle a diversifié de façon importante ses sources de fonds.

A.5. Pertinence de développement

Le financement attribué par BIO a représenté un important financement compte tenu du contexte du marché équatorien à l'époque. BIO a été l'une des premières institutions internationales NON actionnaire à proposer une ligne de crédit directe.

Le premier crédit est issu de la relation développée par la banque avec le projet de la Coopération Belge dans la zone montagneuse du nord de l'Équateur, zone où Banco Solidario a intensifié sa présence et a développé, avec l'appui de l'assistance technique de la Coopération Belge, des formules de crédit agricole inexistantes jusqu'alors dans la banque et dans la région. Ce projet a donc été à la naissance du crédit rural, qui est devenu un des produits les plus dynamiques de la Banque, passant d'un portefeuille de 5 millions de dollars US à 25 millions de dollars US en 2006.

Le deuxième crédit a été accordé l'année où la banque affrontait une réorganisation rendue inévitable à la suite des pertes entraînées par le développement des projets de logement pour la population à plus bas revenus bénéficiaire d'aide à l'habitat du Gouvernement équatorien, et des provisions sur les portefeuilles de segments de clientèle autres que la micro-entreprise. En juin 2006, la banque a changé de Direction (nouveau président et nouveau vice-président exécutif). En octobre 2006, l'actionnariat a été modifié, entraînant la vente de Banco Solidario à UniBanco et la sortie de l'actionnariat de la banque du Groupe Enlace, ancien actionnaire majoritaire. Dans ce contexte, l'octroi du deuxième crédit pouvait être interprété comme un vote de confiance à l'institution et à sa nouvelle direction, et comme un geste de soutien envers la nouvelle orientation prise par la banque, qui y avait d'ailleurs été fortement incitée par le fonds Accion Investment, dont BIO est également actionnaire.

a) Impact social

Pour évaluer l'impact social provoqué, on retient comme critères le développement et la pénétration de la banque dans les segments à plus bas revenus ; la banque a clairement maintenu son approche de ces segments, comme on peut le constater dans le tableau suivant :

Distribution du portefeuille par valeur moyenne du crédit

	B:500- 1000	C:1000 -5000	D:5000- 10000	E:10000- 20000	F: + 20000
Année 2002					
# Crédits	23.3%	57.3%	8.7%	1.7%	0.1%
Montant	7.3%	54.4%	24.9%	10.1%	1.7%
Année 2006					
# Crédits	23.3%	57.3%	8.7%	1.7%	0.1%
Montant	7.3%	54.4%	24.9%	10.1%	1.7%
Année 2007					
# Crédits	21.7%	61.4%	9.0%	1.5%	0.0%

Montant	6.7%	58.5%	25.5%	7.8%	0.4%
----------------	------	-------	-------	------	------

Source : Banco Solidario –Information remise pendant la visite.

Le crédit moyen à la micro-entreprise est passé de 1.421 dollars US en 2002 à 1.630 dollars US en décembre 2007, ce qui en proportion du PIB par habitant montre qu'il est passé de 73 % en 2002 à 54 % en 2006. Cette réduction relative est due en grande partie à l'augmentation concomitante du nombre d'opérations de prêts sur gage (la " marmite d'Or") mais elle illustre aussi la volonté continue de la banque de porter toute son attention aux personnes à plus bas revenus.

Le profil des clients de Banco Solidario dans le segment des micro-entreprises, fait ressortir, d'après les chiffres obtenus en mars 2007, la prédominance des femmes, ce qui est habituel dans le micro-crédit. En termes de secteurs économiques, les client(e)s sont principalement issues du secteur du commerce et des services. Enfin, il convient de signaler le poids important de la clientèle des zones rurales, qui représentent 28 % de l'ensemble.

Distribution versement janvier - mars 2007	SEXE		SECTEUR ECONOMIQUE			SEGMENT		
	HOMME	FEMME	PRODUC.	COMMER.	SERVIC.	INDIVID.	SOLID.	RURAL
Montant moyenne	2,248	1,409	1,617	1,746	2,019	2,064	459	1,214
% en Montant	57%	43%	13%	60%	26%	80%	1%	19%
% en numéro	45%	55%	15%	62%	23%	70%	2%	28%

Source : Banque Solidaire –Info remise pendant la visite.

A.6. Viabilité financière/risques

La rentabilité de la Banque a tendance à baisser : 23 % en 2002, 13,5 % en 2005 et presque nulle en 2006. Cette dernière année, l'absence de profits s'explique par le processus d'ajustement comptable réalisé en 2006, principalement lié aux opérations des fidéicomis immobiliers et aux provisions sur le portefeuille PME. Malgré ces ajustements, la société Price Waterhouse note dans son rapport d'audit des écarts sur la base des états financiers en décembre 2006, considérant notamment des provisions insuffisantes de 6,7 millions de dollars US, et une surestimation des revenus de 2,98 millions de dollars US. L'audit rappelle aussi que les gestionnaires et le Comité de Direction se sont engagés à réaliser cet ajustement au cours de l'année 2007, avec l'approbation de la Surintendance des Banques d'Équateur.

Quant au capital, il est passé de 13 millions de dollars US en 2002 à 33 millions de dollars US en décembre 2006, après l'augmentation évoquée de 12 millions de dollars US en octobre. Il est clair que, dans un environnement aussi concurrentiel que l'Équateur, les chiffres de rentabilité enregistrés sont corrects. De plus, on attend de la restructuration en cours, et particulièrement de l'introduction d'une gouvernance d'entreprise mieux structurée, de retrouver ces niveaux de rentabilité à court terme.

a) Reliable partners

La décision d'effectuer le premier crédit avec Banco Solidario en 2002 est liée d'abord aux expériences antérieures du projet de la zone montagneuse du nord, mais surtout au fait que parmi les actionnaires de cette banque on trouve des institutions aussi sérieuses qu'Accion, Profund et Oikos.

La restructuration vécue par la banque en 2006 est la preuve que les autres actionnaires de la banque, en particulier Accion à travers AIM, ont joué un rôle fondamental dans la recherche d'un nouvel actionnaire susceptible d'apporter du capital et des compétences.

b) Management

La Direction de la banque a totalement changé, et seul le vice-président Micro-entreprise, M. Fidel Cuellar, a été maintenu à son poste. La nouvelle Direction provient de la plus grande banque du pays, Banco Pichincha, et, comme les nouveaux actionnaires, elle manifeste sa volonté d'approfondir l'orientation de la banque précisément vers le segment de la micro-entreprise considéré comme le secteur stratégique pour Banco Solidario, celui où son savoir-faire est le plus important. Néanmoins, comme les actionnaires proviennent d'un établissement dédié au crédit à la consommation, il est important de maintenir un pilotage rapproché des produits et clients de la banque dans cette nouvelle étape.

c) Voir analyse risque

L'étude initiale a procédé à l'analyse détaillée des risques implicites de cette opération. Comme on l'a expliqué, il s'agit de la première ligne de crédit accordée par BIO à un organisme de microfinance dans le monde. Il était très difficile de prévoir en 2002 que les affaires immobilières (à travers des fiduciaires déjà identifiées pendant l'évaluation de BIO) allaient donner un résultat défavorable au cours des années.

L'étude du deuxième dossier de crédit, approuvé en 2006 et déboursé en 2007, mentionnait les difficultés rencontrées par la banque avec 24 millions de dollars US investis dans ces fiducies (17 millions de dollars US en actifs immobiliers et 7 millions de dollars US en dépenses pour des projets sans suite) ; cela ne s'est pas exprimé par une préoccupation particulière, sachant que la marge de solvabilité de la banque était déjà de 9,7 % pour le premier trimestre de l'année 2006, rendant très probable la nécessité d'un apport frais en capital de la part des actionnaires. Il est simplement envisagé une capitalisation de 10 millions de dollars US parce qu'on se trouve à la limite de la solvabilité, mais sans le relier aux éventuelles pertes dérivées des fiducies. Dans la documentation examinée, on ne trouve aucune information permettant de connaître la position de BIO sur ce sujet (dans les courriers échangés et la nouvelle consultation au Conseil de BIO en septembre 2006 seule est évoquée la demande de Banco Solidario d'une modification des conditions financières initialement approuvées : le changement de monnaie pour le dollar américain et le passage à un taux d'intérêt fixe). En tout cas, le déboursement est intervenu au mois de mars 2007, et il en a été fait une large publicité par la banque.

B. Fiche 6 : Investissement et Crédit de BIO dans Banco Procredit



Activités d'évaluation

Documentation :

- Admission Approval BIO -02/2004
- Monitoring Report BIO 10/2006
- Contrat souscrit entre BIO et Sociedad Financiera
- Brouillon du rapport annuel - Dec 2006
- Information de la Surintendance des Banques d'Équateur

Sites internet : <http://www.bancoprocredit.com.ec/>

Visites :

Personnes interrogées au Bureau Principal de la Banque à Quito :

- Mme Janet Pacheco, Directeur Général Adjoint, jpacheco@bancoprocredit.com.ec
- Mme Jana Donath, Directeur Financier, jdath@bancoprocredit.com.ec

B.1. Résumé

Invest. BIO dans Procredit-Équateur : US\$ 2,000,000 02/2004
Invest. de Capital par Procredit Holding : US\$ 6.3 mill. desquels BIO gagne 7.6 %
Crédit de GMF : US \$ 1.5 millions

B.2. Activité de Banco Procredit

En 2003, le groupe Procredit a créé la Sociedad Financiera Ecuatorial, et, face à sa rapide croissance, il obtient l'autorisation pour sa transformation en banque en 2005. BIO lui a accordé un prêt alors qu'elle était encore une entité financière. Elle se spécialise dans les micro-entreprises puis, récemment, dans les petites et moyennes entreprises. Il s'agit de la troisième institution spécialisée en micro-crédit d'Équateur.

B.3. Résultats obtenus

Le Banco Procredit a connu une rapide croissance, passant d'un niveau d'actifs de 24 millions de dollars US en novembre 2003 à 130 millions de dollars US en décembre 2006, ce qui en fait le membre de Procredit Holding à la croissance la plus rapide en 2006. Il convient de souligner qu'au moment de l'approbation du crédit, celui-ci représentait 14 % des lignes de crédit de l'entité.

La transformation de l'entité en banque lui a permis d'augmenter rapidement sa collecte de dépôts sur le marché local. Cependant, un rapport de BIO a indiqué que face à l'offre d'un élargissement de la ligne de crédit en 2006, BP Équateur a répondu qu'il disposait d'alternatives moins onéreuses sur le marché interne, ce qui est très positif puisque cela reflète la consolidation de l'institution. Procredit reconnaît qu'il s'est spécialisé dans les crédits

de 1.000 à 10.000 dollars avec de très bons résultats en termes de croissance. Il considère néanmoins que les crédits de moins de 1.000 dollars représentent un instrument intéressant de captation de futurs clients et c'est pour cela que la banque élabore des stratégies visant ce type de clientèle, car dans le passé leur endettement a augmenté.

Alors qu'en 2004, Procredit a très peu travaillé sur la mobilisation de dépôts à terme, en 2007 il a dynamisé la collecte à travers des dépôts d'épargne et même des comptes courants. Ainsi, en 2006, les dépôts du public ont augmenté de 27,5 dollars, soit 166 % par rapport à l'année 2005, tandis que le nombre de clients des produits passifs s'est accru de plus de 27.000 (273 %), pour un total aujourd'hui de 35.000 clients de produits de crédit.

B.4. Points forts

- SFE a débuté comme l'entité microfinancière la plus petite du marché équatorien. Le soutien reçu par BIO, entre autres, lui a permis de grandir au point de devenir une banque en 2005 et d'occuper aujourd'hui la troisième place du marché équatorien.
- Tout comme les autres entités du groupe ProCredit, celle d'Équateur s'est spécialisée dans le marché des petites et moyennes entreprises du pays, représentant ainsi une importante alternative pour ce genre d'entreprises qui ont en général des difficultés à trouver du financement.
- L'entité se préoccupe réellement de la qualité des services offerts à ses clients. C'est pourquoi elle a créé en 2006 une nouvelle unité chargée d'améliorer les services en termes de produits, réseaux, etc.

B.5. Pertinence de développement

- a) Valeur ajoutée dans le marché financier : financement des micro-entreprises sur une base commerciale (à l'opposé des IMF recevant des subventions)

Le crédit direct accordé par BIO en 2004 a été possible grâce aux contacts de Procredit Holding, dont BIO est actionnaire, qui cherchait des fonds pour financer la croissance de l'entité. Elle disposait seulement d'une ligne de LACIF, de la CAF, de la BID et de DEXIA, alors que le reste provenait des filiales du groupe Procredit, et BIO a été le premier organisme à lui accorder une ligne à long terme. Procredit s'est engagé dans un important processus de croissance sur le marché équatorien. Son travail sur le segment des petites et moyennes entreprises mérite une mention spéciale, surtout dans un marché sud-américain aux fortes restrictions de financement.

Afin de financer sa croissance, Procredit a réussi à placer entre septembre et décembre 2006 des titres en Bourse pour une valeur de 8,3 millions de dollars.

- b) Impact social

Le crédit moyen est de 1.300 dollars pour les prêts urbains et de 1.500 dollars pour les prêts ruraux. En mars 2007, la distribution du portefeuille en fonction de la valeur des prêts montre que même si un volume important des ressources est destiné à des prêts d'un montant élevé, c'est-à-dire aux petites et moyennes entreprises, la banque continue en termes de clients à se concentrer sur les micro-entreprises avec des prêts qui varient entre 1.000 et 5.000 dollars.

Distribution du portefeuille en fonction de la valeur des prêts

Mars 2007

Dollars	Valeur	No.
<1000	2.8%	21.2%
1000 - 5000	29.8%	55.7%
5000 -10000	20.6%	13.8%
10000-50000	37.1%	8.9%
>50000	9.7%	0.4%

62 % des prêts sont accordés à des hommes et 38 % à des femmes ; mais seulement 11 % des prêts sont accordés à moins d'un an ; les prêts de 12 à 24 mois prédominent avec un pourcentage de 48 %, les 41 % restant ont une durée supérieure à deux ans. Cela reflète l'attention croissante prêtée au segment des petites et moyennes entreprises qui réclament normalement une durée délai plus long pour leurs crédits.

Il faut aussi remarquer la croissance importante des prêts accordés en secteur rural, qui concentre en effet 15% du portefeuille. La banque offre une assurance gratuite à ses clients. Par exemple, l'assurance accidents comprend une couverture accidents de 150 dollars maximum par jour, en fonction du montant des comptes d'épargne possédés.

B.6. Viabilité financière/risques

En décembre 2006, la banque a enregistré une rentabilité sur capital (ROE) de 21,9 %, le double de l'année antérieure. Elle présente actuellement une dette de 2,14 % alors que celle du système financier équatorien est de 4,5 %. Le reste de tous les indicateurs financiers démontrent sa solidité et des perspectives de croissance saine. Au moment de l'accord du prêt, sa qualification de risque était de BBB+. Actuellement elle est de A-.

a) Reliable partners

Le fait d'avoir choisi une filiale de Procredit Holding diminue les risques d'un crédit direct comme celui accordé à Procredit Équateur, même lors de son développement initial. De plus, le fait que l'Équateur possède une économie dollarisée facilite la gestion de la dette externe.

b) Management

Depuis 2006, la banque est gérée par M. Pedro Arriola, collaborateur du groupe Procredit de grande et large expérience, et récemment Président de Procredit Bolivia, entité la plus ancienne du groupe au monde. En tant que filiale de Procredit, les employés profitent de programmes de formation continue dans la Bank Akademie qui opère dans les principaux bureaux du groupe en Allemagne. En général, toutes les fonctions de la banque reçoivent le soutien du siège et des autres entités du groupe. Par exemple, en mars 2007, 46 % des fonds de dette de la banque en Équateur étaient fournis par le siège et les autres entités du groupe.

c) Voir analyse risque

Des collaborateurs de BIO avaient une connaissance directe de la banque en Équateur (alors société financière) car elle était l'une des entités visitées au moment d'évaluer la décision de participer dans le capital de Procredit Holding. Le risque principal détecté était le risque politique, mais le fait que ce soit une entité du groupe Procredit diminue les risques de ce genre d'opérations.

C. Fiche 7. EMPREDE S.A .

Activités d'évaluation

Documentation :

Documents BIO:

- Investment Analysis pour le CA du 27/10/2005
- Procès-Verbal du CA 27/10/2005
- Revised Plan of EMPREDE ECUADOR (Addition to Analysis 29/11/2005
- Procès-verbal de la réunion du Conseil d'Administration du 22/12/2005

Visites : La visite n'a pas eu lieu

Résumé

Investissement par BIO : Prêt subordonné de € 700,000 CA du
27/10/2005

Activité de EMPREDE : Fish processing

Projet : Extension

**CE PROJET N'A PAS ENCORE PU ÊTRE ÉVALUÉ À CE STADE. L'ÉVALUATION
(DESK BASIS) SERA FOURNIE EN PARALLÈLE AVEC LE RAPPORT FINAL.**

6. Résumé et conclusions – Visites au Projet en Amérique Latine

A. Observations préliminaires

Dans le cas du Pérou comme dans celui de l'Équateur, il s'agit de deux des trois pays d'Amérique Latine choisis comme bénéficiaires de la Coopération Belge. À l'exception de l'investissement dans le Fonds TAF, toutes les opérations de BIO visitées correspondent au financement direct ou indirect d'organismes de microfinance soumis aux réglementations financières des deux pays, donnant une représentation fidèle du type d'opérations utilisées dans les autres pays de la région ; par conséquent elles doivent apparaître comme des exemples significatifs de l'ensemble des activités de BIO sur tout le continent.

De plus, les projets visités sont un exemple de plusieurs instruments d'intervention de BIO dans la région, avec des impacts très différenciés. Ces projets vont du Fonds orienté vers le capital-risque pour les petites et moyennes entreprises (pymes) de ces pays, en passant par une compagnie de prise de participations en portefeuilles séparés, dédiée à l'apport de capital-risque à des organismes de microfinance, par un Fonds de financement des organismes de microfinance, et finalement par des lignes de crédit directes consenties également aux organismes de microfinance. Pour deux de ces instruments il s'agit d'initiatives couvrant des pays d'autres continents.

B. Qualité de la relation établie entre BIO et le bénéficiaire

Dans les interventions les plus récentes, l'investissement de BIO a été réalisé par des fonds de financement (GMF) ou de capital-risque (AIM ou Procredit Holding). Dans les deux premiers cas, les gestionnaires de GMF et d'AIM ont reconnu que les collaborateurs de BIO intervenant dans l'opération ont apporté des éléments utiles pour le bon fonctionnement des fonds et de sa bonne affectation. Néanmoins, la visibilité sur BIO est réduite, puisque dans les interventions indirectes, les sociétés financières dans lesquelles l'investissement s'est fait ne sont pas conscientes de l'apport indirect de BIO dans leur capital. Ce problème peut être du au fait que dans le cas de l'investissement dans AIM, il s'agissait de rachats de parts et non de l'injection de nouvelles ressources. Dans les cas de fonds de financement, comme GMF, la perception de l'apport de BIO est également très faible chez les entités bénéficiaires finales des fonds.

La relation de BIO avec les institutions de microfinance est positive, mais dans le cas des lignes de crédit direct, comme Banco Solidario (F5) et Procredit (F6), elle se limite à la fonction d'un financeur parmi tous ceux sollicités pour financer leur croissance, à condition systématiquement que les caractéristiques de délai, de taux et de montant leur semblent intéressantes.

Le travail conjoint et complémentaire avec la coopération belge ne s'est produit que dans le cas de Banco Solidario. Il est recommandé de renforcer cette relation pour profiter de son infrastructure ; ce que implique de donner aux fonctionnaires de la coopération au niveau central et dans les bureaux locaux les moyens, de toute nature, pour qu'ils soient à même de connaître et comprendre les critères prioritaires dans les opérations de BIO, qui se

différencient clairement des critères mis en avant dans le choix des projets financés par la coopération belge.

C. Impact sur le développement

L'impact sur le développement des pays concernés par les projets évalués impliquant des organismes de microfinance, doit être mesuré à partir de la consolidation et de la croissance des institutions qui doivent pouvoir faciliter l'accès au crédit de populations qui en étaient jusqu'alors exclues, en partant du postulat de départ que les microentrepreneurs du pays – dès lors qu'ils sont à même d'accéder aux ressources de crédit – pourront développer leur activité, améliorer les conditions de vie de leurs familles et renforcer leur entreprise.

La plupart des projets visités correspondent à un financement indirect ou direct des organismes de microcrédit, dans lesquelles il est clair que BIO a contribué à valider le modèle "commercial" des institutions de microfinance qui a prédominé en Amérique Latine. Cela a comme conséquence évidente le fait que BIO n'a pas nécessairement apporté ses ressources aux populations les plus pauvres de la région, c'est-à-dire à ceux situés en dessous du seuil de pauvreté ; mais en réalité la région montre peu d'exemples réussis sur ce plan en termes financiers. BIO a pour but de donner son appui aux projets d'impact social, mais en assumant des risques limités pour faire en sorte que le capital apporté puisse être récupéré avec une certaine rentabilité. Il faut souligner néanmoins que les entités appuyées ont contribué à donner accès aux ressources de crédit à des segments de la population à plus faible revenu, dont les moyens d'existence, d'après les chiffres, découlent du soutien économique à l'activité de leurs microentreprises.

Pour mesurer plus en profondeur l'impact des institutions appuyées sur les segments les plus pauvres, on a recherché, dans les institutions microfinancières visitées, une information sur leur pénétration de ces populations, sur l'attention dont elles étaient l'objet, sur la création d'emploi dans les microentreprises financées... Cette information n'existe pas et/ou n'est pas traitée ; pour cette raison, on s'est intéressé à l'information disponible et traitée par les institutions concernées : l'analyse et la distribution de la clientèle des microentreprises selon des critères de sexe, de montant de crédits, de localisation régionale, etc. On peut en conclure que les institutions appuyées ont fait preuve d'un dynamisme notable dès l'approbation ou la réception des fonds, se sont consolidées financièrement, et ont diversifié leurs sources de financement.

L'impact le plus significatif est sans doute celui de BIO à travers TAF, dont on espère que cette année il puisse engager la totalité des fonds. Le mécanisme utilisé d'un "Fonds ombrelle" par lequel on suscite la création de fonds locaux qui démultiplient les fonds investis par apports d'investisseurs locaux constitue un mécanisme innovateur, très efficace et efficient pour augmenter l'impact de chaque dollar investi.

D. Autres éléments de pertinence, d'efficacité et d'efficience

D.1. Valeur ajoutée de BIO auprès des intermédiaires financiers

L'apport le plus important de l'activité de BIO réside indiscutablement dans TAF, puisque cet instrument a permis non seulement de créer des Fonds en Colombie et au Pérou, mais aussi de mobiliser des ressources des fonds de pensions locaux vers l'investissement en capital-risque de petites et moyennes entreprises (PYMES).

Dans ses interventions en l'Amérique Latine, BIO a choisi des partenaires de bonne réputation et des institutions leaders en microfinance dans chaque pays. Cela a deux conséquences : d'une part, la relativement faible visibilité de l'apport lui-même et d'autre part une valeur ajoutée explicite de la participation de BIO difficilement perceptible. Néanmoins, cela a permis à BIO de réaliser des investissements avec un risque réduit et une bonne rentabilité, qui lui ont permis de connaître le marché de la microfinance de la région.

L'impact atteint dans les institutions de microfinance a été cohérent : choisir les bons partenaires, les appuyer directement et indirectement pour assurer leur viabilité et leur consolidation, jusqu'à ce qu'ils soient en mesure de se passer de l'apport des ressources de BIO.

D.2. Évaluation de la méthodologie opérationnelle utilisée par BIO

Les instruments d'évaluation et la méthodologie utilisés par BIO se sont révélés appropriés pour mesurer les risques financiers des projets. BIO doit être renforcée pour pouvoir évaluer les impacts en termes de développement entraînés par les résultats de chacune des opérations.

Clairement, l'information de contrôle utilisée jusqu'alors ne permet de se prononcer que sur la viabilité financière de l'entreprise, mais pas sur le rôle joué par les institutions en termes d'impact économique et social, ce qui n'a pas permis de disposer de l'information utile en la matière pour ce qui concerne cette évaluation. Les nouveaux instruments comme le GPR, amélioreront probablement l'information disponible, qui devra être systématisée, traitée, et partagée avec les institutions bénéficiaires, qui manquent également de ce type d'instruments d'évaluation d'impact.

Dans la mesure où les opérations se diversifient, surtout par les instruments financiers utilisés, il est indispensable pour BIO d'élaborer et mettre en œuvre une politique de limitation de la concentration des risques, dans le cas où elle assume un rôle multiple, de financier direct ou indirect, et d'actionnaire indirect.

E. Conclusions et Recommandations pour BIO

Tenant compte des observations faites dans les deux pays, il est pertinent d'en conclure que l'impact d'une institution comme BIO s'amplifie et se démultiplie si elle investit indirectement à travers des partenaires stratégiques ; cela peut signifier que la "famille" des fonds et institutions auxquels BIO participe aujourd'hui puisse être renforcée et élargie. Cela implique sans doute le développement d'une stratégie de communication et de diffusion d'information qui permette à BIO de considérer les profits et résultats des succès enregistrés non seulement en termes financiers, mais aussi en termes de visibilité de l'apport du Gouvernement Belge au développement des pays et des institutions où il intervient.

En considérant TAF comme l'opération où BIO a créé la plus grande valeur ajoutée pour le développement des deux pays d'intervention, on recommande d'étudier des formes alternatives pour enrichir les schémas de financement orientés vers les petites et moyennes entreprises. Dans ce cas, on recommande d'orienter les ressources vers ce segment exclusivement au moyen de fonds administrés par des tiers ayant une grande connaissance sectorielle, comme c'est le cas des fonds de microfinance, tout en privilégiant les économies d'échelle générées par les fonds, mais aussi la diversification des risques que permet leur structure. Comme c'est le cas dans le domaine de la microfinance, l'intervention de BIO peut être intermédiée au moyen d'une "famille" de fonds, les uns spécialisés dans le capital-risque, d'autres en financements de divers types, d'autres enfin seraient une combinaison des précédents. On peut affirmer qu'un système de fonds gérés localement est beaucoup plus efficient et efficace que le recours à des interventions directes.

Si BIO assume le rôle de financeur direct, elle doit éviter de prendre position directe ou indirecte dans le capital ; en effet, dans le premier rôle, les risques doivent être couverts et, de plus, on doit conserver la capacité de fermer "l'exposure" (comme la fait GMF avec les crédits en Bolivie). En tout cas, BIO doit définir une politique sur le niveau de concentration de risques qu'elle peut assumer dans une seule institution. De surcroît, si BIO décide de maintenir différents niveaux d'intervention, elle devra mener une réflexion sur les conflits d'intérêt qui pourraient se présenter au niveau d'une institution spécifique, face à une autre du même pays ou de la région.

Finalement, on peut considérer comme nécessaire et souhaitable que BIO continue à développer ses interventions par le financement d'intermédiaires choisis, institutions de grande réputation et d'une solidité financière prouvée.

Néanmoins et au delà, on recommande à BIO d'envisager sérieusement l'opportunité de développer un fonds spécifique, abondé notamment par une part des profits, qui autorise éventuellement une prise de risques plus élevée, dédié à l'investissement dans des entités ayant besoin de capital, mais pas encore autonomes ni parvenues à maturité, tout en offrant un potentiel de développement en direction de segments peu visés par les institutions plus importantes et plus établies.

Dans cet objectif, BIO doit rechercher des partenaires de qualité, en privilégiant des entités ayant vocation à se développer de façon durable.

III. RAPPORT ETAPE 4: ProCredit Holding

1. CONDUITE DE L'ETUDE DE TERRAIN :

Les réunions à Francfort se sont tenues du 13 au 15 juin, en collaboration avec les membres de l'équipe BIO et les directeurs de ProCrédit Holding contactés au préalable par Bio. Il s'agissait pour les évaluateurs de comprendre l'organisation de l'équipe dans son ensemble, et ses relations avec Bio. Les évaluateurs ont rencontré les diverses personnes impliquées dans les prises de décision et la gestion de la Holding et d'IPC

En amont de la visite tous les dossiers envoyés par BIO ainsi que l'information disponible sur le site Web de PCH et d'IPC avaient été étudiés.

A. Observations liminaires

Nous avons choisi de visiter ProCrédit Holding (PCH) lors de cette mission car il représente l'investissement le plus important pour BIO, et que cet investissement est supérieur aux limites habituellement imposées par Bio pour chaque investissement dans un même groupe. BIO possède en effet 7,6% de PCH, soit 13,2 million investis en capital, dont 700 000 investis dans le capital de Novibanco Angola, et 3 millions investis dans des prêts en cours. Un investissement prévu de BIO pourrait concerner en 2007 la Procredit Bank Congo, à raison de 300 000 US\$, soit 8% de son capital total, et 300 000 US\$ dans le Département d'Assistance Technique. Cet investissement a été approuvé par la Direction en mars 2006. BIO attend l'approbation de la Banque Centrale du Congo à l'automne 2007 pour mettre en place l'augmentation du capital.

Le Congo est un pays clé pour la Coopération Belge et, par conséquent, BIO espère y être particulièrement visible. BIO a également fourni à des banques ProCredit à deux occasions différentes des fonds d'Assistance Technique qui ont été utilisés pour la formation de personnel au Congo. Pour l'Angola, BIO a couvert la rémunération du Directeur Opérationnel sur une année, ainsi que celles d'experts à court terme en Technologie de l'Information.

Enfin la sélection de PCH comme visite de terrain prend en compte le fait que c'est l'un des acteurs les plus importants dans le domaine de la micro-finance, un des secteurs clés dans la stratégie de BIO.

ProCredit Holding élargit actuellement ses opérations, et va ouvrir en 2007 six nouvelles banques dans le monde, trois en Amérique Latine, une en Afrique et deux en Asie Centrale. Le développement des pays où BIO opère en ce moment aura également un impact certain. Il faut cependant souligner qu'actuellement BIO est en train d'étudier des stratégies de sortie qui seront mises en œuvre en 2008, après approbation par la Direction.

B. Qualité du partenariat entre BIO et les bénéficiaires

BIO entretient une coopération permanente avec ProCredit Holding, Hugo Bosmans siégeant à son Conseil d'Administration. En ce qui concerne Novobanco Angola, Carole Mamman est la suppléante de DOEN. Pour ProCredit Holding, la participation et la relation avec BIO sont considérées comme bonnes, et même importantes, comme dans le cas du Congo.

Les prêts actuellement proposés par BIO sont considérés comme onéreux par les banques et par PCH en comparaison des conditions du marché. En ce moment, PCH et les Banques ont la possibilité alternative d'émettre des titres, en Allemagne et aux États-Unis pour le holding, et sur les marchés locaux pour ce qui concerne les banques. De plus, PCH a récemment obtenu classé BBB- par Fitch Ratings, ce qui a facilité aux banques qui appartiennent au groupe l'obtention de fonds indépendants, via la société holding,

Par ailleurs, PCH recherche d'une part une plus grande indépendance face aux donateurs et un interventionnisme moindre dans ses décisions. ProCredit Holding envisage donc la sortie de ses actionnaires dans les années qui viennent, ceci incluant la participation de BIO. Les opérations de sortie telles qu'elles sont préparées en ce moment reposent sur l'émission sur le marché boursier d'actions préférentielles sans droit de vote. La direction de PCH peut prendre la décision d'émettre des participations d'une valeur comptable de 60 millions, et espère recevoir au moins le double de cette quantité (120 ou 200 millions) lors de leur introduction. L'Offre Publique Internationale prévue initialement pour 2010, pourrait intervenir dès 2008, selon la direction de PCH, qui a déjà entamé des discussions avec la Deutsche Bank relative aux options de marché. Une première option de sortie a été présentée à BIO, ce qui lui permettrait d'obtenir plus du double de la valeur comptable de ses participations. BIO est actuellement en position de force et peut négocier sa stratégie de sortie, avec l'obtention d'un maximum de bénéfice. Quoi qu'il en soit, PCH souhaiterait que BIO continue à faire partie du Conseil d'Administration, conjointement à KFW, DOEN Foundation, IPC et deux autres.

La relation avec BIO et les banques individuelles, n'entre pas dans l'objet de ce rapport même si la relation avec Banco ProCredit Ecuador est étudiée indépendamment à titre d'exposé relatif à l'Amérique Latine. Il est ainsi important de souligner que pendant l'année 2005, BIO a accepté l'augmentation de sa participation dans le holding, partiellement sous forme d'un échange d'actions découlant de la vente de la participation de BIO dans Banco Los Andes Bolivia. Il s'agissait de consolider la position majoritaire de ProCredit Holding dans chaque institution du réseau. L'échange de parts s'est déroulé à la valeur comptable, ce qui signifie qu'aucun bénéfice n'a été engrangé à ce moment-là. Une analyse plus détaillée de la situation est présentée ci-dessous.

C. Impact sur le développement/ la réduction de la pauvreté

Pour BIO, oeuvrer à travers un intermédiaire financier comme ProCredit Holding et dans la microfinance signifie avoir un impact indirect sur la réduction de la pauvreté et aider à la création de systèmes financiers qui fonctionnent et qui soient intégrés dans le contexte du pays. Par ailleurs, bien que BIO ne cherche pas à encourager une politique de mobilisation de l'épargne, les établissements de ProCredit mènent une politique forte et tentent de

susciter la confiance des banques et d'inciter au développement d'une « culture d'épargne » dans les pays où ils opèrent.

Par ailleurs, à travers les investissements dans ProCredit Group, BIO a indirectement contribué à la création de plus de 16 000 emplois dans toutes les banques de ProCredit du monde.

D. Autres éléments de pertinence, d'efficacité et d'efficience

D.1. Valeur ajoutée de BIO auprès de l'intermédiaire financier dans lequel il a investi

En sus de son investissement dans PCH, BIO a également investi dans une des banques, et est en train de planifier un autre investissement au Congo, après approbation par la Banque Centrale. Dans le cas de l'Angola, la participation de BIO a été très limitée et dans la pratique la gestion et la coordination du fonctionnement des opérations bancaires ont été confiées à DOEN et PCH. La valeur ajoutée de BIO dans ces deux institutions est aussi liée au soutien que BIO a apporté à travers les fonds d'Assistance Technique, même si les fonds sont assez faibles en comparaison de ceux que d'autres institutions ont pu fournir. La valeur ajoutée de BIO dans les institutions africaines est encore d'une certaine importance. Enfin, en ce qui concerne le Congo, la participation de BIO et celle du Gouvernement Belge ont été d'un grand secours pour PCH, ce qui a été reconnu.

La valeur ajoutée de BIO au niveau du holding devient moins évidente, le holding étant désormais en mesure d'attirer des investisseurs privés et d'utiliser les marchés locaux pour obtenir les ressources nécessaires. La participation d'investisseurs privés au niveau du Holding impliquera dans le futur la diminution du rôle de BIO.

D.2. Enseignements quant aux méthodes opérationnelles de BIO

- Documents BIO

BIO prépare une analyse individuelle relative à chaque investissement dans les différentes banques du groupe, et une pour le holding. Dans le cas de l'analyse d'un investissement de ProCredit Holding, il est également fait référence à chaque investissement que BIO a réalisé dans d'autres institutions. Actuellement, des changements sont attendus à court terme dans les institutions individuelles et au niveau du holding. Ils sont actuellement étudiés par les chargés d'investissements (Investment Officers) respectifs et par le Directeur Général. Ces décisions seront prises par la Direction dans les prochains mois, au moment où les stratégies de sortie auront été analysées et développées. Jusqu'à présent, les nouveaux développements ont été réalisés de façon informelle et ne figurent dans aucun document officiel de BIO. Néanmoins, après étude des documents préparés par BIO sur ses analyses d'investissements et ses rapports de contrôle, il paraît évident que BIO a confiance dans les décisions de PCH relatives aux investissements et que l'analyse réalisée des situations s'en trouve quelquefois limitée. Dans le cas où des voies alternatives sont recherchées, BIO présente les alternatives proposées par le Holding sans plus d'analyse quant à ses propres possibilités.

Ces alternatives semblent d'ailleurs inexistantes en ce qui concerne les produits d'emprunt offerts aux banques et il n'existe pas d'études en cours à ce sujet.

- Connaissance des dossiers

BIO possède une connaissance limitée des opérations des différentes banques dans le groupe, et recherche une information ou analyse plus complètes uniquement pour ce qui concerne les banques dans lesquelles elle a une participation en capital directe ou un prêt. Mais son analyse est parfois limitée. Sa participation en capital au niveau du holding a fourni à BIO de la visibilité et de la reconnaissance au sein des pays où opèrent les banques. Elle a aussi positionné BIO en tant qu' institution financière importante sur le marché de la microfinance. Cette notoriété atteint, à travers plusieurs niveaux d'information, le client final, puisque BIO et tous les actionnaires sont mentionnés dans certaines pages web des banques du groupe, spécialement dans celles de l'Amérique Latine, et aussi dans les publications locales et générales de la banque, lesquelles sont disponibles pour le « grand public ». BIO peut profiter de cette position pour renforcer sa visibilité dans les pays où il est déjà intervenu, et spécialement dans ceux qui sont d'importance pour la Coopération Belge.

Contribution aux nouveaux projets :

BIO peut élargir encore plus ses opérations et obtenir plus de reconnaissance et de savoir-faire dans un pays spécifique au moyen de la participation au sein de ces institutions ; il s'agit d'une opportunité qui pourrait être plus élargie et utilisée. Si l'investissement actuellement prévu au Congo se matérialise, cela serait un pas très efficace pour le développement ultérieur de liens avec un des pays prioritaires pour la Belgique, et donnerait l'opportunité d'employer la connaissance actuelle qu'a BIO de l'Afrique et de la microfinance pour soutenir les activités de développement dans une économie en croissance. Aussi, dans les deux cas où BIO a fourni des fonds pour l'assistance technique, le soutien qu'ils ont apporté a été important pour le développement d'initiatives et la formation des employés.

Des initiatives actuelles, qui s'alignent sur le modèle de l'IPC, sont en développement à travers l'Europe et les États-Unis. L'Acces Microfinance Holding AG (Access Holding), nouvel investisseur dans le monde de la microfinance, établi en 2006, en est un exemple. L'idée d'AccessHolding est aussi de bâtir un réseau de banques de microfinance autour du monde. Bien que cette initiative soit encore en phase de développement, elle est révélatrice du grand potentiel que cela peut représenter pour BIO, qui a déjà fait preuve de son expérience dans ce domaine, suite à 4 ans de travail avec PCH. BIO a décidé d'investir dans AccessHolding., et ils ont initiés des opérations en Tanzanie. La connaissance développée par BIO autant que la réplique du modèle seront, sans nul doute, importantes dans le développement de cette initiative.

2. FICHE PROCREDIT HOLDING :

Informations à obtenir :

Activités d'évaluation

Documentation :

ProCredit Holding News, August 2005

ProCredit Holding News, January 2006

ProCredit Holding News, August 2006

Procredit Holding News, No. 1-07

ProCredit Holding, Risk Report Procredit Group, April 2007

ProCredit Holding, Overview of the Procredit Approach to Marketing, April 2007

Banco ProCredit Ecuador, Entorno Político/Económico y Resultados de Negocios, Mayo 2007

ProCredit México, Mayo 2007

ProCredit Holding, Corporate Values, PDF presentation

Banco ProCredit, Valores Corporativos

ProCredit Bank, Code of Conduct

ProCredit Academia Regional Latinoamerica

Banco Procredit Nicaragua, "El Banco Vecino", PPT presentation for Retail Seminar

ProCredit Academy, "The Establishment of a Training Centre for Management of ProCredit Banks"

ProCredit Holding, Group Presentation April 2007, PPT presentation

ProCredit Holding, Presentation for Deposit Taking and Retail in ProCredit Banks: "neighborhood banking"

Banco ProCredit Honduras, Honduras...starting operations in a 100 year old Banking sector

Schmidt, Reinhard, "The perspective of the participant Observers, A brief account of the history of IPC and IMI from a institutional economic perspective".

Schmidt, Reinhart and Von Pishke, J.D., "Networks of Micro and Small enterprise Banks: a contribution to financial sector development". No. 126, March 2005

Von Pishke, J.D., The ProCredit Commercial Approach to Microfinance

BIO, Investment Analysis, Board of Directors, 27.10.2005, Agenda Item 7

Proces-verbal de la reunion du Conseil D'Administration du 27.10.2005

BIO, Report Investment Status

BIO, Investment Analysis, Board of Directors, 19.09.2004

Ontvankelijkheidsgoedkeuring, Internationale Micro Investitionen IMI, Raad van Bestuur 06.06.2002

Score Card IMI

BIO, Note D'Analyse, IMI – Internationale Micro Investitionen

BIO, Monitoring Report, IMI – Internationale Micro Investitionen, Board of Directors 28.10.2004

The Mix Market, Banco Los Andres ProCredit Profile

D+C, Vol 33, 2006, Interview with Gabriele Heber

The Africa Report No. 2, March 2006, "Microfinance: Low margins, high volumens, happy clients"

The Economist, "From Charity to Business"

Site Internet :

www.procredit-holding.com

www.ipcgmbh.com

<http://www.novobanco.net>

www.bancoprocredit.com.ec

www.procredit.com.ni

www.losandesprocredit.com.bo

Visites : Personnes interrogées au Bureau Principal de Francfort :

Helen Alexander, Manager alenxander@procredit-holding.com

Dr. C.P. Zeitingner, Chairman of the Board zeitingner@procredit-holding.com

Gabriel Schor, Manager, Schor@procredit-holding.com

Andrea Kaufman, Marketing Manager, kaufmann@procredit-holding.com

Dr. Anja Lepp, Managing Director IPC GmbH, lepp@ipcgmbh.com

Mariano Larena, Regional Coordinator Latin America, larena@procredit-holding.com

Martin Godemann, Financial Department,

A. Résumé :

Actions : EUR 13,9 millions (PCH : 13,2 / Novo Banco (Angola) : 0,7). Une prochaine prise de participation de 300 000 US\$ est envisagée pour ProCredit Bank Congo en 2007.

Prêts : EUR 4,2 millions (Banco los Andes (Bolivie) : 1,2 / Banco ProCredit (Équateur) : 1,5 / Financiera ProCredit (Nicaragua) : 1,5)

Assistance Technique : 300 000€ destinés à la formation des employés du Congo dans l'Académie ProCredit. Pour l'Angola, 250 000€ pour couvrir la rémunération du Directeur Opérationnel pour une période d'une année, et des experts à court terme en IT.

Les prêts seront complètement amortis en 2009 et la limite du risque de BIO (10% dans un groupe et EUR16 millions dans PCH) sera atteinte en 2006/début 2007.

B. Investissement par BIO dans Procredit Holding :

Dès le départ, la microfinance constitue un des cœurs d'activité de BIO. BIO vise à financer les Institutions de Micro-Finance du Sud afin qu'elles puissent promouvoir un développement et une prospérité sociale durables, là où les intervenants financiers classiques n'interviennent pas, notamment en faveur des couches défavorisées de la société.

C. Histoire de l'institution, origines, justification, partis pris, financement, etc.

ProCredit Holding fut fondée en 1998 par IPC en association avec des employés d'IPC et de DOEN Fondation. ProCredit portait alors le nom d'Internationale Micro Investition en AG ('IMI'), avec un capital de EUR 250 000. L'idée initiale est née de ce que l'IFC et le EBRD ont chargé l'IPC d'établir une banque en Bosnie, comme un investissement 'greenfield', et ont suggéré que la société de consultants engagée pour organiser l'institution, puisse acquérir des actions de la nouvelle banque, pour susciter une motivation plus durable²⁶. Constatant le fonctionnement correct du modèle, l'IPC a décidé de l'élargir. Afin d'accumuler des fonds suffisants pour acquérir des parts substantielles, décision fut prise d'organiser une société d'investissement dans laquelle pourraient aussi participer d'autres investisseurs. Les propriétaires des parts initiales, avec IPC, incluaient une petite société civile de partenariat à travers laquelle des employés d'IPC pouvaient investir dans IMI, la société de financement du développement de l'État allemand DEG, et la fondation bolivienne ProCrédito, qui avait été fondée à l'origine comme un moyen d'établir une banque de microfinance en Bolivie.

Dans les premières années d'activité, les investissements ont été réalisés à un rythme soutenu, ce qui conduisit à la fois à une demande d'augmentation de capital de la part des actionnaires, et à une augmentation du nombre d'actionnaires. Dès la phase initiale, la fondation DOEN devint actionnaire, en même temps qu'un important partenaire dans les investissements d'IMI. L'acquisition par l'IFC d'une participation dans IMI en 2000, puis en 2003 celle réalisée par KFW, furent considérées comme d'importants pas en avant. L'implication de ces deux institutions a fourni un surcroît à la fois de puissance financière et de prestige.

Dans les débuts de l'institution, la majorité de ses actionnaires étaient des privés ou des organisations indépendantes de l'Etat. Cela a changé rapidement, donnant naissance à une situation quasi équilibrée entre d'une part les institutions du secteur privé/non-gouvernemental et d'autre part les institutions gouvernementales/actionnaires multilatéraux, un équilibre que tous les acteurs concernés considéraient approprié pour maintenir la nature essentiellement privée de la compagnie.

Durants les premières années de fonctionnement, IMI prenait en général une position d'actionnaire minoritaire avec une participation entre 10% et 25%. Particulièrement dans le cas des banques situées en Europe de l'Est, il s'agissait d'investissements dans de nouvelles institutions, fondées par IPC à travers son rôle de consultant, et opérant au nom des donateurs-investisseurs internationaux, dont certains étaient en même temps actionnaires d'IMI. Les nouvelles banques recevaient en outre des fonds d'assistance technique (AT), qui pouvaient entre autres choses être employés à la rémunération des consultants d'IPC qui créaient et dirigeaient les nouvelles banques. Cette AT était fournie directement par un des actionnaires de la nouvelle banque, ou bien par d'autres organisations qui les fournissaient dans le cadre d'accords avec celui-ci. Pendant la phase initiale de deux ou trois ans, les IFIs fournissaient aux banques le capital et les fonds au moyen desquels elles devaient être capables de fonctionner de façon plus indépendante. Pendant ce temps, les banques recevaient aussi des subventions sous la forme d'AT de donateurs internationaux qui

²⁶ En ce moment, cette situation conduit à une discussion qui cherche à déterminer si cet accord pourrait conduire à un conflit d'intérêts ou à une convergence d'intérêts, laquelle conclut que la deuxième option pourrait être la bonne.

couvraient les coûts des employés d'IPC²⁷. Après cela, la banque était censée couvrir ses coûts.










En 2005 fut créée l'Académie ProCredit dans le but de former professionnellement les cadres moyens de ProCredit. Les objectifs de l'Académie sont le transfert de l'expertise technique et la discussion et la consolidation des valeurs qui président au travail quotidien des Banques ProCredit. L'idée de l'Académie est que les participants acquièrent non seulement des bonnes connaissances bancaires, une bonne compréhension des procédures et des approches appliquées dans le groupe ProCredit, et de meilleures capacités de gestion et communication, mais devait aussi traiter de l'éthique des affaires, des théories du développement économique, et de la vie politique, sujets très importants pour la construction des valeurs du groupe. L'Académie ProCredit fut créée pour les cadres moyens actuels et futurs des Banques ProCredit. On donne aux plus efficaces d'entre eux l'opportunité de partager leurs connaissances, expérience et idées, et de mieux connaître le contexte général et leur potentiel dans le groupe. Actuellement, un des anciens élèves est en train d'aider à mettre en place l'une des Académies Régionales. Ce programme de formation est accompagné d'un prix qui est lié à la fidélité du personnel au sein de la banque. Après dix ans dans le Groupe, la personne a le droit de recevoir ce prix en récompense de sa fidélité et de ses efforts pour la promotion et la diffusion des valeurs du groupe.

Dans toutes ces institutions, la structure de l'actionnariat est sensiblement similaire. Aux côtés d'IMI, les actionnaires incluaient des institutions financières internationales comme le FMO, l'IFC et le DEG. Dans le cas de l'Europe de l'Est, d'autres actionnaires typiques étaient l'EBRD et la Commerzbank, qui n'avaient pas de parts dans IMI. Le deuxième groupe des investissements d'IMI consistait en actions de holdings en Amérique Latine de la société qu'IPC avait mise sur pied plusieurs années auparavant (des parts acquises dans les institutions de microfinance en Bolivie et au Salvador). Le troisième groupe consistait en des investissements dans des nouvelles banques, où une banque locale détenait aussi une part substantielle (Mozambique et Haïti²⁸), et dans un cas, au Nicaragua, une participation dans une institution existante qui n'avait pas été établie par l'IPC. La structure actuelle de l'actionnariat est la suivante:

²⁷ Les autres entreprises d'IPC doivent également fournir des services techniques de consultant dans des banques centrales et commerciales dans des pays en voie de développement et le management de projets sous IFIs. Bien qu'IPC soit minoritaire parmi les actionnaires de ProCredit Holding, ils coopèrent de façon très proche à travers le management de services d'accord. Actuellement l'un des membres du Conseil d'Administration de ProCredit est un employé d'IPC, Gabriel Schor. Les deux entreprises possèdent les mêmes prémisses, et le propriétaire majoritaire d'IPC est le président de ProCredit Holding.

²⁸ L'investissement en Haïti fut vendu en 2006, puisque les autres actionnaires de la banque n'avaient pas la même vision que PCH sur la microfinance. Haïti et les Philippines ont été les seuls deux cas jusqu'à maintenant où PCH a vendu sa participation. À ces deux occasions, la banque locale avait la majorité des participations, lesquelles, à la fin, devinrent incompatibles avec l'approche de PCH qui décida par conséquent de vendre leur participation.

Shareholder structure of voting capital:

	21 %		18 %
ipc-invest	5 %		14 %
	18 %		7 %
	3 %		7 %
responsAbility	1 %		3 %
ANDROMEDA	1 %		2 %

TIAFF-CREF et Omidyar Tufts Microfinance Fund ont investi EUR 40 millions dans des actions privilégiées sans droit de vote.

Les organes de gestion de BIO sont composés d'un Conseil de Direction, d'un Conseil de Surveillance et d'une Assemblée d'actionnaires où BIO a un siège. Celle-ci se compose actuellement de 9 personnes, nombre qui devrait être réduit à 6 après la consolidation. Les actionnaires se réunissent au moins trois fois par an, et décident toute prise de participation, vente de participation et tout engagement contractuel de PCH d'un montant supérieur à 50 000€. Le système d'information des actionnaires est approprié, et BIO a confiance dans le degré d'information qu'il en reçoit. Dans chaque Banque ProCredit, les opérations quotidiennes sont supervisées par un Conseil de Direction composé de trois à cinq membres, dont deux sont généralement des employés d'IPC. Les employés recrutés localement sont significativement représentés dans le Conseil d'Administration des banques. Ils ont la possibilité de devenir Directeurs Généraux, hormis dans leur propre pays, c'est-à-dire qu'ils ne peuvent être retenus pour les postes de haute direction que dans les autres banques du groupe. Dans les pays où Procredit travaille, on estime que si l'on est étranger, il est plus facile de résister à la pression sociale et politique qu'implique la position de Directeur Général d'une banque quelle qu'elle soit.

Actuellement, le groupe ProCredit détient 25 banques qui opèrent dans des économies de transition et dans les pays en voie de développement de l'Afrique, Amérique Latine et Europe de l'Est. L'année dernière, le groupe possédait 19 institutions. Durant l'année 2007 le groupe a ouvert 6 institutions supplémentaires au Mexique, en Colombie, au Honduras, au Kirghizstan, en Sierra Léone et en Arménie, et continue à s'étendre. Actuellement, ProCredit Holding n'est pas une banque, mais le holding étudie la possibilité de créer une banque en Allemagne qui serait indépendante du Holding ; elle servirait aussi pour octroyer des lignes de crédit aux banques individuelles du groupe. Actuellement la participation du holding dans chacune de ces banques est limitée à 25% et cela ne changera probablement pas dans les années qui viennent.

ProCredit Holding est en train de finaliser la stratégie de consolidation commencée en 2005. Fin 2007 elle possèdera la majorité dans la plupart des banques du groupe. La stratégie est fondée sur l'idée que l'impact du développement potentiel sera plus complètement atteint si la propriété des investissements est consolidée sous PCH, et gérée par PCH travaillant en coordination avec IPC. La mise en œuvre de cette stratégie a également affecté BIO, puisque cela a impliqué la vente de leur participation dans Banco los Andes ProCredit en 2005 à sa valeur comptable. La nécessité de procéder ainsi était justifiée par la Loi Allemande. Une opération comme celle-ci aurait pu être considérée comme un apport en

nature, et par conséquent, l'opération devait être divisée en deux parties. D'abord, BIO devait augmenter sa participation dans PCH puis vendre les parts de Banco los Andes à PCH pour le même montant. Cet échange de parts signifiait que BIO n'obtenait qu'un bénéfice ordinaire résultant de la différence de taux de change.

Cette stratégie d'échange de parts a aussi été suivie par d'autres IFI, telles que FMO, DEG et IFC, qui étaient en train de finaliser leurs opérations. Des accords sans implication au niveau du holding furent également conclus avec EBRD pour acheter ses parts. DOEN restera le seul propriétaire au niveau du holding qui conservera ses parts dans les différentes institutions. Cela s'inscrit dans un prolongement de la relation qui s'est développée entre les deux institutions au long des années. Aucun accord ni vente de participation n'a été conclu avec la Commerzbank qui reste actionnaire en l'Europe de l'Est.

Tableau récapitulatif de la situation actuelle:

STRUCTURE DE LA PROPRIÉTÉ DU GROUPE PROCREDIT (AVRIL 2007)

Capitaux
Propres
(Réserves
Inclues)



Autres

En millions
d'EUR

en %

Europe de l'Est

ProCredit Bank Albania	18,3	44	11	25	0	0	0	0	20	0
ProCredit Bank B & H	18,1	88	0	5	0	0	0	0	8	0
ProCredit Bank Bulgaria	29,4	59	0	0	0	0	1	20	20	0
ProCredit Bank Georgia	32,1	91	0	0	0	0	7	0	1	0
ProCredit Bank Kosovo	29	67	0	0	0	0	0	17	17	0
ProCredit Bank Macedonia	12,1	53	10	15	10	0	0	13	0	0
ProCredit Bank Moldova	1,7	62	0	0	0	19	0	0	0	19
ProCredit Bank Romania	18,9	32	12	13	0	0	5	17	21	0
ProCredit Bank Serbia	45,5	57	0	9	0	0	0	17	17	0
ProCredit Bank Ukraine	30,2	60	0	0	0	0	0	20	0	20

Amérique Latine

Banco Los Andes ProCredit	17,9	98	0	0	0	0	2	0	0	0
Banco ProCredit Ecuador	9,7	78	0	0	0	14	8	0	0	0
Banco ProCredit El Salvador	13,4	92	0	0	0	0	8	0	0	1
Banco ProCredit Nicaragua	10,3	82	0	0	0	18	1	0	0	0

Afrique

NovoBanco Angola	3	43	14	0	0	14	0	0	0	29
ProCredit Bank Congo	2,7	50	15	0	0	20	15	0	0	0
ProCredit Ghana	4,2	87	0	0	0	13	0	0	0	0
Banco ProCredit Mozambique	3,3	76	0	0	0	10	0	0	0	4

Total	299,8									
--------------	--------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Participation en millions EUR	202,4	6,3	14	1,2	5,7	6,3	28,9	27,6	7,4
--------------------------------------	--------------	------------	-----------	------------	------------	------------	-------------	-------------	------------

Sera racheté par PCH au début de 2007

D. Objectifs (économiques, financiers, développement, autres) qui président à la croissance dans les opérations de ProCredit

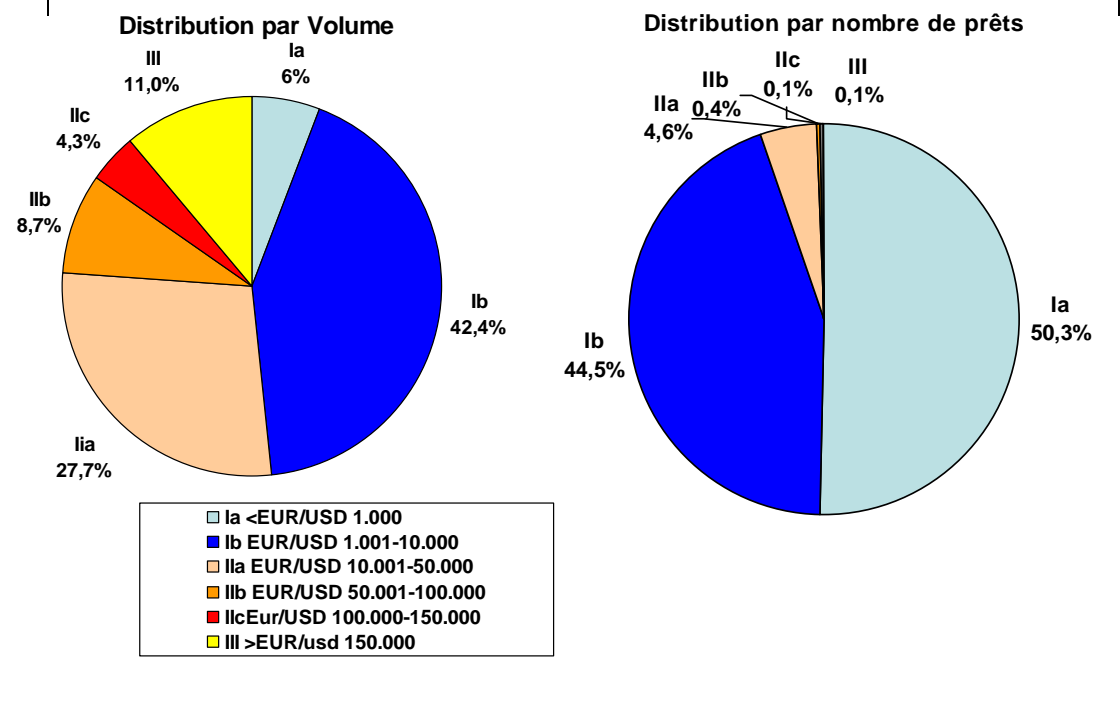
Le cœur de métier de ProCredit Holding consiste en l'octroi de crédits à de petites et très petites entreprises. Le « business model » de Procredit Holding combine une politique orientée vers le développement et une approche commerciale, reflétées dans toutes leurs opérations.

Les banques de ProCredit veulent repousser la limite du financement dans les pays en développement et les économies en transition, en procurant un accès aux services bancaires aux « gens ordinaires », et en octroyant des prêts à des micro et petites entreprises qui sont les moteurs de la croissance économique et de l'emploi. Selon ses responsables, ProCredit est différent des ONG qui distribuent des crédits parce ProCredit:

- Accorde une grande importance au renforcement institutionnel, au besoin de professionnaliser et de faire du bénéfice pour atteindre la taille nécessaire pour avoir un impact réel sur le développement de l'économie.
- Fournit une vaste panoplie de services financiers, en particulier dans la gestion de l'épargne, qui non seulement profitent à leurs clients, mais leur permet également de jouer un rôle accru dans l'intermédiation financière.
- Est supervisé par les autorités régulatrices de chaque pays où il est établi
- Ne travaille pas exclusivement avec des microentreprises, mais offrent aussi des services aux petites et moyennes entreprises.
- Considère important de n'être pas dépendants de subventions de donateurs.

Les banques de ProCredit concentrent leurs efforts sur le financement des petites et, particulièrement, des très petites entreprises. Environ 95% de leurs encours correspondent à des montants de moins de 10 000€, et plus de la moitié correspond à des montants inférieurs à 1000€. La raison de cet accent mis sur les petites entreprises, est que ces petites entreprises et les entreprises familiales sont les moyens les plus efficaces d'assurer la dignité de l'individu tout en luttant contre la marginalisation et la pauvreté dans le contexte économique difficile où ils exercent.

Analyse des différents portefeuilles en 6 catégories selon la taille des prêts (Avril 2007)



Le métier du financement des petites entreprises offre une entrée pour la fourniture de nombreux autres services financiers pour ce groupe cible. Les services de dépôt sont les plus importants, et le total des dépôts en cours des banques de ProCredit équivaut à 84% de leur portefeuille de prêts.

Les banques de ProCredit considèrent que leur mission est la création d'institutions financières pour les « gens ordinaires », de façon similaire au rôle historique et contemporain joué en Allemagne par les banques d'épargne (Sparkassen) et les banques de coopération (Volksbanken). Elles évitent de faire des prêts importants et les activités spéculatives. Par ailleurs seulement moins du 5% de leur portefeuille total est consacré au crédit à la consommation. Le PCH insiste fortement sur la relation de proximité avec le client, et sur la transparence de cette relation. Il se considère comme leader global dans les prêts aux particuliers et aux entreprises, qui n'ont pas encore eu accès à un crédit formel, ou qui ne seraient pas des clients attractifs pour les grandes banques. Le groupe poursuit donc des objectifs à la fois commerciaux et sociaux. Les 24 institutions qui sont actuellement en fonctionnement sont enregistrées et réglementées localement par l'agence de supervision bancaire locale. Les banques sont aussi intégrées via la compagnie holding dans un groupe international où s'échangent idées et expérience, et où les synergies sont exploitées. Toutes ces institutions adhèrent à des principes éthiques, environnementaux et professionnels communs et internationaux qui figurent dans le Code de Conduite, et sont aussi expliqués et développés dans les cours de formation dispensés à leurs employés.

La société holding remplit de nombreuses fonctions clés pour le ProCredit Group, avec par exemple la fourniture de l'assistance stratégique à toutes les institutions de ProCredit en participant à leur Conseil de Surveillance, et en soutenant le développement de leurs entreprises dans les domaines clés des crédits et services aux clients. Le holding fournit

également capital et financement aux banques de ProCredit, et il supervise aussi le reporting, le contrôle, la gestion des risques et les fonctions d'audit dans le Groupe.

PCH voit ses employés comme étant la clé de son succès, et c'est pour cela qu'ils investissent des sommes importantes dans la formation et la motivation du personnel. PCH recrute généralement des jeunes enthousiastes et dévoués à leur travail.

E. Produits financiers offerts et système de distribution

Leurs produits, dont la liste figure ci-dessous, sont destinés à fournir un service au groupe cible :

- Comptes de dépôt, envois de fonds
- Paiements, transferts bancaires, distributeurs de billets, POS
- Crédit pour microentrepreneurs, très petites entreprises et petites sociétés. Les prêts proposés sont individuels. Depuis le début, ProCredit a préféré les prêts à des individus, à l'inverse des prêts à des groupes ou de l'approche de Gramen. Les agents de ProCredit, selon leur méthodologie de crédit, essaient de comprendre combien le client peut rembourser sans l'emprunt. La mise en place de garanties collatérales prend en compte les besoins du groupe cible. Dans les méthodologies de crédit, ils ont aussi développé plusieurs types de prêts qui s'adaptent aux besoins des clients. Les chargés de crédit doivent prendre en considération tant les intérêts de l'entreprise que ceux de la situation familiale, qui peuvent souvent se confondre dans le cas des petites entreprises.

Les produits proposés par les banques ont été aussi développés en fonction des besoins de leurs clients. Ils essaient de croître avec les clients qui se développent tout en gardant une attention particulière pour les clients du groupe cible. Les paiements domestiques et internationaux, les services liés aux cartes de crédit, les petits emprunts pour l'amélioration de l'habitat, et le e-banking, sont d'autres services d'importance puisqu'ils ont généré une demande inattendue de la part de leurs clients, ce qui les a incité à offrir un plus large éventail de services et à élargir leurs activités.

Ainsi qu'il l'a été dit précédemment, l'objectif principal des banques de ProCredit est le développement, c'est-à-dire de procurer un financement à des microentreprises (prêts inférieurs à 10 000€), à de petites sociétés (prêts de 10,000 à 150,000 EUR), et à des entreprises moyennes (prêts supérieurs à 150,000 Eur) qui normalement ont un accès limité aux financements, dans des économies en développement. Néanmoins, pour rester compétitives, les banques ont mis en place des produits autres comme les prêts hypothécaires résidentiels (1% des prêts du groupe) et les crédits à la consommation (2%) sur certains marchés. Les prêts pour l'amélioration de l'habitat et pour l'agriculture se sont développés, mais ne sont pas considérés comme essentiels au mandat de développement de PCH. Au long des dernières années, les banques se sont aussi efforcées d'attirer des dépôts des particuliers, tant pour diversifier leurs ressources que pour encourager leurs clients à transformer « l'argent sous le matelas » en dépôts, contribuant par conséquent à renforcer la monétarisation des économies respectives des banques de ProCredit. Cela, en plus du besoin de proximité vis-à-vis des clients pour le suivi des prêts, est une raison importante de l'expansion du réseau d'agences de la banque.

Les banques de ProCredit opèrent donc dans une niche de marché. La forte demande de produits dont elles font l'objet de la part de leurs clients prouve les difficultés d'accès à des sources alternatives de financement qu'ont rencontrées ceux-ci. Néanmoins, l'offre actuelle pourra paraître insuffisante à certains clients qui se tourneront vers d'autres sources de financement, créant ainsi une situation de concurrence.

F. Performances financières de ProCredit et résumé de la description/évaluation de son portefeuille

Les revenus opérationnels du groupe proviennent principalement, des intérêts nets perçus (2005 : 90%), les banques de ProCredit en Europe de l'Est, générant presque les trois quarts du total. Le revenu net des intérêts a augmenté de 45% en 2005, en conséquence de la continuelle croissance des prêts émis. Le coût des intérêts a augmenté néanmoins plus rapidement que les revenus en raison de l'augmentation du solde clients (spécialement en raison des coûts plus élevés des dépôts à termes), de l'allongement de la durée moyenne des emprunts et de l'augmentation du LIBOR. Cependant, la marge nette sur intérêts de PCH est restée très élevée à 12,5% en 2005. Les marges sur la plupart des prêts des banques ProCredit resteront probablement élevées à moyen terme du fait qu'elles sont centrées sur une clientèle de micro, petites et moyennes entreprises. La concurrence pour la majorité des banques ProCredit reste relativement limitée, mais la pression sur les marges commence à se faire sentir sur certains marchés, comme par exemple le segment le plus élevé des PME et, dans des marchés où les prêts au détail connaissent une croissance rapide, dans le segment du micro-financement (c'est-à-dire emprunts jusqu'à 1000 US\$).

PCH encourage les paiements bancaires, conformément à son objectif de développement de la monétarisation, et, par conséquent, n'a pas une politique de commissions très agressive. Bien que le revenu net des commissions (perçues principalement sur les paiements domestiques et internationaux) augmente, il contribue modestement au bénéfice opérationnel (2005 : environ 7%).

Le rapport coûts/revenus de PCH est resté élevé, et se situe à 72,5% en 2005, en dépit d'une amélioration. Ce niveau élevé est dû aux coûts de démarrage et aux investissements réalisés dans des entreprises en rapide croissance. Ces investissements devraient s'avérer rentables à terme et générer un développement du volume d'affaire et les économies d'échelle correspondantes. Néanmoins, la micro-finance implique par nature des coûts et des revenus élevés, et PCH ne s'attend pas à ce que son ratio coûts/revenus soit inférieur à 70% à moyen terme.

Les frais de personnel constituent le principal coût opérationnel du groupe. En 2005, pour réduire la disparité dans la compensation du personnel, PCH a modifié son programme de motivation du personnel à travers lequel les chargés de dossier recevaient des bonus en fonction de l'augmentation des prêts accordés et de la qualité des actifs. Les coûts du personnel n'ont pas changé significativement à la suite de cette décision. Les coûts de marketing représentent environ 7% des coûts opérationnels et sont en augmentation en raison de l'intensification de la concurrence et de l'effort réalisé pour attirer des dépôts des clients. Les commissions payées à l'IPC s'élevaient à 7,5 millions € (2004 : 5,5 millions €).

SYNTHESE DE L'ACTIVITÉ DE TOUTES LES INSTITUTIONS DU GROUPE (AVRIL 2007)



	Portfeuille en Millions d'euros	Number de Prêts en cours	Montant moyen des Prêts	Nombre de comptes clients	Total des Dépôts en million d'euros	Profit généré en 2007 EUR ('000)	Profit 2006 EUR ('000)
Europe de l'Est							
ProCredit Bank Albania	99	29.012	3.412	163.239	190,4	1.260	3.058
ProCredit Bank Bosnia & Herzegovina	137	52.633	2.594	64.477	104,6	617	1.105
ProCredit Bank Bulgaria	350	53.927	6.490	152.361	229,9	2.306	4.612
ProCredit Bank Georgia	135	61.810	2.180	330.241	99,0	1.675	3.172
ProCredit Bank Kosovo	283	59.303	4.769	249.531	418,9	3.744	7.842
ProCredit Bank Macedonia	83	23.602	3.526	71.647	81,1	293	1.413
ProCredit Bank Moldova	22	15.204	1.412	0	0,0	-5	524
ProCredit Bank Romania	187	34.279	5.461	95.243	128,8	-453	935
ProCredit Bank Serbia	347	86.381	4.014	341.987	261,4	3.023	2.770
ProCredit Bank Ukraine	238,8	51.546	4.633	89003	128,7	566	3.500
Subtotal	1.881	467.697	4.021	1.557.729	1.643	13.025	28.931
Amérique Latine							
Banco Los Andes ProCredit Bolivia	150	88.150	1.706	131.124	119,1	483	1.972
Banco ProCredit Ecuador	101	44.158	2.278	48.967	34,6	492	1.175
Banco ProCredit El Salvador	102	78.000	1.307	149.867	82,1	444	499
Banco ProCredit Nicaragua	72,5	73.424	988	108.609	33,1	524	1.009
Subtotal	425	283.732	1.500	438.567	269	1.942	4.655
Afrique							
NovoBanco Angola	6,1	2.248	2.705	26.579	6,1	-601	20
ProCredit Bank Congo	7,3	3.509	2.080	24.641	16,5	439	236
ProCredit Ghana	12,1	12.370	981	86.338	11,6	346	379
Banco ProCredit Mozambique	10,2	21.896	467	56.781	7,2	371	1.131
Subtotal	35,7	40.023	893	194.339	41,5	554	1.766
Total	2.342	791.452	2.959	2.190.635	1.953	15.522	35.352

* n'inclut pas les intérêts dus

Une croissance rapide à moyen terme de PCH est attendue dans le futur. Son objectif est en effet d'avoir des banques dans 25 pays, d'élargir son réseau déjà existant pour atteindre près de 800 agences chaînes, employant 17 000 personnes et d'avoir des prêts en cours pour 4,5 milliards d'euros en 2010. Alors que le groupe développe, les investissements dans de nouvelles opérations devraient créer un handicap moins lourd pour ses performances. Le contrôle des opérations et risques de crédit sera essentiel, compte tenu de la relativement faible taille du groupe et de sa rapide croissance. Néanmoins, les banques de ProCredit ont démontré qu'elles étaient remarquablement à l'abri des difficultés politiques et économiques locales. Elles ont construit une expérience des opérations de micro-finance qui laisse penser que le coût du crédit est supportable au niveau du groupe. PCH bénéficie aussi d'une vaste diversification tant au plan géographique que de sa clientèle.

H. Valeur ajoutée de ProCredit dans le développement d'intermédiaires dans la microfinance

Pour ProCredit Holding, le développement en Afrique présente de nombreux défis et opportunités. D'abord, l'instabilité de la situation macroéconomique des pays où opèrent les banques, rend difficile une croissance semblable à celle réalisée dans un environnement différent. Par ailleurs le développement institutionnel s'y avère lent et fastidieux. Pour ProCredit l'obtention d'un terrain ou un bâtiment avec les titres de propriété correspondants s'est avéré un véritable défi. En Afrique le ratio clients/chargé de crédit est faible comparé à ce qu'il est dans d'autres régions et par ailleurs le coût de gestion et de transaction est plus élevé. Atteindre la rentabilité et l'autonomie financière s'est avéré plus difficile en Afrique, le Mozambique tardant par exemple plus cinq ans pour devenir rentable. L'Angola reste un sujet d'inquiétude, et le management de ProCredit Holding envisage des stratégies de sortie pour eux et leurs partenaires dans cet investissement.

ProCredit est centré également sur le rapide élargissement prévu de l'activité de leurs agences, comme un élément essentiel de leur volonté d'être la banque des « gens ordinaires ». L'attention portée par PCH à la mobilisation de l'épargne et aux activités d'enseignement à l'égard du public et des enfants est aussi une manière de renforcer l'indépendance des banques face aux lignes internationales de crédit, et d'atteindre l'autonomie commerciale, ce qui sans conteste les distingue d'autres institutions similaires.

Un autre élément de la valeur ajoutée est lié à la formation du personnel, et à la création de lieux de formation dans les bureaux, dans les centres régionaux (qui sont maintenant établis au Nicaragua, au Ghana et en Macédoine) ou dans l'académie ProCredit à proximité immédiate de Francfort.

I. Identification, évaluation et suivi des opérations de ProCredit

Le succès des projets où une institution de crédit a été transformée en un établissement financier à part entière ou en une nouvelle banque de microfinance, comme la majorité des banques de ProCredit qui furent créées à partir de rien, est essentiellement évalué selon deux variables principales : orientation vers un groupe cible et rentabilité. Pour les banques du groupe, l'objectif est de permettre aux MPMes d'accéder facilement aux services financiers fournis par le secteur financier établi. Pour les banques de ProCredit, l'orientation vers son groupe cible est indiquée par la taille moyenne des prêts, par la croissance du portefeuille de prêts et par le nombre absolu des prêts en cours.

Les pays où IPC choisit de s'établir sont ceux où ses dirigeants considèrent qu'IPC peut avoir un impact de développement tout en atteignant l'autonomie financière. L'IPC sélectionne un pays et réalise une étude de faisabilité complète, en tenant compte de la situation politique, économique et financière du pays ou d'une région spécifique (comme dans le cas du Mexique). Ils doivent également chercher un partenaire qui puisse financer de l'Assistance Technique. Cela a été particulièrement nécessaire pendant les premières années de fonctionnement, au moment où les banques avaient besoin des ressources d'AT pour pouvoir se développer. Ensuite un business plan est rédigé, prenant en compte le groupe cible, la concurrence et les caractéristiques du marché local. Après cela, ils commencent la sélection du personnel, pendant qu'ils obtiennent les autorisations complètes des autorités du pays choisi. Les employés sélectionnés sont alors envoyés en formation dans d'autres institutions localisées sur le même continent, ou dans le bureau régional. Les directeurs peuvent quant à eux être envoyés à Francfort pour être formés au quartier général.

Lors de la création d'une banque, ProCredit compte que l'institution soit capable d'atteindre son niveau opérationnel prévu et de s'y maintenir dans la durée, ce qui sera déterminé par sa possibilité de devenir financièrement autonome dans le moyen-long terme. La réussite ou l'échec sont essentiellement indiqués par la capacité de l'institution de dégager une rentabilité croissante qui lui permette de montrer une rentabilité des capitaux investis acceptable dans un délai raisonnable. Pour ProCredit, la qualité du portefeuille de prêts est très importante (la proportion des arriérés), ainsi que les indicateurs d'efficience et de productivité comme par exemple le rapport coûts administratifs/revenus, la quantité de prêts réalisés par chaque chargé de crédit, et les ratios de croissance du portefeuille. Tous ces indicateurs sont calculés pour chaque institution du groupe.

ProCredit Holding est responsable des fonctions opérationnelles du groupe. Celles-là incluent la supervision de l'accord avec IPC concernant les services de management (les banques de ProCredit représentent à peu près un tiers du chiffre d'affaires d'IPC) et de l'accord avec Quipu GmbH, concernant les Technologies de l'Information aussi bien que la direction éthique, les principes professionnels et les « bonnes pratiques » du groupe. ProCredit Holding est aussi responsable de la formulation de la stratégie de groupe et des politiques de contrôle et gestion des risques, ainsi que du suivi de leur mise en œuvre cohérente. La fonction de formation du personnel a été centralisée. Cela est considéré comme essentiel dans un groupe en rapide expansion. Un centre de formation pour des managers moyens a été établi au sud de Francfort en 2006 et il est prévu de faire de même dans des centres régionaux plus petits en Macédoine, au Ghana et au Nicaragua.

J. Comment ProCredit mesure-t-il l'impact économique, social et environnemental des intermédiaires financiers dans les finances ?

Mesurer l'impact de ses opérations sur le terrain, et développer des indicateurs d'efficacité²⁹ restent des objectifs essentiels pour ProCredit Holding. Néanmoins, il est évident que, uniquement avec le développement de leur réseau bancaire, ils ont créé plus de 13 000 emplois, et ils pensent atteindre autour des 16 000 employés vers la fin de l'année, avec 625 agences dans le monde entier. Malgré cela, PCH insiste sur la nécessité d'avoir des données suffisantes pour mesurer l'efficacité des indicateurs des intermédiaires financiers du groupe ProCredit, et donne une grande importance à deux aspects essentiels: la qualité du portefeuille et l'orientation stratégique des banques. La qualité du portefeuille est mesurée en fonction du taux d'arriérés qui indique les échéances impayées depuis plus de 30 jours. Egalement, pour PCH, les indicateurs les plus significatifs quant à l'orientation vers le groupe cible sont la magnitude moyenne des prêts et la proportion des prêts inférieurs à 10 000€. Les banques restent clairement orientées vers le segment inférieur du marché, en d'autres termes, vers des clients qui n'ont pas normalement accès aux autres institutions financières.

Il est aussi important de souligner que PCH et ses banques sont très attachées à leur position de banque, et qu'ils n'essaient donc pas de développer d'autres services comme BDS, ou même d'autre type de produits qui sortent d'une relation bancaire normale, comme les assurances, le leasing, le factoring, etc.

K. Pourquoi et comment ProCredit a-t-il noué une relation avec BIO ? Quel était le critère de « sélection réciproque » ?

Les premiers contacts entre BIO et IMI se sont noués au cours de la conférence internationale sur la microfinance en 2002 à Paris. En première approche, BIO devait investir 4,2 millions avec une prime de 35% sur la valeur nominale, ce qui représentait 1,1 million pour une participation de 5% au capital d'IMI. Cet investissement donna aussi à BIO une place dans le Conseil d'Administration d'IMI. Les trois investissements ultérieurs de BIO, ont été réalisés au cours des années suivantes à la valeur comptable

Quant à la sélection de ProCredit Holding par BIO, en 2002, elle a été, sans aucun doute, une bonne décision. La réputation d'IPC, la croissance du groupe, la participation d'institutions comme DEG, FMO et IFC, et l'impact sur son secteur d'activité, semblaient en faire un bon investissement pour une société qui débutait ses opérations. Le lien avec la microfinance – qui est un des investissements principaux de BIO – en fit également une bonne décision. Pour IMI, BIO était une petite IFI susceptible de faire contrepoids aux institutions plus grandes et exigeantes comme IFC ou FMO. Depuis 2007, le holding a promis de payer des dividendes et la rentabilité actuelle et pour 2007 devrait atteindre 15% des fonds investis.

²⁹ PCH utilise quelques indicateurs d'efficacité comme le nombre d'employés/prêts exceptionnels, portefeuille de prêts/nombre d'employés, nombre de comptes/nombre d'employés, etc.

L. Impact de BIO dans ProCredit : rôle au niveau du Conseil d'Administration (où BIO a un siège) et au niveau du travail (c'est-à-dire : entre le personnel des deux institutions)

La participation de BIO dans le Conseil d'Administration est perçue par les managers de PCH comme celle d'un partenaire silencieux (du fait de son faible niveau), mais également d'un partenaire qui comprend les besoins du marché et qui a la volonté d'aider PCH à élargir ses opérations. BIO est aussi perçu comme un bon partenaire qui soutient la croissance de l'institution et qui envisage d'autre part de prochains investissements dans des pays spécifiques où il pourrait avoir de l'influence, comme le Congo. L'aspect négatif est qu'ils considèrent que le processus de décision interne de BIO est trop lent, ce qui est un handicap dans un marché comme celui de la microfinance, qui requiert parfois des décisions rapides.

M. Mécanismes qui opèrent dans les cas où BIO co-investit avec ProCredit dans un intermédiaire financier : initiative, sélection, évaluation, travail en équipe, suivi, échange d'information, etc.

Jusqu'à présent BIO a uniquement co-investi avec PCH à deux occasions, et prévoit un prochain investissement en septembre 2007. Dans les deux cas en Afrique, leur investissement a été accompagné d'AT qui complétait les besoins de l'institution. Dans les deux cas où l'investissement est déjà réalisé, la relation a été bonne et l'initiative est venue de PCH. Comme mentionné précédemment, BIO n'est pas une institution qui a tendance à intervenir dans les activités de PCH, et par conséquent leur implication est tout à fait limitée et le suivi, dans certaines occasions, est limité aux informations qu'ils reçoivent de l'institution qui a reçu l'investissement, et au rapport annuel qu'ils reçoivent de la part des actionnaires du Holding. Néanmoins, les niveaux de communication sont très fluides et BIO a été maintenue au courant en permanence de chaque décision future du Holding, de ses activités, de ses investissements et désinvestissements. Par exemple, dans le cas de Novobanco en Angola, PCH est actuellement en train de rechercher des alternatives de sortie pour sa participation, et PCH est en négociation pour le compte d'IFC et de BIO, au sujet de possibles alternatives qui incluent une banque commerciale, une banque régionale ou une ONG. Toutes ces options sont aussi prises en considération pour inclure de l'AT qui pourrait être financée en partie par un don de la Fondation Bill et Melinda Gates consacré à soutenir l'expansion PCH en Afrique.