



# Les Midis de la Microfinance

## L'investissement privé en Microfinance

9 Mars 2007

### Programme

- 12.00 Mot d'Accueil par Mr. Philippe Depoorter,  
Banque de Luxembourg
- 12.10 Introduction par Mr. Axel de Ville,  
ADA, Luxembourg  
*Quel est le rôle des fonds d'investissement en microfinance ? Pourquoi et comment la microfinance permet-elle de créer un lien entre investisseurs privés et lutte contre la pauvreté ?*
- 12.15 Mme. Pilar Ramirez,  
Actionnaire FIE-FFP, Bolivie  
*(intervention en anglais avec traduction simultanée)*  
*Quels sont les besoins de financement des institutions de microfinance des pays du sud ? En quoi les investissements privés renforcent-ils ces institutions de microfinance ?*
- 12.30 Mr. Melchior de Muralt  
de Pury Pictet Turrettini & Cie SA, Suisse  
*Quel est l'intérêt des investisseurs privés pour la microfinance ? Pourquoi un gestionnaire de patrimoine s'intéresse-t-il à cette classe d'actifs ?*
- 12.40 Questions/Réponses
- 13.00 Mot de Clôture par Mr. Marc Bichler,  
Directeur de la Coopération
- 13.10 Déjeuner-buffet
- 14.00 Fin

## Table des Matières

Introduction	2
Croissance du secteur de la microfinance	2
Croissance des investissements en microfinance	2
Quelle place pour la microfinance parmi les véhicules d'investissements ?	4
Qui sont les investisseurs en microfinance ?	5
Comment sont utilisées les ressources des véhicules d'investissement en microfinance ?	5
Investissements en microfinance : un marché qui mûrit	7
Observations finales	7
En savoir plus sur les fonds d'investissement en microfinance	8

## Tableaux & Graphiques

- Graphique 1 : Evolution du Portefeuille brut de prêts de 25 IMF  
    parmi les 30 plus grandes
- Graphique 2 : Nombre de Véhicules d'Investissement en Microfinance (VIM)
- Graphique 3 : Evolution du Volume des Véhicules d'Investissement en Microfinance  
    (en millions USD)
- Graphique 4 : Répartition Géographique des Investissements en Microfinance
- Graphique 5 : Portefeuille des Véhicules d'Investissement en Microfinance
- Graphique 6 : Croissance des Véhicules d'Investissement en Microfinance

## Annexe 1

- Note Biographique de Mme. Pilar Ramirez, Actionnaire FIE s.a., Bolivie
- Note Biographique de Mr. Melchior de Muralt, de Pury Pictet Turrettini & Cie SA, Genève

## Annexe 2

- Présentation de Mme. Pilar Ramirez, Actionnaire FIE s.a., Bolivie

## Annexe 3

- « Sustainable Investment in developing countries : The case of Microfinance »  
    BlueOrchard Finance

## Annexe 4

- « Microfinance Investment Vehicles – An Emerging Asset Class », MicroRate,  
    Novembre 2006

## Introduction

A l'heure actuelle, la rentabilité de la microfinance et son rôle en matière de lutte contre la pauvreté ne sont plus à démontrer. Initiée il y a quelques décennies comme moyen de venir en aide aux populations démunies des pays en développement, la microfinance crée désormais un lien réel entre le secteur financier et la lutte contre la pauvreté. Le microcrédit, l'épargne ou l'assurance ne sont plus à considérer comme de simples services d'aide mais comme des services financiers inclusifs dans le sens où ils permettent d'inclure les populations vulnérables dans le secteur financier à part entière.

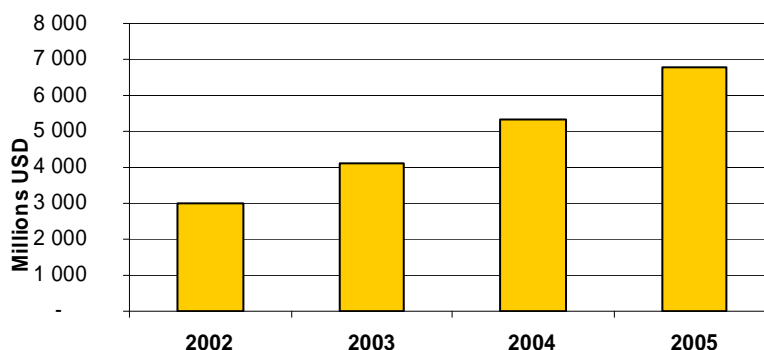
Cette évolution, certes encourageante, reste néanmoins limitée en termes d'ampleur et ne doit pas apparaître comme étant la panacée. Un peu plus de 100 millions de clients de microfinance ne représente pas encore une masse suffisante, ni en nombre ni en montant financier, pour avoir un impact significatif en matière de lutte contre la pauvreté dans le monde.

L'implication de certains investisseurs privés dans la microfinance a également montré qu'ils peuvent jouer un rôle crucial dans ce domaine. Ayant la capacité d'investir des volumes financiers importants, les investisseurs privés sont considérés à l'heure actuelle comme des acteurs complémentaires pour financer la croissance du secteur de la microfinance, laissant aux acteurs traditionnellement impliqués dans ce secteur (agences de coopération, ONG...) le soin de prendre en charge les segments trop risqués et l'innovation de produits en microfinance.

## Croissance du secteur de la microfinance

Au cours des dix dernières années, la microfinance a pris de plus en plus d'ampleur tant en termes de volume qu'en étendue. En effet, il n'est pas rare aujourd'hui d'enregistrer dans les pays du sud des taux de croissance annuels à deux chiffres au niveau des principales institutions de microfinance qui désormais s'inscrivent dans le secteur financier formel.<sup>1</sup>

**Graphique 1 : Evolution du Portefeuille brut de prêts de 25 IMF parmi les 30 plus grandes**



(Source : Mix Market)

## Croissance des investissements en microfinance

« Parallèlement à cette croissance des institutions de microfinance, le secteur s'est aussi transformé passant d'un secteur principalement financé par des subsides à un secteur de services financiers à part entière où les leaders sont des entités rentables qui de plus en plus mobilisent une part croissante de leurs ressources auprès d'intermédiaires financiers. C'est dans ce contexte que les fonds d'investissements internationaux commencent à jouer un rôle important dans le développement de ce secteur particulier de la finance.»<sup>2</sup>

« Une étude récente révèle que, fin 2005, la somme de l'actif total de 54 véhicules d'investissement en microfinance, ayant répondu à l'étude, est estimée à 1,4 milliard de US\$, soit une augmentation de

<sup>1</sup> Extrait de P. Goodman « Les fonds d'investissement internationaux en microfinance : comment diversifier son portefeuille en étant socialement responsable ? », ADA, Dialogue, 2003, p.95

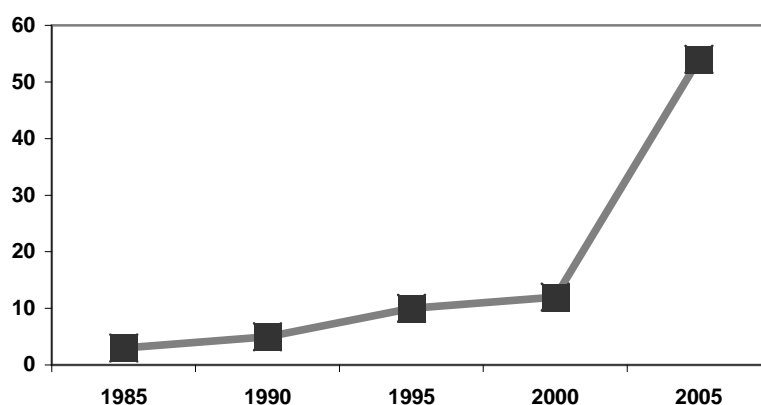
<sup>2</sup> Extrait de P. Goodman « Les fonds d'investissement internationaux en microfinance : comment diversifier son portefeuille en étant socialement responsable ? », ADA, Dialogue, 2003, p.95

47% par rapport aux résultats d'une précédente étude réalisée en 2004. Ces 54 véhicules d'investissement en microfinance ont investis approximativement 981 millions de US\$ en microfinance, soit un accroissement de 91% depuis 2004. En outre, la croissance du nombre de véhicules d'investissement en microfinance est également remarquable, avec (...) 16 nouveaux véhicules pour la seule année 2005.

Ces taux de croissance impressionnants des véhicules d'investissement en microfinance s'expliquent par une distribution active des produits (e.g. responsAbility), par l'innovation financière (e.g. Blue Orchard) ainsi que par une forte implication des Institutions Financières Internationales (IFI) et du secteur privé. (...) Les véhicules d'investissement en microfinance qui présentent la plus forte croissance, sont également ceux de plus grande taille et plus de 70% de l'accroissement des actifs totaux pour le secteur provient de seulement six véhicules d'investissement en microfinance (Procredit Holding, EFSE, Oikocredit, BlueOrchard MF Securities, Dexia MicroCredit Fund et Calvert Communities Investment Notes).

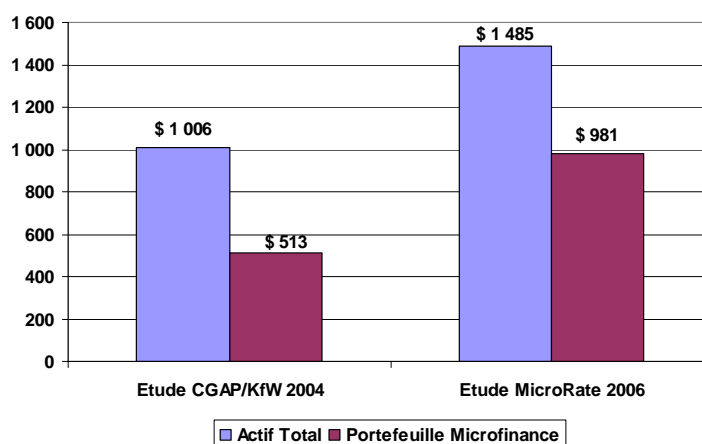
(...) L'accroissement proportionnel des investissements en microfinance par rapport aux actifs totaux souligne que les véhicules d'investissement en microfinance mûrissent et qu'ils deviennent de plus en plus performants dans le placement de leurs ressources au sein d'institutions de microfinance. Il est également intéressant de s'apercevoir que les plus fortes progressions constatées parmi les véhicules d'investissement en microfinance proviennent de ceux ayant développés des mécanismes pour atteindre les investisseurs de détails (retail investors).»<sup>3</sup>

**Graphique 2 :**  
**Nombre de Véhicules d'Investissement en Microfinance (VIM)**



(Source : MicroRate, *Microfinance Investment Vehicles*, Novembre 2006)

**Graphique 3 :**  
**Evolution 2004 – 2005 du Volume des VIM en Microfinance (en millions USD)**



(Source : MicroRate, *Microfinance Investment Vehicles*, Novembre 2006)

<sup>3</sup> Extraits traduits de « Microfinance Investment Vehidles – An emerging asset class », MicroRate, Novembre 2006, p 2-4

### **Les prémisses de l'investissement privé en microfinance**

En 2003, une étude portant sur la mobilisation des investisseurs vers la microfinance mettait en exergue la « commercialisation » de la microfinance tout en considérant que ce secteur n'était pas encore prêt pour les marchés des capitaux traditionnels. La trentaine de véhicules d'investissement analysés présentaient les tendances suivantes :

La **structure de portefeuille des véhicules d'investissement** apparaît comme éminemment spécialisée. En effet, la majorité d'entre eux se focalisent soit sur les prises de participation, soit sur les prêts, soit sur les garanties. Les rares fonds non spécialisés offrent la stabilité des prêts et le potentiel de rendement des participations en capital.

Le **profil de risque des investisseurs sous-jacents**. La plupart des investisseurs sont des investisseurs institutionnels sociaux tels que des organisations multi- ou bilatérales, des ONG, des fondations,... qui acceptent plus facilement un rendement moindre voire même des pertes, certes non souhaitables, mais qui s'expliquent dans le cadre de leur rôle de développement et/ou de coopération. L'étude révèle également l'absence relative d'investisseurs véritablement commerciaux dans la microfinance. Par contre certains fonds d'investissement destinés à des investisseurs socialement responsables (ISR) privés montrent leurs premiers résultats encourageants.

La **taille des fonds**. La grande majorité des fonds répertoriés dans cette étude sont de faible taille comparée à la taille requise pour qu'un fonds d'investissement traditionnel soit considéré comme viable (soit autour de \$/€ 20 à 30 millions). La faible taille de ces fonds s'explique en partie par la faible maturité de ce secteur, la majorité des fonds ayant été créés à la fin des années 90 ou dans les années 2000. Il va sans dire qu'au fur et à mesure que le secteur progressera en maturité, le besoin d'une plus grande commercialisation conduira à un accroissement de la taille des fonds d'investissement en microfinance.

La **distribution des fonds**. Une des clés du succès dans le marché traditionnel des fonds d'investissement est la distribution c'est-à-dire l'accès à l'investisseur final. Par rapport aux fonds d'investissements en microfinance, il n'y a quasiment pas de distributeurs qui offrent de tels fonds. Cette industrie est certes nouvelle mais le temps est probablement venu d'impliquer des distributeurs de manière plus active.

(Source : BIM : les fonds d'investissement internationaux en microfinance, Mai 2004)

## **Quelle place pour la microfinance parmi les véhicules d'investissements ?**

« A première vue, la microfinance et les fonds d'investissement paraissent à des années lumière l'un de l'autre. De fait, entre les deux se situe un maillon essentiel, celui qu'il est convenu d'appeler les « institutions de microfinance ». Ce sont ces institutions qui, sur le terrain, accordent les crédits et, le cas échéant, prestent d'autres services à leurs clients, micro-entrepreneurs. (...) C'est l'évolution des institutions de microfinance vers plus de professionnalisme et de commercialité, ensemble avec leur besoin d'attirer des moyens financiers supplémentaires pour pouvoir faire face à l'expansion souvent rapide de leur activité, qui fait entrer en scène des Fonds d'investissement dont l'objet est d'apporter des moyens financiers supplémentaires aux institutions de microfinance. Ces besoins financiers sont considérables. (...) Alors qu'une partie de ces ressources parviendra, et devra parvenir, de sources locales – et notamment de l'épargne que de plus en plus d'institutions de microfinance s'attachent à collecter – une autre partie a vocation à provenir de l'étranger. Et c'est à ce niveau que les Fonds d'investissement en microfinance ont un rôle à jouer.

(...) Alors que les Fonds d'investissement en microfinance ne représentent actuellement qu'une toute petite fraction du marché des Fonds d'investissement, il en va différemment si l'on se place sur le plan plus général des Fonds dits socialement responsables. Sans même parler des établissements qui n'offrent à leur clientèle que ce type de fonds, on constate que pour certains établissements « traditionnels », le segment des Fonds éthiques représente une part non-négligeable de leur activité.

Or, on peut considérer que pour qui a la prétention de vouloir se positionner de manière significative sur le marché des Fonds d'investissement socialement responsables, l'aptitude à offrir à sa clientèle

des opportunités d'investissement dans des Fonds d'investissement en microfinance constitue une composante importante. »<sup>4</sup>

## **Qui sont les investisseurs en microfinance ?**

Derrière les véhicules d'investissement en microfinance on retrouve principalement trois catégories d'investisseurs :

- Les Institutions Financières Internationales (IFI) qui sont mises sur pied par des gouvernements ou des organismes internationaux et qui soutiennent des programmes de lutte contre la pauvreté.
- Les fondations du secteur privé ou les ONG qui interviennent généralement à travers des subsides et considèrent les véhicules d'investissement en microfinance comme une manière complémentaire d'utiliser leurs ressources de manière durable pour le développement et la lutte contre la pauvreté.
- Les investisseurs commerciaux regroupent autant des sociétés souhaitant obtenir de leur investissement un rendement à la fois financier et social (SRI) que des sociétés commerciales qui n'investiront qu'après avoir évalué les profils risques/rendement de leur mise potentielle.

Pour les deux premières catégories, l'investissement en microfinance s'inscrit dans une démarche d'appui durable au développement, alors que pour la troisième catégorie, il s'agit d'une démarche davantage motivée par le profit.

« À l'heure actuelle, la majorité des investissements étrangers en microfinance d'origine privée provient de sources à vocation sociale, notamment d'organisations gouvernementales ou multilatérales, d'ONG et de philanthropes fortunés. Les investisseurs commerciaux qui cherchent à maximiser leurs profits, comme les investisseurs socialement responsables (soucieux de rentabilité commerciale, mais qui évitent certains secteurs jugés indésirables), n'ont jusqu'ici que relativement peu investi dans le secteur de la microfinance.»<sup>5</sup> Depuis 2006, cette situation tend cependant à évoluer rapidement par l'implication de certains fonds de pension et de sociétés d'investissements à part entière.

## **Comment sont utilisées les ressources des véhicules d'investissement en microfinance ?**

Les ressources des véhicules d'investissement en microfinance sont principalement investies dans des institutions de microfinance de trois façons : la prise de participation, la dette ou la garantie. En outre, « parmi les mécanismes de financement des institutions de microfinance figurent, et figureront sans doute de plus en plus, des opérations de titrisation (...) Les interférences avec le secteur des Fonds d'investissement en microfinance sont évidentes puisque la titrisation préalable de certains prêts aux institutions de microfinance facilitera et favorisera d'autant l'investissement de la part des Fonds d'investissement en microfinance.»<sup>6</sup>

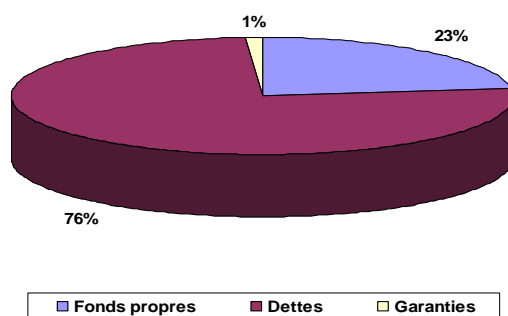
---

<sup>4</sup> Extraits de J. et M. Elvinger « Place financière de Luxembourg : avantages, compétences et opportunités en matière de création et d'enregistrement de fonds d'investissement en microfinance » - ATTF (publié pour la Table Ronde de la Microfinance au Luxembourg ), 2005, pp 7-8 et 13

<sup>5</sup> Extraits de K. Barlet « Les investissements internationaux en microfinance », BIM N°28, Mars 2006, p 2

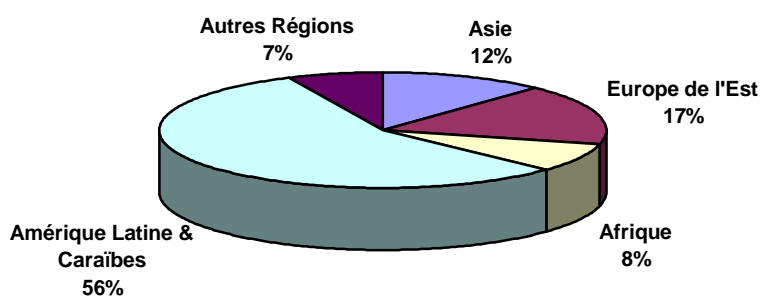
<sup>6</sup> Extraits de J. et M. Elvinger « Place financière de Luxembourg : avantages, compétences et opportunités en matière de création et d'enregistrement de fonds d'investissement en microfinance » - ATTF (publié pour la Table Ronde de la Microfinance au Luxembourg ), 2005, p 13

**Graphique 4 :  
Portefeuille des Véhicules d'Investissement en Microfinance**



(Source : MicroRate, *Microfinance Investment Vehicles*, Novembre 2006)

**Graphique 5 :  
Répartition Géographique des Investissements en Microfinance**



(Source : MicroRate, *Microfinance Investment Vehicles*, Novembre 2006)

Au niveau géographique, ces investissements sont répartis de manière inégale entre les régions. Alors que les régions d'Asie et d'Afrique représentent le plus grand nombre d'institutions de microfinance et de clients micro-entrepreneurs, la plupart des investissements sont orientés vers l'Amérique Latine (56%) et l'Europe de l'Est (17%). Cette répartition peut sembler surprenante mais elle s'explique entre autres par les caractéristiques propres au secteur de la microfinance dans ces régions : la réglementation et la supervision y sont généralement plus avancées et la mobilisation d'épargne locale moins développée.

« On note par ailleurs une forte concentration des investissements sur un petit nombre d'IMF. Une étude portant sur l'investissement en microfinance a démontré que sur 505 institutions de microfinance étudiées, dix seulement ont absorbé 25 % de l'ensemble des investissements directs (...) Un rapport récent du Council of Microfinance Equity Funds (CMEF) révèle que sur les milliers d'institutions de microfinance actuellement opérationnelles, seules 115 réunissent les conditions voulues en termes de statut juridique, de rentabilité et de taille pour pouvoir bénéficier d'investissements étrangers en capital. »<sup>7</sup>

<sup>7</sup> Extraits de K. Barlet « Les investissements internationaux en microfinance », BIM N°28, Mars 2006, p 3

## Investissements en microfinance : un marché qui mûrit

« Compte tenu de la forte demande en capitaux émanant des IMF, il est évident que la demande et les possibilités d'investissements pour les véhicules d'investissement en microfinance ne feront que s'accroître avec le temps. (...) Toutefois, le manque de transparence au sein du secteur des véhicules d'investissement en microfinance se fait de plus en plus ressentir. En effet, les investisseurs demandent à comparer les performances et à juger de la pertinence des véhicules d'investissement en microfinance sur base de leurs résultats financiers. Tôt ou tard, les investisseurs demanderont la même qualité de renseignements qu'ils demandent actuellement pour d'autres opportunités d'investissements. »<sup>8</sup>

Le rating des institutions de microfinance, le rating des fonds d'investissement en microfinance ou le label Lux-Flag<sup>9</sup> sont autant d'initiatives récentes qui permettent au marché de l'investissement en microfinance de se structurer et qui devraient faciliter les investissements privés en microfinance.

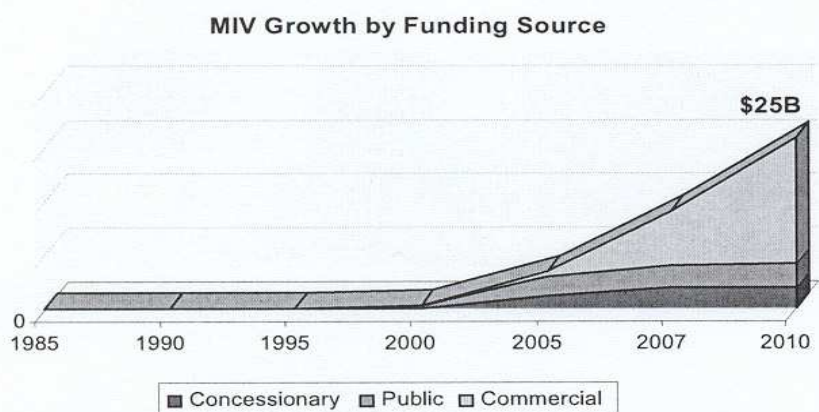
« S'agissant de l'aspect « risque d'investissement », il semble par ailleurs que le secteur aurait tout intérêt à communiquer de manière soutenue y relativement : alors, en effet, que la microfinance sera souvent perçue a priori comme un secteur à risques renforcés, la pratique ne confirme pas nécessairement le bien-fondé de cette perception. Dans la mesure, par ailleurs, où le secteur de la microfinance apparaît généralement « décorrélé », dans son évolution, du secteur financier traditionnel des pays dans lesquels les institutions de microfinance sont implantées, il est même de nature à offrir, aux investisseurs, des opportunités de diversification des risques en portefeuille. Sous ce rapport, il est de plus en plus question de la microfinance comme "nouvelle classe d'actifs" »<sup>10</sup>

« Il existe un certain nombre de facteurs qui restreignent encore l'arrivée des investissements en provenance du grand public. Une des limitations principales à ce sujet est la nature même des investissements sous-jacents, c'est-à-dire les financements octroyés aux IMF. La législation européenne, pour ne citer qu'elle, a établi des contraintes quant aux produits dans lesquels un fonds peut investir pour être vendu au grand public. »<sup>11</sup>

## Observations finales

Aujourd'hui l'investissement en microfinance semble réellement prendre ses marques. Trois groupes d'investisseurs se dessinent ; premièrement les Institutions Financières Internationales (IFI) généralement financées par des acteurs du secteur public ; deuxièmement des fondations ou des ONG et troisièmement des fonds d'investissement commerciaux privés, locaux ou internationaux. Selon certaines études, ces derniers sont pressentis pour devenir des acteurs clés du secteur de la microfinance, en termes de volumes financiers investis.

**Graphique 6**



(Source : MicroRate, *Microfinance Investment Vehicles*, Novembre 2006)

<sup>8</sup> Extraits traduits de « Microfinance Investment Vehicules. An Emerging Asset Class » - Microrate, Nov 2006, p 4

<sup>9</sup> Luxembourg Fund Labelling Agency

<sup>10</sup> Extraits de J. et M. Elvinger « Place financière de Luxembourg : avantages, compétences et opportunités en matière de création et d'enregistrement de fonds d'investissement en microfinance » - ATTF (publié pour la Table Ronde de la Microfinance au Luxembourg ), 2005, p 15

<sup>11</sup> Extraits de P. Goodman « Les fonds d'investissement internationaux en microfinance : comment diversifier son portefeuille en étant socialement responsable ? », ADA, Dialogue, 2003, p.100

« Les fonds d'investissement deviennent des véhicules de plus en plus intéressants d'investissement collectif dans un groupe diversifié d'institutions de microfinance au fur et à mesure que la microfinance se commercialise. Les investisseurs diversifient leurs risques et peuvent investir des montants relativement faibles en microfinance. Quant aux institutions de microfinance, elles bénéficient des sources de financement plus stables, plus larges et plus portées sur le long terme. Tous ces éléments indiquent un intérêt grandissant pour la microfinance de la part des investisseurs privés prêts à effectuer des investissements aux rendements tant sociaux que financiers. »<sup>12</sup>

Au même titre que la microfinance n'est pas la seule et unique voie à suivre en matière de lutte contre la pauvreté, l'investissement en microfinance ne doit pas être considéré comme la panacée. Ce type d'investissement peut offrir un rendement intéressant, avec un niveau de risque acceptable et peut constituer une forme de diversification dans un portefeuille d'actifs. Néanmoins, du fait des caractéristiques intrinsèques au secteur de la microfinance, il est indispensable de s'assurer de disposer des compétences nécessaires (que se soit en interne ou en externe) et d'avoir une connaissance approfondie du secteur avant de s'engager dans ce type d'investissement.

### **En savoir plus sur les fonds d'investissement en microfinance**

Helpdesk ADA: [adainfo@microfinance.lu](mailto:adainfo@microfinance.lu)

Mix Market ([www.themix.org](http://www.themix.org))

MicroCapital ([www.microcapital.org](http://www.microcapital.org))

Symbiotics ([www.symbiotics.ch](http://www.symbiotics.ch))

Dexia Blue Orchard Microcredit Fund ([www.blueorchard.ch](http://www.blueorchard.ch))

Oikocredit ([www.oikocredit.org](http://www.oikocredit.org))

Microvest ([www.microvestfund.com](http://www.microvestfund.com))

Triodos Fair Share Fund ([www.triodos.com](http://www.triodos.com))

responsAbility Global Microfinance Fund ([www.responsability.ch](http://www.responsability.ch))

European Fund for Southeast Europe ([www.efse.lu](http://www.efse.lu))

(Liste non-exhaustive)

### **Sites Web de référence en microfinance**

Portail de la microfinance en français : [www.lamicrofinance.org](http://www.lamicrofinance.org)

Portail de la microfinance en anglais : [www.microfinancegateway.com](http://www.microfinancegateway.com)

ADA - Appui au Développement Autonome : [www.microfinance.lu](http://www.microfinance.lu)

### **Documents de référence sur les fonds d'investissement en microfinance**

*Microfinance Investment Vehicles – An emerging Asset Class*, MicroRate, November 2006

<http://www.microrate.com/pdf/Review%20of%20Microfinance%20Investment%20Vehicles%20-%20%20MicroRate.pdf>

*Panorama of the Luxembourg Microfinance Investment Fund Sector*, P. Goodman, Luxembourg

Round Table on Microfinance, Octobre 2005

<http://www.microfinancegateway.org/files/3>

*Microfinance Investment Funds – Key Features*, P. Goodman, ADA/KfW, Février 2005

<http://www.microfinance.lu/comas/media/fondsdiv.pdf>

*Place Financière de Luxembourg : avantages, compétences et opportunités en matière de création et d'enregistrement de fonds d'investissement en microfinance*, J. et M. Elvinger, ATTF, Décembre 2005

<http://www.attf.lu/documents/microfinance/2-EtudeAvantages.pdf>

---

<sup>12</sup> Extraits de P. Goodman « Les fonds d'investissement internationaux en microfinance : comment diversifier son portefeuille en étant socialement responsable ? », ADA, Dialogue, 2003, p.105

## **Annexe 1**

- **Note Biographique de Mme. Pilar Ramirez, FIE-FFP, Bolivie**

**Mme. Pilar Ramirez** est un investisseur minoritaire au sein de **FIE SA**, une institution de microfinance à capitaux propres localisée en Bolivie (Amérique Latine). FIE SA débute ses activités en tant qu'institution de microfinance réglementée en 1998 après douze années de succès dans le microcrédit en tant qu'ONG. Mme. Ramirez a été une des fondatrices de l'ONG FIE et a activement participé et contribué au développement d'une petite ONG vers une institution microfinancière commerciale viable, détenue aussi bien par des actionnaires privés qu'institutionnels.

Après 9 ans passés à la présidence du Conseil d'Administration de FIE SA, Mme. Ramirez quitte l'organisation pour devenir Manager de LOCFUND (Local Currency Microfinance Fund) pour l'Amérique Latine et les Caraïbes. LOCFUND est une initiative lancée par plusieurs financeurs internationaux, aussi bien des investisseurs privés que des entités de coopération au développement.

- **Note Biographique de Mr. Melchior de Muralt, de Pury Pictet Turrettini & Cie SA, Genève**

Né en 1960, Melchior de Muralt quitte l'Université de Lausanne en 1983 avec une Licence en Sciences Politiques, qu'il complétera en 1990 par un Doctorat. De 1988 à 2000, il fait carrière au sein de Lombard Odier & Cie (Genève) où il occupera différentes fonctions, notamment Gestionnaire de Portefeuille pour la région asiatique, Directeur du département Marketing Institutionnel pour la Suisse ainsi que Chef du Département Family Businesses au sein de la Banque Privée.

En 2001, il devient partenaire au sein de Pury Pictet Turrettini & Cie SA (Genève). A cette même époque, il se trouve à l'origine du lancement de Blue Orchard Finance SA, société spécialisée en investissements en microfinance.

## Annexe 2

- Présentation de Mme. Pilar Ramirez, FIE-FFP, Bolivie

**LES MIDIS DE LA MICROFINANCE**  
*L'investissement privé en microfinance*

**L'Expérience de FIE SA, Bolivie**  
Pilar Ramirez – Actionnaire FIE-FFP, Bolivie

Luxembourg, le 9 Mars 2007



*L'investissement privé en microfinance*

**FIE SA: les chiffres clés**

Patrimoine	US\$ 13, 973,926
Portefeuille de Crédit	US\$ 104, 552,580
Nombre de clients	76,597
Pourcentage de femmes	69,94%
Qualité du Portefeuille	98,56%
Intérêt sur Crédit Moyen	22%
Epargne	US\$ 27, 818,347
Dépôts en Placements fixes	US\$ 36, 518,739
Nombre d'Employés	817
Nombre de Succursales	88
ROE	17,36%
ROA	1,82%

*L'investissement privé en microfinance*

Quelles sont les besoins de financement pour les entités de microfinance?

## L'investissement privé en microfinance

- Finalités non commerciales avec des entités ayant une mission social, financées par des donations ainsi que par des intérêts subsidiés
- Clientèle majoritairement en situation de pauvreté ayant une activité génératrice de revenu
- Développement de la couverture et excellent remboursement des crédits stimulant la notion d'intégrer ses expériences au sein d'un système financier traditionnel
- Réglementation bancaire qui s'adapte au phénomène du microcrédit en autorisant la création d'IMF aptes à collecter l'épargne public
- Transformation en des compagnies commerciales financièrement viables sur base d'investissements en provenance d'un actionariat privé

## L'investissement privé en microfinance

- Les investissements en microfinance témoignent d'impacts sur plusieurs aspects notamment
  - l'accroissement des revenus
  - le développement de nouvelles activités génératrices de revenus
  - l'acquisition d'actifs
  - l'accès au système financier formel pour les personnes et leurs familles exclues par le passé de ces avantages
- L'investissement privé en microfinance, outre des fonds librement investis, entraîne les avantages suivants:
  - meilleure crédibilité à l'encontre de la société
  - intégration à la communauté
  - engagement vers une meilleure efficacité et un plus grand professionnalisme
  - autonomie de gestion et d'indépendance
  - appui à la bonne gouvernance

## L'investissement privé en microfinance

- La microfinance est une activité commerciale rentable ou **QUI?** le client occupe une place importante
- La microfinance est une activité commerciale rentable ou **QUI?** l'investisseur est également fort important

## L'investissement privé en microfinance

Actionnaires FIE SA au 31/01/2007	%
FIE ONG	58,41%
COSUDE	4,17%
Raúl Adler Kavlin	3,70%
Pilar Ramírez Muñoz	0,78%
ICCO	1,79%
Foundation Roger Adams	0,39%
ADA	0,95%
Carl Ernest Goran Nordgren	0,48%
Peter Brunhart Gassner	1,60%
OIKOCREDIT	6,82%
3 Fondos Triodos	15,62%
VincentEmanuel Burgi	2,87%
René Brugger	0,43%
Federico Ruck Urriburu	0,95%
Maria Eugenia Butron	0,26%
Walter Brunhart Frick	0,78%
TOTAL	100%

## L'investissement privé en microfinance

Merci pour votre attention

## Annexe 3

- **Sustainable Investment in developing countries : The case of Microfinance BlueOrchard Finance**



Sustainable Investment in developing countries:  
The case of Microfinance

### BlueOrchard Finance

1




The economically active poor – a huge need

- c. 2 billion people living under poverty threshold
- c. 500 million micro-enterprises
- c. USD 500 credit need per micro-enterprise per year
- need for credit, but also savings, insurance, pension, transfers
- demand is still largely unmet





2



Microfinance - a specific market segment

- informal rural & urban areas of emerging markets
- micro and small enterprises
- a very dynamic, grassroots economic sector
- a vast untapped potential – bottom of the pyramid linkage



3



## Microfinance - a truly commercial approach

- No need for charity but flexible provision of adapted financial services
- No contradiction with social objectives
- Lasting social impact through profitability
- Greater outreach through commercialisation
- Acceleration of growth through capital markets access
- Microfinance is a new segment of global finance



4



## Microfinance - investment impacts

- strong link to family economics
- stimulating grassroots entrepreneurship
- growth of micro and small businesses, job creation
- raising family living standards
- reinforcing self-esteem
- community & financial infrastructures development
- dynamic inter-generational virtuous cycles

⇒ A very efficient way to alleviate poverty

⇒ 2005: the UN year of Microfinance

⇒ 2006: Muhammad Yunus, Nobel Peace Prize



1



## Micro-banks - local financial services providers

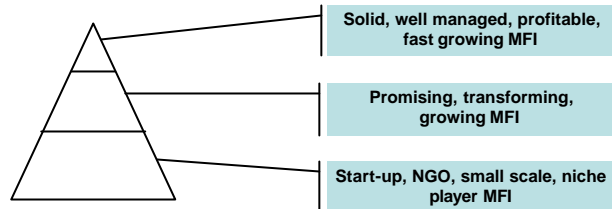
- microfinance institutions as specialized financial intermediaries
- different legal formats (banks, NBFC, cooperatives, NGOs, etc.)
- increasingly regulated entities (65% of DMCF clients)
- know intimately the sector in which they operate
- created financial products adapted to target segment
- developed specific delivery channels (ensuring proximity)
- included sophisticated IT developments (ATMs, palm pilots, etc.)

6



### Micro-banks - different segments

- thousands of microfinance programs worldwide
- c. 250 sustainable/commercial micro-banks
- efficient financial intermediation



7



### Micro-banks - strong track record of leaders

- Excellent track-record over past 10 to 15 years for leading MFI
  - solid profitability (ROE in the 20s is usual)
  - very fast growth (average DMCF clients = 40% per year over last 3 years)
  - low portfolio at risk (average default rates of 3%), excellent diversification
  - products and services range adapted to client needs
  - low D/E ratios, high solvency
  - very good MIS systems and reporting capabilities
  - solid governance and high professionalism of boards and management
  - access to many commercial sources, no subsidies at all

8



### Microfinance - a nascent global financial segment

- Increased attention and specific legislation by regulators
- Audits by superintendents of banks
- External annual audits by recognized local auditors
- Ratings by top rating agencies and specialized rating agencies
- Creation of credit bureaus
- Formation of local intermediaries' associations
- Development of international microfinance networks
- Clear commercialization trend of microfinance
- Multiplication of investment funds both in debt and equity

9



## Microfinance

### Increased interest from commercial banks

- **International banks start entering the Microfinance funds sector**
  - Deutsche Bank is launching a new global Microfinance fund
  - Credit Suisse and Raiffeisen launched a global Microfinance fund
  - AXA-IM has opened a Microfinance segment in one of their funds
  - JPMorgan collaborates with BlueOrchard on a \$85 million bond issue in the US
- **Local commercial banks do lend to Microfinance institutions**
  - Standard Chartered and Barclays bank operate in Eastern Africa
  - ABN Amro is already directly operating in India and Brazil
  - Citibank is active in Mexico, India, etc.
  - Société Générale lends to institutions in Africa
- **Leading Microfinance institutions start issuing own commercial paper**
  - Compartamos, Mexico : USD 75 millions at A+ S&P rating
  - WWB Cali, Colombia : USD 33 millions at AA- Duff & Phelps

10



## Microfinance

### Importance of Global Microfinance Funds

- Provide diversification of funding sources to MFI
- Provide fast and flexible access to funding
- Complement the domestic capital offering
- Serve as catalyst and demonstration effect for local capital
- Maintain demanding reporting standards
- Introduce Microfinance practitioners to new investors' segment
- Provide opportunity to investors of doing well by doing good

11



## Microfinance debt - a new asset class?

- attractive to both institutional and individual investors
- unique combination of social and financial returns within same product
- very high and effective social impact
- appealing financial risk – return profile
- limited credit risk
- high insulation of microfinance sector from macroeconomic shocks
- low correlation with other asset classes in portfolio
- low volatility of financial returns
- attractive fast growing industry

12



**BlueOrchard**  
Microfinance Investment Managers

### BlueOrchard Finance - mission

- To contribute to the development of a fairer world for all through support to the expansion of microfinance worldwide...
- ... By bridging the gap between microfinance field operators and international capital markets



13



**BlueOrchard**  
Microfinance Investment Managers

### BlueOrchard Finance – a focused approach

- To strive to be a leading global private commercial asset management company specialized in Microfinance investments
- To create and develop financial investment products meeting the needs and requirements of both microfinance institutions and commercial investors



14



**BlueOrchard**  
Microfinance Investment Managers

### BlueOrchard Finance – a solid and fast growing company

- Staff of 16 finance professionals with presence in Geneva and New-York; A stable and committed shareholders' base and board
- Total current assets under management of \$300 million invested in over 24 countries in more than 68 microfinance institutions.
- Five microfinance investment products and partnerships with leading financial institutions, a pioneering philosophy.
- A robust investment track-record: over 370 loans made in more than six years, without any defaults to date

15

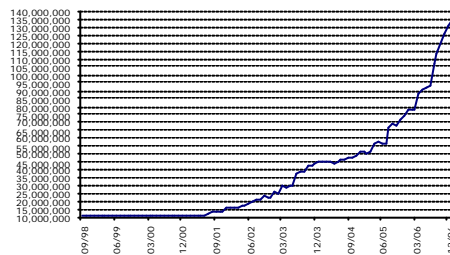
### Dexia Micro-Credit Fund – Key data (January 2007)

- **Agile short-term loans to large and medium sized MFI worldwide**
  - Luxembourg SICAV part 2 created in 1998
  - \$107.4 million microfinance loan portfolio, total net assets \$134.6 million
  - portfolio of 68 micro-banks in 24 countries
  - average loan size per micro-bank : USD 1,013,326
  - average loan maturity: 22.4 months (maximum 3 years)
  - interest rate charged to MFI: \$Libor 6M + 3-7%
  - 373 loans issued, no defaults
- **BlueOrchard is fund co-manager with Dexia Asset Management**

### Dexia Micro-Credit Fund : Net Asset Value (Jan. 2007)

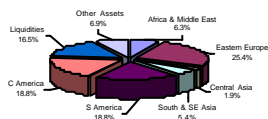
- Only private investors (individual and institutional)
- Very few historical redemptions (long average holding period)
- Increased interest from large institutional investors (pension funds)

Total Net Asset Value of the Fund

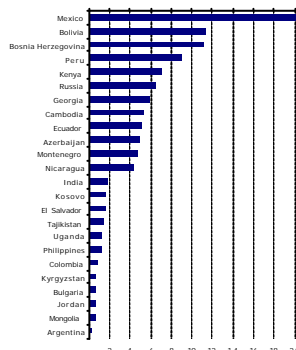


### Dexia Micro-Credit Fund : Portfolio (Jan. 2007)

#### Geographic diversification



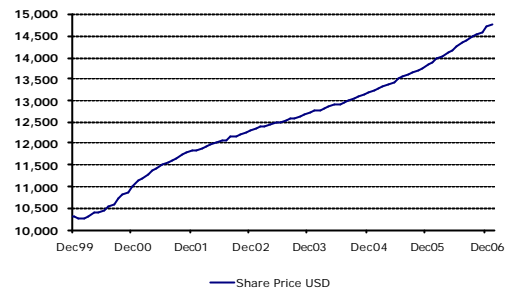
#### USD Million





### Dexia Micro-Credit Fund : Net returns (Jan. 2007)

- Net annual financial return target of \$Libor6M + 1 -2%
- Total net USD cumulated return since creation (Sept. 98) : ~47.74%



19



### Dexia Micro-Credit Fund

#### Investment targets

- Only MFI with minimum 3-year track record, no start-ups
- Only externally audited and rated MFI
- Minimum size of MFI: 1 million USD
- Profitable, well managed and fast growing MFI



20



### Dexia Micro-Credit Fund

#### Investment process

- Complete data collection
- Field visits and cross checks at industry level
- Independent external rating
- Credit committee
- Monitoring on a monthly basis (web enabled database)
- Field visit checks at least once per year for each MFI



21



**BlueOrchard**  
Microfinance Investment Managers

## Dexia Micro-Credit Fund

### A team work

- Microfinance management: BlueOrchard Finance
- Cash management: Dexia Asset Management
- FX risk hedging : Citibank
- Back-Office: Dexia Fund Services
- Sponsor: DEXIA-BIL
- Auditors: PWC Luxembourg
- Legal Adviser: Arendt & Medernach, Luxembourg



22



**BlueOrchard**  
Microfinance Investment Managers

## Dexia Micro-Credit Fund

### Characteristics

- SICAV Luxembourg, part 2
- 3 share classes: USD, EUR, CHF, feeding same underlying portfolio
- Monthly valuation and liquidity
- Minimum 20% cash/ high grade bonds cushion
- Minimum investment: USD 10,000, EUR 10,000, CHF 15,000
- No exit fees; entry fees set by distributor
- Management fees : BlueOrchard 2% - Dexia Asset Management 0.2%



23



**BlueOrchard**  
Microfinance Investment Managers

### Questions :

Melchior de Muralt  
BlueOrchard Finance SA  
[muralt@ppt.com](mailto:muralt@ppt.com)  
+ 41 22 317 0030  
[www.blueorchard.com](http://www.blueorchard.com)



24