

MICROFINANCE, INCLUSION FINANCIERE ET CREATION DE VALEUR SOCIALE

*Au-delà des bonnes intentions, la gestion de la performance sociale
dans les véhicules d'investissement en microfinance*

MEMOIRE

Présenté en vue de l'obtention du diplôme de
Master en affaires internationales (MAI)

par

Jérôme AUDRAN
(France)

sous la direction de

Jean-Michel SERVET

Genève 2008

Remerciements

Ce mémoire fait suite à deux stages effectués consécutivement en Inde et en Suisse.

Le premier a eu lieu au sein d'une organisation non gouvernementale du nom de Bless située à Cuddalore dans l'Etat du Tamil Nadu. J'ai réalisé un audit financier et social des activités de microfinance de l'organisation et émis des recommandations pour qu'elle améliore entre autres ses pratiques de gestion. Le stage a abouti à la mise sur pied d'une institution de microfinance et au transfert des activités microfinancières de l'ONG vers cette nouvelle structure.

Le second stage s'est déroulé à Symbiotics, une société genevoise de conseil en investissement spécialisée en microfinance. J'ai participé à un projet visant à accroître la transparence financière et sociale des fonds d'investissement avec qui travaille l'entreprise. Celui-ci a mené à l'élaboration d'une nouvelle interface Internet accessible aux fonds, à la création d'un outil d'évaluation de leur performance sociale et à la définition de divers formats standards de reporting.

C'est sur la base de ces stages que me suis intéressé à la question de la gestion de la performance sociale dans le secteur de la microfinance, et plus particulièrement au sein des véhicules d'investissement. Ce mémoire a été pour moi l'occasion d'approfondir mes connaissances dans ce domaine à travers les diverses recherches et interviews que j'ai menées.

Je tiens à remercier toutes les personnes de Bless, de Symbiotics, de l'Institut Français de Pondichéry et d'ailleurs qui m'ont fait partager leur savoir et leur expérience et sans qui je n'aurais pu concrétiser ce mémoire comme je le souhaitais. Parmi ces personnes figurent notamment Jean-Michel Servet, mon directeur de recherche, Anthony Samy, directeur général de Bless, et Roland Dominicé, directeur des services d'investissement de Symbiotics. A vous ainsi qu'aux autres, je vous envoie un grand merci pour votre soutien et votre collaboration.

Liste des abréviations et acronymes

ADA	Appui au Développement Autonome
CDOs	Collateralized Debt Obligation
CERISE	Comité d'Echanges, de Réflexion et d'Informat. sur les Systèmes d'Epargne-crédit
CGAP	Consultative Group to Assist the Poor
DBL	Double Bottom Line
EFSE	European Fund for Southeast Europe
GPS	Gestion des Performances Sociales
GRI	Global Reporting Initiative
IMF	Institution de microfinance
ISR	Investissement Socialement Responsable
MFC	MicroFinance Centre
MIV	Microfinance Investment Vehicle
MIX	Microfinance Information eXchange
ONG	Organisation Non Gouvernementale
ORSE	Observatoire sur la Responsabilité Sociale des Entreprises
PAT	Poverty Assessment Tool
PF	Performance(s) Financière(s)
PROSPERA	PROMotion of Social PERformance
PPI	Progress out of Poverty Index
PRI	Principles for Responsible Investment
PS	Performance(s) Sociale(s)
RSE	Responsabilité Sociale des Entreprises
SEEP	Small Enterprise Education and Promotion
SIG	Systèmes d'Information de Gestion
SPA	Social Performance Assessment
SPTF	Social Performance Task Force
USAID	United State Agency for International Development
VIM	Véhicules d'investissement en microfinance

TABLE DES MATIERES

Liste des abréviations et acronymes	1
Liste des schémas et tableaux	1
Résumé et mots-clés	2
Introduction	3
I. La commercialisation de la microfinance : un processus d'inclusion financière de masse au cœur des préoccupations	6
1.1 D'un objectif essentiellement social à la recherche de la viabilité financière.....	6
<i>Raisons du succès de la microfinance</i>	6
<i>Focalisation initiale sur le social</i>	7
<i>A la recherche de la viabilité financière</i>	7
1.2 Apparition des VIM, institutionnalisation et professionnalisation de la microfinance.....	9
<i>Emergence des véhicules d'investissement en microfinance</i>	9
<i>Institutionnalisation et restructuration de la microfinance</i>	10
<i>Transparence financière et professionnalisation de la microfinance</i>	12
1.3 Commercialisation et afflux de capitaux privés : le profit au détriment du social ?	16
<i>Afflux de capitaux privés étrangers dans le secteur de la microfinance</i>	16
<i>Vers une inclusion financière de masse : mais quelle inclusion financière ?</i>	19
<i>Transparence sociale : l'enjeu critique dans le contexte de commercialisation</i>	23
II. Rôle et influences des VIM dans la création de valeur sociale en microfinance : risque ou opportunité ?	25
2.1 Le processus de création de valeur sociale en microfinance.....	26
<i>Définition des notions de responsabilité sociale, de performance sociale et de valeur sociale</i>	26
<i>Le processus de création de valeur sociale en microfinance</i>	32
<i>Chaîne d'investissement en microfinance et rôle de chaque acteur dans la création de valeur sociale</i>	35
2.2 Influences des VIM sur les micro-banques : dérives ou renforcements de missions ?.....	41
<i>La gouvernance en tant que système de relations d'agence</i>	41
<i>Diversité des acteurs impliqués en microfinance</i>	44
<i>L'influence des VIM sur la gouvernance des micro-banques</i>	47
III. La gestion de la performance sociale : une activité cruciale pour maximiser l'impact du processus de commercialisation sur le bien être.....	57
3.1 Gestion de la performance et transparence sociales en microfinance : où en est-on ?.....	58
<i>La gestion de la performance sociale en microfinance : définition du concept</i>	58
<i>La transparence sociale et son infrastructure de base</i>	62
<i>Importance et bénéfices de la gestion de la performance sociale</i>	64
<i>Initiatives en cours : de nettes avancées concernant les IMF mais tout reste à faire pour les VIM</i>	68
3.2 La gestion de la performance sociale dans les VIM: comment aller de l'avant ?	83
<i>Mise en œuvre de la responsabilité sociale des VIM : présentation de quelques « bonnes pratiques »</i>	83
<i>La notation sociale des micro-banques : un nouvel outil de coordination stratégique au service des VIM</i>	95
<i>La gestion de la performance sociale: état des lieux et réflexions sur certaines avancées potentielles</i>	100
Conclusion	109
Annexe	109
Bibliographie.....	118
Index des principaux sites Internet utilisés.....	Error! Bookmark not defined.

Liste des schémas et tableaux

<i>Figure 1</i> : La création de valeur sociale en microfinance	33
<i>Figure 2</i> : Le rendement social sur investissement.....	34
<i>Figure 3</i> : La chaîne d'investissement en microfinance et ses acteurs.....	35
<i>Figure 4</i> : Typologie des véhicules d'investissement en microfinance	45
<i>Figure 5</i> : La gestion de la performance sociale en microfinance	59
<i>Figure 6</i> : Transparence sociale: la séquence d'information d'une IMF ou d'un VIM.....	62
<i>Figure 7</i> : Les outils d'évaluation de la performance sociale des IMF	69
<i>Figure 8</i> : Cadre de communication et de notation de la performance sociale des IMF	74
<i>Figure 9</i> : Comparaison des outils d'évaluation sociale des IMF selon le cadre de référence	77
<i>Figure 10</i> : Cadre de communication et de notation de la performance sociale des VIM.....	104

Résumé

Ce travail démontre en quoi il est crucial, dans le contexte actuel de commercialisation de la microfinance, que la gestion des performances sociales devienne une activité à part entière au sein des véhicules d'investissement à la recherche d'un rendement social. Celle-ci permet aux gestionnaires de mettre en pratique la mission sociale qui leur est assignée et/ ou qu'il s'assigne et d'atteindre avec une plus grande efficacité les objectifs qui en découlent. Par ailleurs, la transparence sociale, qui est l'une des composantes (ou un extrant) de ce processus de gestion, constitue un élément clé pour faire converger les intérêts des divers acteurs (investisseurs, véhicules d'investissement et micro-banques) tout au long de la chaîne d'investissement. Elle permet ainsi d'assurer une allocation économique et sociale optimale des ressources financières au sein du secteur de la microfinance (équilibre socio-économique de marché) en intégrant dans les décisions d'investissement – au-delà des critères classiques de risque et de rendement financiers – celui de rendement social. En gérant la performance sociale et en communiquant à son sujet, les véhicules d'investissement offrent donc le potentiel de maximiser la contribution des capitaux privés au bien être socio-économique (c'est-à-dire à la création de valeur sociale) tout en diminuant les risques d'impacts négatifs que peuvent générer leurs activités. Pour cette raison, il est indispensable d'apporter une attention particulière à la question de performance sociale et de promouvoir sa gestion au sein des véhicules d'investissement. C'est d'ailleurs l'objectif de ce travail qui lance notamment une réflexion sur les concepts de responsabilité sociale et de performance sociale des véhicules d'investissement en microfinance et propose un premier cadre de communication et de notation de la performance sociale adapté à leurs spécificités.

Mots-clés :

Microfinance, gestion de la performance sociale, véhicules d'investissement, transparence.

Introduction

La microfinance connaît de profondes mutations à l'échelle internationale et ce, depuis plus d'une dizaine d'années maintenant. Traditionnellement ancrée dans le milieu associatif, et financée sur la base de fonds publics, elle s'ouvre progressivement à la finance commerciale et voit ainsi l'arrivée de nouveaux acteurs intéressés par les possibilités de gains financiers (banques, fonds d'investissement et autres). Cet engouement s'explique notamment par le processus de pérennisation que connaît le secteur. Un nombre croissant d'organisations non gouvernementales, offrant initialement des services micro financiers à petite échelle, se transforme en sociétés à but lucratif dans le but d'accéder aux sources de financement commerciales et poursuivre leur croissance sur le long terme. Ces organisations améliorent ainsi leurs performances financières et développent leur capacité à générer des profits. Pour les investisseurs à la recherche de plus values financières, la microfinance constitue donc une nouvelle classe d'actif – combinant rendement social et rendement financier – dont l'attractivité s'accroît à mesure que la profitabilité du secteur augmente.

Aux yeux des promoteurs de cette nouvelle approche commerciale, ce changement représente une avancée capitale. En effet, seul un afflux de capitaux privés motivés par la recherche de profits permettrait de garantir une inclusion financière de masse. Pour d'autres, en revanche, il constitue avant tout le risque d'oublier pourquoi la micro finance existe et s'est développée, de lui faire perdre son « âme sociale » en quelque sorte. Certes, ces derniers se réjouissent que de plus en plus de décideurs et d'institutions privées s'intéressent à ce secteur considéré comme porteur de croissance et de développement. Mais ils s'insurgent contre les effets négatifs de la commercialisation de la microfinance, soulignant les risques de détournement de mission et de pression concurrentielle malsaine que peut induire une approche uniquement fondée sur la recherche de rentabilité. La priorité donnée aux performances financières serait ainsi à l'origine de dérives et de crises, telles que des glissements de cible (abandon des pauvres au profit de clientèles plus rentables) ou encore le surendettement.

En réponse à ces évolutions, le secteur de la microfinance s'est progressivement professionnalisé et a connu deux évolutions majeures. D'un côté, pour assurer une plus grande transparence financière, de nombreux ratios ont été créés, testés, ajustés puis standardisés de façon à pouvoir mesurer et comparer le niveau de performance financière des micro-banques. Des cabinets d'audit, agences de rating et d'autres intervenants sont ainsi apparus pour prendre en charge ces nouvelles fonctions. Plus récemment, ce schéma s'est ensuite reproduit pour les véhicules d'investissement en microfinance (VIM) avec la mise en place d'un cadre commun de

communication de l'information financière. Parallèlement à ces démarches, le concept de performance sociale des micro-banques a vu le jour. Plusieurs initiatives ont ainsi été lancées pour mettre sur pied divers outils d'évaluation extra-financière. Ces derniers, qui donnent une vision objective de la performance sociale des micro-banques, ont abouti à la création d'un système de notation sociale qui devrait se développer au cours des prochaines années. Ces avancées sont majeures pour les responsables d'institutions de microfinance (IMF) qui peuvent à présent gérer leurs ressources humaines, physiques et financières selon des objectifs à la fois financiers et sociaux tout en faisant valoir leur performance globale auprès de leurs parties prenantes.

Malgré ces progrès, peu d'attention a jusqu'alors été apporté à la question de la performance sociale des VIM. Ils représentent pourtant des acteurs majeurs dans le processus de commercialisation de la microfinance dans la mesure où ils servent de plaque tournante entre les investisseurs, à la recherche de placements financiers, et les micro-banques, désireuses d'accéder à des financements extérieurs. La plupart de ces intermédiaires affichent par ailleurs ouvertement poursuivre une mission sociale. Cependant, force est de constater qu'ils ne disposent pas ou peu d'outils permettant d'évaluer l'atteinte de leurs objectifs sociaux. Profitant de l'engouement suscité par « l'effet Yunus » – un des pionniers de la microfinance et récipiendaire du prix Nobel de la paix avec la Grameen Bank en 2006 –, ils se contentent d'utiliser l'image positive de la microfinance pour venter ses mérites auprès des investisseurs plutôt que de mesurer et de publier de façon systématique leurs performances sociales. La microfinance, en tant que telle, est ainsi utilisée comme un outil de marketing et présentée comme quelque chose d'homogène, de bien en soi, garantissant un rendement social positif et élevé en toute situation. Il semble cependant peu probable que cette stratégie puisse durer. En effet, à mesure que la microfinance se développe à travers le monde et gagne en popularité, les investisseurs tendent à mieux connaître le secteur et la diversité des acteurs qui le compose. Ils deviennent ainsi conscients que chaque IMF et chaque VIM offre une combinaison unique de rendements social et financier. Par ailleurs, les critiques à répétition effectuées par les médias contre certains acteurs de la microfinance entachent l'image idyllique que nombreux observateurs s'en font, ce qui renforce ce processus de segmentation du secteur. Dans ce contexte, l'amélioration de la transparence sociale constitue un enjeu de taille. Celle-ci devrait permettre aux investisseurs éthiques de mesurer et comparer le rendement social procuré par chaque opportunité d'investissement (au sein même de la microfinance ou avec d'autres domaines d'activités) et de sélectionner les véhicules d'investissement proposant les « offres sociales » qui correspondent à leurs attentes. Sans cela, la microfinance ne pourra très probablement pas s'intégrer dans le marché de l'investissement socialement responsable (ISR) qui constitue pourtant sa première source de financement potentielle.

Cet article visera donc à démontrer en quoi il est crucial mais aussi possible, dans le contexte actuel de commercialisation de la microfinance, que la gestion des performances sociales devienne une branche d'activité à part entière au sein des VIM. Comme nous le verrons, la transparence sociale, qui est l'une des composantes majeures de ce processus de gestion, constitue l'élément clé pour faire converger les intérêts des divers acteurs tout au long de la chaîne d'investissement. Celle-ci offre le potentiel d'attirer les investisseurs éthiques et d'assurer ainsi une plus grande inclusion financière tout en maximisant la contribution des capitaux privés au bien être des clients de la microfinance.

Afin de traiter cette thématique, l'argumentaire qui suit se divisera en trois parties. En premier lieu, le processus de commercialisation de la microfinance sera abordé afin de mettre en exergue les principales tendances qui le caractérisent. Nous verrons alors comment les micro-banques et les véhicules d'investissement se sont peu à peu institutionnalisés et professionnalisés dans le but d'accroître leur transparence et leur performance financières et soulignerons les effets positifs ou négatifs ainsi que les risques provoqués par ces transformations. Dans un second temps, après avoir décrit le processus de création de valeur sociale, le rôle que chaque acteur joue dans la chaîne d'investissement en microfinance et leur grande diversité, une analyse s'appuyant sur la théorie de l'agence nous permettra d'évaluer les conséquences de l'arrivée dans le secteur des capitaux privés transitant via les VIM. Nous mettrons alors en exergue les influences positives et négatives potentielles de ces capitaux sur la gouvernance des IMF et analyserons les risques de dérive et les opportunités de renforcement de missions qu'ils sont susceptibles d'engendrer. Nous concluons cette partie en démontrant que seuls des systèmes de gestion des performances sociales (GPS) et de notation sociale sont susceptibles de faire converger les intérêts des divers acteurs dans la chaîne d'investissement, de limiter les impacts négatifs des capitaux privés et de maximiser leur contribution à la création de valeur sociale. Dans un troisième temps, nous définirons les concepts de GPS et de transparence sociale avant d'expliquer leur importance dans le secteur de la microfinance et les bénéfices qu'il est possible d'en dégager. Les diverses initiatives développées dans ces domaines seront ensuite analysées et nous démontrerons alors que si de nettes avancées ont été réalisées au niveau des IMF tout reste à faire en ce qui concerne les VIM. Afin d'aller de l'avant, nous effectuerons ainsi une réflexion sur les concepts de responsabilité sociale et de performance sociale des VIM et en dégagerons certaines « bonnes pratiques ». Sur la base de celles-ci, et après avoir mis en avant l'utilité des nouveaux outils de notation sociale des IMF, nous proposerons enfin un cadre de communication et de notation de la performance sociale des VIM dans le but de promouvoir la GPS auprès de ces derniers.

I. La commercialisation de la microfinance : un processus d'inclusion financière de masse au cœur des préoccupations

1.1 D'un objectif essentiellement social à la recherche de la viabilité financière

Raisons du succès de la microfinance

Peu d'innovations économiques ont jusqu'alors fait naître autant d'espoir que la microfinance pour lutter contre l'exclusion et la pauvreté. La décision des Nations Unies de déclarer 2005 « l'année internationale du microcrédit » puis l'attribution du prix Nobel de la paix à Mohammad Yunus et à la Grameen Bank en 2006 attestent de cet engouement généralisé pour ce nouvel outil de développement. Un récent rapport faisant état de l'évolution du secteur de la microfinance estimait ainsi qu'en décembre 2006 les micro-banques¹ serviraient plus de 130 millions d'individus à travers le monde, soit une hausse de plus de 140% par rapport à 2001.²

Ce qui fait le succès de la microfinance est la capacité qu'ont les IMF à combler le fossé laissé par les banques classiques dans la provision de services financiers aux ménages pauvres et exclus ainsi qu'aux petites entreprises. Celles-ci ont su développer des techniques et des technologies de gestion efficaces, tels que les systèmes de garantie sociale ou de « banques mobiles », qui leur ont permis de fournir des services financiers de façon efficiente aux individus jugés non rentables ou trop risqués par les banques classiques.³ Elles ont de la sorte acquis un savoir faire particulier, leur conférant un avantage concurrentiel indéniable par rapport aux banques commerciales, et ont démontré qu'il est possible de fournir sur une base durable du crédit mais aussi toute une panoplie de services financiers aux exclus de la société. Par ailleurs, de nombreuses études ont pu montrer l'impact positif de la microfinance en termes d'amélioration du bien être des populations.⁴ Parmi les effets constatés sur les bénéficiaires de la microfinance figure notamment la diminution de la vulnérabilité face aux chocs externes (via l'épargne et les programmes de microassurance entre autres) ainsi que la hausse des revenus (liée à la création et au développement d'entreprises viables à partir du microcrédit). De par son potentiel d'amélioration

¹ Dans ce travail, le terme « micro-banque » est utilisé de façon interchangeable avec celui d'institution de microfinance (ou IMF) pour désigner les institutions bancaires offrant des services de microfinance.

² CAMPAGNE DU SOMMET DU MICROCRÉDIT. Données extraites des rapports 2006 et 2007 de l'organisation : <http://www.microcreditsummit.org/french/index.html>.

³ SECK F. F. (2007) *Justifications théoriques de la complémentarité banques et institutions de microfinance*, thèse de doctorat, CARE- Université de Rouen, juin.

⁴ Voir entre autres MORDUCH J. (2002) *Analysis of the Effects of Microfinance on Poverty Reduction*, NYU Wagner Working Paper No. 1014; WRIGHT G., KASENTE D., SSEMOGERERE, G. & MUTESASIRA L. (1999) *Vulnérabilité, risques, actifs et émancipation – l'impact de la microfinance sur la réduction de la pauvreté*, Contribution pour le Rapport sur le développement dans le monde 2001, MicroSave Africa & UWFT (Uganda Women's Finance Trust).

sociale, la microfinance a ainsi été associée aux objectifs de développement du millénaire⁵, faisant d'elle aux yeux du grand public un remède contre la pauvreté.

Focalisation initiale sur le social

La microfinance est populaire car elle cherche à réduire la pauvreté en s'appuyant sur les mécanismes du marché. C'est ce double objectif social et financier qui lui confère un statut particulier par rapport aux actions purement commerciales du secteur privé et aux projets à but caritatif du secteur associatif. C'est aussi ce double objectif qui a fait naître des courants de pensée distincts et en partie divergents au sein de la microfinance.

Lors de sa création, dans les années 1980, l'accent était essentiellement mis sur l'impact économique et social sur les clients (généralement appelés bénéficiaires), sans grande préoccupation quant à la question de pérennité institutionnelle des micro-banques.⁶ Les acteurs impliqués dans la microfinance – des organisations non gouvernementales et agences de développement – se focalisaient alors sur les bienfaits d'une approche *bottom-up* ciblée sur l'individu et chercher à améliorer le capital social des populations ciblées. Les IMF ne poursuivaient qu'un seul objectif : aider les pauvres via l'accès au crédit et la possibilité de déposer leur épargne en lieu sûr. Elles ne prélevaient donc que peu d'intérêts sur leurs clients, ce qui était rendu possible grâce aux larges subventions qu'elles percevaient. De leur côté, les partisans d'une approche libérale du développement trouvaient dans la microfinance un moyen peu coûteux d'éradiquer la pauvreté grâce à un effet de levier significatif eu égard à l'investissement consenti.⁷ La microfinance faisait donc consensus, aussi bien dans la sphère publique, associative que privée, car elle était perçue comme une approche à vocation sociale mais non axée sur la charité.

A la recherche de la viabilité financière

Malgré un tel compromis apparent, un tournant historique s'est opéré au cours du milieu des années 1990. Celui-ci trouve sa source dans un nouveau courant de pensée – dit « institutionnaliste » – qui s'est rapidement développé puis imposé comme paradigme dominant

⁵ Voir à ce sujet UNCDF (2005) *Microfinance and the Millennium Development Goals: A reader's guide to the Millennium Project Reports*, www.yearofmicrocredit.org, October; MORDUCH J. HASHEMI S. and LITTLEFIELD E. (2003) *Is Microfinance an Effective Strategy to Reach the Millennium Development Goals?*, CGAP Focus Note 24, January; et GREELEY M. (2006) *Microfinance Impact and the MDGs: The Challenge of Scaling-up*, Working Paper 255, Institute of Development Studies, University of Sussex, March.

⁶ LABIE M. et MEES M. (2005) *Le paradigme commercial en microfinance et ses effets sur l'inclusion sociale*, SOS Faim, Zoom microfinance n°16, Septembre, 8 p.

⁷ CORNEE S. (2007) *Une proposition d'évaluation conjointe des performances sociales et financières en microfinance*, SPI3 - Document de travail N° 3 de CERISE, mai.

dans le secteur de microfinance.⁸ Toutes les attentions se sont alors tournées vers l'objectif d'autonomie financière des micro-banques (et de recherche de profits), reléguant ainsi au second plan la question de l'impact sur les bénéficiaires et l'objectif de développement. Ce paradigme, qui appuie ses réflexions sur l'échec passé de l'interventionnisme public pour pallier aux imperfections du marché – par l'intermédiaire des crédits subventionnés –, privilégie une approche commerciale de la microfinance, non subventionnée et basée sur la recherche de PF. Cette approche soutient que les micro-banques financièrement viables ont la capacité d'atteindre une échelle d'activité beaucoup plus grande que celles subventionnées dans la mesure où elles peuvent accéder aux capitaux des marchés financiers. Garantir la pérennité financière et pouvoir attirer des capitaux privés constitue ainsi la condition *sine qua non* pour assurer une inclusion financière de masse et lutter durablement contre la pauvreté. Sans subventions, il n'y a d'autant plus aucun coût financier pour l'Etat et les bailleurs de fonds, il n'y a que des bénéfices. La microfinance est ainsi présentée comme une solution « win-win » ayant le potentiel de combiner rentabilité et développement social, profits et réduction de la pauvreté.

Le courant de pensée « institutionnaliste », qui reste aujourd'hui très influent, est à l'origine des profonds changements survenus dans la microfinance au cours de ces dix dernières années. C'est en effet sur la base de cette nouvelle volonté de pérennisation qu'un vaste processus de « commercialisation » du secteur s'est enclenché. L'objectif commun poursuivi est alors de mettre sur pied et de promouvoir un ensemble varié d'institutions financières rentables et réglementées, fonctionnant selon des principes de bonne gouvernance et capables d'offrir de façon viable une gamme étendue de services financiers à des personnes pauvres ou à faibles revenus.⁹

Comme nous allons le voir, ce processus – appuyé par les organisations internationales et les principaux bailleurs de fonds¹⁰ – modifie à plusieurs égards le secteur de la microfinance et contribue à estomper la démarcation auparavant claire entre microfinance et finance traditionnelle.¹¹

⁸ BRAU J. C. and WOLLER G. M. (2004) "Microfinance: A Comprehensive Review of the Existing Literature", *Journal of Entrepreneurial Finance and Business Ventures*, Vol. 9, Issue 1, pp. 1-26.

⁹ CAPAF. Dossier "Commercialisation de la microfinance": www.capaf.org/Pages/Commercialisation/index.html.

¹⁰ Le CGAP et USAID ont joué un rôle de leader dans le processus de commercialisation de la microfinance.

¹¹ LITTLEFIELD E. et ROSENBERG R. (2004) « La démarcation entre microfinance et secteur financier formel s'estompe », *Finance & Development* 41, n°2 - juin, 8 p.

1.2 Apparition des VIM, institutionnalisation et professionnalisation de la microfinance

Emergence des véhicules d'investissement en microfinance

La microfinance ne cesse de prendre de l'ampleur tant en termes de volume que d'étendue. Il n'est plus rare de voir des IMF servir des dizaines de milliers de clients et enregistrer des taux de croissance annuels à deux chiffres. Cette expansion est en grande partie due aux changements que connaît le secteur, qui se transforme d'un secteur initialement financé par des subsides en un secteur absorbant des quantités accrues de capitaux privés. Certaines micro-banques leaders, enregistrant de solides performances financières, mobilisent ainsi une part substantielle de leurs ressources auprès d'intermédiaires financiers auxquels elles ne faisaient pas appel auparavant.

Parmi ces intermédiaires se trouvent notamment les véhicules d'investissement en microfinance (VIM) qui sont apparus au milieu des années 1990 avec la création de Profund.¹² Ces derniers sont parmi les acteurs les plus emblématiques du processus de commercialisation car ils contribuent à l'alimenter par des investissements dont les volumes sont en constante augmentation. On peut les définir comme des « véhicules spécifiquement conçus pour investir dans des actifs en microfinance (...) et dans lesquels les investisseurs sociaux ou commerciaux, privés ou institutionnels, peuvent placer leur argent ».¹³ Ils prennent par ailleurs des formes légales diverses, poursuivent différentes missions et sont établis à l'initiative d'une variété d'acteurs. Malgré ces différences, ils cherchent néanmoins tous à atteindre le même objectif : acheminer toujours plus de financements aux clients de la microfinance via les IMF établies dans les pays en développement.

Les avantages liés à l'utilisation des VIM sont très largement reconnus.¹⁴ Premièrement, ils sont considérés comme un outil pratique pour diversifier ses risques. Les investisseurs et donateurs peuvent ainsi allouer leurs ressources financières à un portefeuille d'IMF beaucoup plus large et diversifié que s'ils investissaient de façon individuelle. Deuxièmement, il leur est possible d'investir des montants relativement faibles, chose difficilement faisable en agissant seul à cause des importantes sommes requises par les IMF. Troisièmement, la diversité des VIM, en termes d'objectifs sociaux et financiers notamment, permet aux investisseurs de sélectionner ceux qui correspondent le mieux à leurs attentes, voire même d'en créer sur mesure selon les rendements financier et social qu'ils recherchent. Quatrièmement, la présence des VIM peut

¹² GOODMAN P. (2003) *International Investment Funds: Mobilising Investors towards Microfinance*, Appui au Développement Autonome (ADA), Luxembourg, novembre.

¹³ GOODMAN P. (2007) « *Microfinance Investment Funds: Objectives, Players, Potential* », en collaboration avec ADA, chapitre 2 dans "Microfinance Investment Funds – Leveraging private capital for economic growth and poverty reduction", édité par Ingrid Matthäus-Maier et J.D. von Pischke, KfW, Springer, Leipzig.

¹⁴ GOODMAN P. (2004) *2004 KfW Financial Sector Development Symposium*, Berlin, 11th -12th November, Session II: Microfinance Investment Funds: Objectives, Players, Potential.

engendrer une plus grande discipline financière en stimulant la concurrence entre les divers acteurs de la microfinance. Une utilisation plus efficiente des ressources en est la résultante, ce qui vient réduire les coûts de financement assumés par les IMF. Cinquièmement, les VIM permettent d'assurer une meilleure coordination entre donateurs et investisseurs, organisations publiques et organisations privées. Ils peuvent alors servir de forum et créer des synergies entre les divers acteurs qui les composent, assurant ainsi une complémentarité des fonctions au sein du véhicule. Enfin, les IMF bénéficient quant à elles de sources de financement plus stables, plus larges et davantage portées sur le long terme. Faire affaires avec des VIM leur permet ainsi de garantir les sources de financement dont ils ont besoin pour assurer leur croissance.

Au même titre que les IMF, les premières structures financières mises en place pour accroître l'investissement en microfinance l'ont été par des donateurs privés et des agences de développement. L'objectif était avant tout de contribuer au développement en renforçant les capacités des IMF, et non de réaliser des gains financiers. La grande majorité des VIM qui existent aujourd'hui ont ainsi été financés à un moment donné (ou le sont encore) par des subsides provenant des agences de développement et des institutions financières internationales. Ils y ont généralement recours pour financer leurs coûts fixes de départ puis se commercialisent après avoir atteint une taille critique leur permettant de fonctionner de façon viable. Ce schéma est identique à celui suivi par les micro-banques qui après avoir recours à diverses formes de dons et de prêts concessionnels dans leurs phases de création et de développement tendent à devenir financièrement autonomes. De façon plus générale, il est intéressant de constater que les VIM et les IMF suivent le même processus de commercialisation. Celui-ci se manifeste sous deux formes majeures : l'institutionnalisation et la professionnalisation de la microfinance.¹⁵

Institutionnalisation et restructuration de la microfinance

Il existe tout d'abord une tendance à l'institutionnalisation de la microfinance. Concernant les IMF, de nombreux projets ou ONG ayant un volet microfinance ont graduellement formalisé leurs activités en devenant des organisations à but lucratif ou des banques régulées.¹⁶ Cette tendance reflète la volonté de pérennisation soulignée précédemment, selon laquelle l'autonomie financière est la condition fondamentale pour offrir durablement des services micro financiers à grande échelle. Le fait de devenir une institution financière formelle – fonctionnant sur une base

¹⁵ GOODMAN P. (2004) *2004 KfW Financial Sector Development Symposium*, Berlin, 11th -12th November, Session II: Microfinance Investment Funds: Objectives, Players, Potential.

¹⁶ Voir par exemple ROUYAT J. (2000) à ce sujet *L'institutionnalisation de Bancosol et de BancoAdemi*, BIM n° 64 – avril, ou RHYNE E. (2003) « Transformation d'ONG en société anonyme », ACCION, *Séminaire d'AfriCap - Financement de la croissance des institutions de microfinance en Afrique*, Sénégal, 2003, extrait, 4 p.

commerciale – répond ainsi à une recherche de rationalisation des opérations (plus grande efficacité, transparence et rentabilité) et au besoin en financement des IMF (sous forme de prêt, d'épargne ou de fonds propres) nécessaire pour accompagner la croissance de leurs activités. Ce dernier point est central pour comprendre les transformations en cours. L'ampleur que le secteur de la microfinance a pris ces dernières années est telle que les dons et les investissements subsidiés, aussi importants soient-ils, ne suffisent plus à couvrir les besoins de financement des IMF. En devenant des entités formelles, celles-ci peuvent alors accéder à des sources de financement commerciales (banques, fonds d'investissement) ou à l'épargne, selon les cadres réglementaires, et accroître par conséquent leurs volumes de prêts (élément indispensable pour développer des économies d'échelle). C'est donc pour poursuivre leur croissance sur le long terme, diversifier leurs ressources financières et ne plus dépendre des subventions que les IMF les plus performantes se sont restructurées ou transformées.¹⁷

Les VIM ont suivi le même chemin en se transformant de portefeuille d'investissements en structure financière légale, et de structure à caractère publique en structure commerciale (passage d'un financement essentiellement subsidié à un financement commercial). Ces changements trouvent aussi leur source dans la recherche de professionnalisation, d'efficacité et de pérennisation du secteur. A mesure que les IMF se commercialisent et cherchent de nouvelles sources de financements privés, les VIM ont ainsi recouru à davantage d'investisseurs commerciaux¹⁸ pour répondre à cette demande croissante. L'augmentation de leur volume d'activité rend alors leur fonctionnement plus efficace (via la réalisation d'économies d'échelle) et leur permet de ne plus faire appel aux donateurs privés et agences de développement pour assurer leur existence. L'exemple de Dexia Micro-Credit – premier fonds commercial en microfinance créé en 1998 au Luxembourg – illustre cette tendance à la « privatisation » des VIM. Lancé à l'initiative d'agences de développement et de donateurs privés, Dexia Micro-Credit s'est graduellement commercialisé avant de ne plus recourir à des subsides. Ceci s'est fait grâce à l'augmentation de ses volumes d'investissement, passant de 1 million en 2000 à 34 millions en décembre 2003 puis dépassant la barre des 160 millions en 2007.¹⁹ Suite à ce succès, et dans le contexte de hausse de la demande de financement des IMF, les VIM à vocation commerciale se sont ainsi multipliées à grande vitesse ces dernières années.

La commercialisation des IMF nourrit ainsi le processus d'expansion des VIM. Au même titre que les IMF se transforment en structures formelles pour accéder entre autres aux capitaux des

¹⁷ CAPAF. Dossier « Commercialisation de la microfinance »: www.capaf.org/Pages/Commercialisation/index.html.

¹⁸ Le terme « investisseurs commerciaux » est ici utilisé de façon large et englobe l'ensemble des investisseurs à la recherche d'un rendement financier. Une définition plus stricte de ce terme sera effectuée par la suite.

¹⁹ Données extraites de GOODMAN (2004) pour les chiffres de 2000 et 2003 et du site de MicroCapital pour le chiffre de 2007 (<http://www.microcapital.org/?p=1738>).

VIM, ces même VIM se restructurent et améliorent leur efficacité de façon à attirer davantage d'investisseurs privés. L'institutionnalisation des IMF et celle des VIM suivent donc une même logique, la première alimentant par ailleurs la seconde.

Transparence financière et professionnalisation de la microfinance

Dans le contexte actuel de commercialisation, la microfinance s'est aussi professionnalisée au cours de ces dix dernières années. Le secteur – que l'on pouvait qualifier de simple « mouvement » à ses débuts – s'est transformé en une véritable industrie composée d'acteurs divers et variés (IMF, banques commerciales, fonds d'investissement, sociétés d'audit, agences de rating, etc.). L'élément essentiel à l'origine de cette transformation est l'amélioration de la transparence financière.

La transparence financière consiste à produire, tester, disséminer et utiliser les informations relatives aux résultats financiers d'une IMF afin d'évaluer leur niveau de performance économique.²⁰ Elle suppose un flux d'informations exactes, accessibles à tous, et pouvant faire l'objet de comparaisons, éléments qui n'existaient pas il y a encore quelques années. Mais cette situation a progressivement changé. Les micro-banques sont de plus en plus transparentes à présent quant à leur PF et communiquent un large éventail d'informations à ce sujet. Les investisseurs publics et privés peuvent de la sorte faire de larges investissements en microfinance car ils disposent d'informations fiables et standardisées sur les profils de risque/rendement des IMF. La transparence financière constitue donc la pierre angulaire de la croissance de la microfinance car elle permet au secteur de s'intégrer aux systèmes financiers traditionnels en fournissant aux investisseurs les informations qui leur sont indispensables pour guider leurs jugements.²¹

Plusieurs organisations, dont notamment le CGAP, ont joué un rôle clé dans l'amélioration de la transparence financière des micro-banques. En coordonnant leurs efforts, celles-ci ont ainsi pu construire une infrastructure globale au service de la transparence financière des IMF.²² Cette infrastructure repose sur trois piliers majeurs.

Le premier est l'existence de standards de communication²³. Parler le même langage et de façon uniforme sont deux éléments indispensables pour permettre aux investisseurs de faire des choix éclairés et aux dirigeants d'IMF de comparer leurs PF avec celle de leurs concurrents. Deux

²⁰ CGAP (2001) *Financial Transparency: A Glossary of Terms*.

²¹ RHYNE E. (2002) *Making Microfinance Transparent*, ACCION InSight No. 3, ACCION Policy Paper on Transparency, October.

²² CGAP (2002) *Focus on Financial Transparency: Building the Infrastructure for A Microfinance Industry*, Donor Brief No. 7, October.

²³ MIX MARKET (2002) "Focus on Standardization", *The Microbanking Bulletin*, Issue N°8, November.

initiatives ont ainsi notamment été prises en ce sens et ont abouti à la création de lignes directrices de communication de l'information financière²⁴ et à la mise en place de ratios et d'indicateurs financiers standardisés²⁵.

Le second pilier concerne les services d'audit externe et de notation. Les premiers sont offerts par des cabinets d'audit. Leur rôle est de réaliser des examens indépendants des états financiers des IMF et de leurs registres, transactions et opérations. Ils assurent ainsi un rôle de vérification de l'information qui crédibilise les IMF aux yeux des investisseurs et des VIM. Un manuel divisé en deux volumes publié par le CGAP sert aujourd'hui de cadre d'analyse commun aux acteurs impliqués dans cette activité.²⁶ Les agences de notation, de leur côté, se chargent d'évaluer la performance et le risque financiers des IMF. Cela consiste à émettre un avis sur l'évaluation globale de tous les risques d'une IMF et de ses capacités à y faire face.²⁷ La performance opérationnelle et financière de l'IMF ainsi que la qualité de sa direction, de sa gouvernance, de son système d'information et de son organisation en général sont ainsi passées en revue et appréciées au moyen de différentes méthodologies d'évaluation et d'indicateurs de performances. L'évaluation se matérialise par une notation représentant une opinion sur la capacité de remboursement (la solvabilité) d'une IMF.²⁸ Le marché de l'évaluation externe est aujourd'hui bien en place, ce qui s'est avéré possible grâce aux subventions accordées par le Fonds de notation créé par le CGAP, la Banque Interaméricaine de Développement et l'Union Européenne.²⁹ Quatre agences de rating spécialisées en microfinance (MicroRate, Planet Rating, Microfinanza et M-CRIL) ont jusqu'alors réalisé la majeure partie des rapports de notation mais de plus en plus d'agence classique, telle que Standard & Poor's, s'impliquent désormais aussi dans le secteur.³⁰ Malgré ces avancées, la pérennisation des agences de notation reste encore un défi majeur pour la microfinance.³¹

²⁴ CGAP (2003) *Directives concertées pour la microfinance : définitions de certains termes, ratios et retraitements financiers dans le domaine de la microfinance*, décembre.

²⁵ BARRES I. (2005) *Measuring Performance of Microfinance Institutions: A Framework for Reporting, Analysis, and Monitoring*, The SEEP Network, Ed. By Alternative Credit Technologies (ACT).

²⁶ CGAP (1998) *Audit externe des institutions de microfinance, Guide pratique à l'usage des clients d'audit : Conseils d'administration, dirigeants, bailleurs de fonds, créanciers et investisseurs*, Volume 1, Série « Outil technique » n° 3, Décembre et CGAP (1998) *Audit externe des institutions de microfinance, Guide pratique à l'usage des auditeurs externes*, Volume 2, Série « Outil technique » n° 3, Décembre.

²⁷ SINHA S. (2005) *Market Transparency: The Role of Specialised Microfinance Rating Agencies*, Micro-Credit Ratings International Limited, 24 June.

²⁸ Les fonds d'investissement utilisent de plus en plus le rating financier dans leur processus d'analyse. Selon une étude du CGAP, 35% d'entre eux exigent ainsi un rapport de rating financier avant d'effectuer un investissement. CGAP (2005) *Investor Survey about the Usage of Ratings: Findings Summary*, www.ratingfund.org/, October.

²⁹ THE RATING FUND (2006) *Microfinance Ratings: Raising Awareness Among MFIs*, www.ratingfund.org, Summer.

³⁰ Un effort d'harmonisation des pratiques de rating financier en microfinance est actuellement mené par S&P'S. Voir à ce sujet: STANDARD & POOR'S (2007) *Microfinance: Taking Root In The Global Capital Markets*, June, p. 88.

³¹ MICROFINANZA (2006) *Perspectives pour le marché de la notation: le défi de la pérennisation*, www.capaf.org, mai ; THE RATING FUND (2006) *The Microfinance Rating Market Outlook: The Rating Fund Market Survey 2005*, www.ratingfund.org, September.

Le troisième et dernier pilier sur lequel s'appuie l'infrastructure globale de la transparence financière des IMF est la dissémination des données. La diffusion des informations financières, notamment des rapports d'audit et de notation, encourage le partage de l'information et le développement des « meilleures pratiques » au sein de l'industrie. Disposer d'informations sur la performance de leur propre IMF augmente les capacités et les motivations des dirigeants à faire toujours mieux. Cette tendance s'accroît par ailleurs nettement lorsqu'il devient possible pour ces mêmes dirigeants et l'ensemble des parties prenantes de leur institution de comparer leurs résultats avec ceux d'autres IMF. La transparence financière contribue donc à améliorer les pratiques de gestion et à professionnaliser les IMF, ce qui a pu se constater au cours des dernières années. Le Mix Market remplit aujourd'hui cette mission de dissémination de l'information financière en microfinance. C'est un lieu de rencontre virtuel regroupant 1196 IMF et 100 VIM (début juin 2008) dans lequel des informations financières de tout type sont échangées.³²

Comme pour ce qu'il en est du processus d'institutionnalisation, les VIM suivent le même schéma que les micro-banques en matière de transparence financière. Leur infrastructure s'appuie aussi sur ces trois mêmes piliers : des standards de communication, des services d'audit et de rating ainsi que moyens de dissémination de l'information. Concernant le dernier pilier, plusieurs rapports ont tout d'abord été publiés sur les acteurs présents dans le secteur. Parmi ceux-ci, notons notamment les rapports de ADA en 2003³³ et de MicroRate en 2006³⁴. Ces rapports ont notamment permis de mieux connaître les VIM et d'obtenir certaines informations sur les tendances globales du secteur. Cependant, aucune donnée concernant la PF globale du secteur et celle des divers VIM qui le composent n'y apparaissent. Le Mix Market ne fournit pas par ailleurs ce type d'informations. Ceci n'est pas étonnant car les premiers efforts de coordination en matière de communication de l'information financière n'ont été lancés que très récemment. Il était donc difficile de collecter des informations comparables auprès des VIM. L'outil mis au point par le CGAP fin 2007³⁵ constitue en ce sens une avancée notable en matière de transparence financière des VIM. Il fournit des indicateurs de PF ainsi que des lignes directrices de *reporting* basés sur des standards internationaux (premier pilier). Le guide devrait donc améliorer la transparence en générant des données de meilleure qualité et plus facilement

³² Se référer au site Internet de l'organisation: <http://www.mixmarket.org/>. Le PIX publie aussi régulièrement des benchmark comparant la performance des IMF entre elles. Voir entre autres à ce sujet GEHRKE M. and MARTINEZ R. (2007) *Benchmarking Latin American Microfinance 2006*, The Mix Market, November.

³³ GOODMAN (2003)

³⁴ MICRORATE (2006) *Microfinance Investment Vehicles: An Emerging Asset Class*, MFInsights, November.

³⁵ CGAP (2007) *Microfinance Investment Vehicles (MIV) Disclosure Guidelines for Reporting on Performance Indicators (Draft)*, www.cgap.org/, December.

comparables. Le projet du CGAP a d'ailleurs abouti à un rapport publié en février 2008³⁶ qui établit un premier benchmark des VIM. Pour la première fois, certains indicateurs clés de rendement, d'efficacité, de risque et de portée ont ainsi été présentés publiquement, ce qui est un progrès majeur³⁷.

Malgré ces avancées, certaines interrogations subsistent et de nombreux efforts restent à faire pour améliorer la transparence financière des VIM. L'avenir nous dira tout d'abord si les fonds vont bel et bien utiliser ces lignes directrices. Sans une large adhésion de ces derniers, le guide du CGAP pourrait rester au stade de prototype. Par ailleurs, comme il est souligné dans le document, le format de reporting n'inclut pas toutes les informations dont un investisseur a besoin pour sélectionner un fonds et/ ou faire une décision d'investissement. Il ne comprend en effet que des indicateurs quantitatifs et n'intègre pas d'autres informations indispensables, telles que la qualité ou l'historique de gestion des VIM. Enfin, aucun VIM n'a jusqu'à aujourd'hui fait l'objet d'une notation financière (deuxième pilier). Seuls certains instruments financiers structurés tels que les obligations adossées à des actifs (*Collateralized Debt Obligation [CDOs]*) l'ont été.^{38 39} Un tel système de notation s'avèrera pourtant indispensable pour permettre aux investisseurs d'évaluer le risque (incluant le risque fiduciaire) et la PF des VIM.

La transparence financière des VIM tend donc à s'accroître, tout comme celle des IMF. En fait, la situation des VIM aujourd'hui est identique à celle des IMF il y a quelques années en arrière.⁴⁰ Le secteur est à mi-chemin entre sa phase d'émergence et de croissance. A mesure que l'information sur leur PF s'uniformisera et se diffusera, les investisseurs commerciaux devraient ainsi entrer dans le secteur (et vice versa). Comblé ce vide informationnel représente donc un enjeu majeur pour l'avenir de la microfinance. Car un manque persistant de transparence financière pourrait être un sérieux obstacle à la croissance future des VIM.

³⁶ FORSTER S. & REILLE X. (2008).

³⁷ A noter qu'un label « microfinance » a été récemment créé pour les fonds d'investissement (Luxflag). Celui-ci devrait contribuer à améliorer la transparence des VIM (Voir à ce sujet : RHEIN J. (2008) « LuxFLAG : le label microfinance », *Le Quotidien*, 17 janvier, p.5. LUXFLAG (2007) ; et *LuxFLAG décerne ses premiers labels microfinance*, Communiqué de presse, 31 janvier).

³⁸ S&P's a par exemple noté BOLD II, un prêt adossé à des actifs mis en place par la société suisse Blue Orchard. Voir l'article suivant à ce sujet : CGAP (2007) *Growing Investment in Microfinance – Behind the Headlines: Surging Private Investment in Microfinance*, Interview with CGAP microfinance expert Xavier Reille, CGAP Portfolio, June.

³⁹ Un projet de MicroRate visait à développer la notation financière des VIM mais celui-ci a avorté sans qu'une explication ne soit officiellement fournie (BAUE B. (2006) *Using the Same Tape Measure: MicroRate To Launch Tool for Rating Microfinance Funds*, www.socialfunds.com/, May 24).

⁴⁰ MICRORATE (2006)

L'intégration de la microfinance au système financier formel

Le mouvement actuel de pérennisation et de commercialisation modifie donc en profondeur la microfinance. Du simple statut d'outil de développement, elle s'est en effet transformée en une véritable industrie articulant une pluralité d'institutions (IMF, banques commerciales, VIM, etc.), fonctionnant dans un cadre formel et/ou réglementé, s'insérant dans les marchés bancaires et financiers et s'appuyant sur une solide infrastructure technico-financière (cabinets d'audit, agences de notation, etc.). Les acteurs de la microfinance, dont notamment les IMF et les VIM, se sont ainsi institutionnalisés et professionnalisés et fonctionnent à présent sur des bases commerciales très proches de celles que l'on retrouve dans le secteur privé. Dans ce contexte, les investisseurs privés⁴¹ – intéressés par les possibilités de gains financiers accrues (et de rendement social) – investissent ainsi de plus en plus dans la microfinance, ce qui contribue à son intégration progressive dans le système financier formel⁴².

1.3 Commercialisation et afflux de capitaux privés : le profit au détriment du social ?

Afflux de capitaux privés étrangers dans le secteur de la microfinance

Le processus de commercialisation de la microfinance se matérialise par un afflux d'investissements privés étrangers et la croissance relative de ces investissements par rapport aux fonds publics. Une récente étude du CGAP⁴³ montre en effet que si le portefeuille de microfinance des institutions financières internationales a plus que doublé entre 2004 et 2006⁴⁴, passant de 1 à 2,3 milliards de dollars, celui des VIM a quant à lui plus que tripler au cours de la même période, passant de 600 millions à 2 milliards de dollars. 30 nouveaux fonds ont par ailleurs été créés entre 2005 et 2006, ce qui amène le total à 74⁴⁵. A la vue de ces évolutions, tous les

⁴¹ Parmi les investisseurs privés figure notamment les banques commerciales qui créent et investissent entre autres dans des VIM. Pour voir comment les banques commerciales ont pénétré le marché de la microfinance, se référer à l'article suivant : ISERN J. et PORTEOUS D. (2005) *Banques commerciales et microfinance: des exemples d'adaptation réussie*, CGAP, Note Focus N°28, Juin.

⁴² CGAP (2007) « Microfinance: vers une intégration au système financier traditionnel? », *Horizons bancaires*, N°334, décembre, pp.9-14.

⁴³ FORSTER S. & REILLE X. (2008).

⁴⁴ Les chiffres incluent les investissements réalisés par les institutions financières internationales dans les VIM.

⁴⁵ La plupart de ces fonds sont de petite taille (82% ayant des actifs inférieurs à 20 millions de dollars) et 10 d'entre eux représentent à eux seuls 67% du marché. Parmi les leaders, il existe notamment ProCredit Holding AG – une société holding allemande de 19 micro-banques qui met en place de nouvelles IMF (ses actifs totaux sont proches de 400 millions de dollars) – et Oikocredit – une société coopérative hollandaise se finançant auprès d'investisseurs sociaux et totalisant des actifs de 240 millions de dollars. Toutes deux ont connu de fort taux de croissance entre 2005 et 2006 : 36% et 84% respectivement (Chiffres extraits de SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007a) *Pushing the Frontier of Performance Reporting of Microfinance – A workshop for MIVs and Investors* (29-30 March 2007 at the Rathaus of Bern) – Doc. 3: "The landscape of MIVs" - Presentation by Mr. Xavier Reille).

experts en microfinance présagent ainsi que les fonds privés surpasseront les fonds publics en termes de volume dans les années à venir⁴⁶.

Deux facteurs expliquent cet afflux de capitaux privés. Du côté de la demande tout d'abord, les IMF croient de plus en plus rapidement, doublant même quelque fois leur portefeuille de prêts chaque année. Cette hausse est alimentée par l'exclusion financière persistante de millions d'individus à travers le monde. Afin de combler ce manque et répondre aux besoins en services micro-financiers, les IMF prospectent ainsi activement les investisseurs internationaux susceptibles de leur fournir les financements dont ils ont besoin, ce qui contribue à accroître la demande en capitaux⁴⁷. Du côté de l'offre ensuite, on peut attribuer la hausse des investissements à l'intérêt croissant qu'ont les investisseurs sociaux européens et américains pour la microfinance. Certes, quelques investisseurs n'ayant aucune vocation sociale commencent à entrer dans le marché. Mais jusqu'à présent, le rendement financier ajusté au risque de la microfinance reste relativement faible⁴⁸. La majeure partie des fonds viennent ainsi d'investisseurs qui au delà de la recherche de gains financiers poursuivent des objectifs sociaux.⁴⁹ Ces investisseurs sont attirés par les micro-banques car elles contribuent au développement de façon viable en utilisant les mécanismes du marché. C'est donc cette opportunité de double rendement financier et social qui les attire. Notons toutefois que le marché de l'investissement socialement responsable (ISR) est très hétérogène. Il comprend en effet un large spectre d'investisseurs aux attentes différentes. Ce n'est pas parce qu'ils sont à la recherche d'un rendement social qu'ils sont pour autant prêts à renoncer à une partie de leurs gains financiers. Si certains sont prêts à recevoir des rendements financiers inférieurs à ceux du marché, d'autres cherchent par contre à bénéficier de rendements compétitifs (ou équivalents à ceux du marché) dans le cadre d'un mandat social plus large.

Le marché de l'ISR, qui s'élevait à 4000 milliards de dollars en 2006⁵⁰, alimente donc aujourd'hui en grande partie le processus de commercialisation de la microfinance et devrait continuer à

⁴⁶ SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007a).

⁴⁷ CGAP (2007) *Growing Investment in Microfinance – Behind the Headlines: Surging Private Investment in Microfinance*, Interview with CGAP microfinance expert Xavier Reille, CGAP Portfolio, June.

⁴⁸ Un récent article du magazine Business Week s'intitulait "Microfinance Draws Mega Players: Hedge funds, VCs, and other big investors are seeing the huge profit potential in tiny loans" (7 juillet 2007): http://www.businessweek.com/magazine/content/07_28/b4042068.htm. A la lecture de cet article, il est tentant de croire que la microfinance voit l'entrée officielle des investisseurs commerciaux classiques (ceux n'ayant que pour objectif de maximiser le ratio rendement/risque) dans la microfinance. Cependant, la réalité est tout autre car la part des investisseurs purement commerciaux reste très faible aujourd'hui.

⁴⁹ 47% sont des investisseurs sociaux contre 17% pour les investisseurs institutionnels et 36% pour les institutions financières internationales (SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE, 2007 – Doc. 3).

⁵⁰ Le marché de l'ISR représentait en 2006 entre 10 et 15% des fonds européens en cours de gestion. EUROSIF (2006) *European SRI Study 2006*, Created with the support of the European Commission, www.eurosif.org.

l'alimenter dans le futur. Son expansion fulgurante et soutenue au cours des dernières années⁵¹, et qui devrait se poursuivre, offre ainsi une réelle opportunité pour subvenir aux besoins financiers croissants des IMF.⁵² Selon des projections effectuées par la Deutsche Bank, l'investissement étranger en microfinance pourrait quintupler d'ici 2015 pour atteindre 20 milliards de dollars.⁵³ Cette croissance devrait d'un côté être stimulée par l'apparition d'une masse critique d'IMF capables d'absorber les investissements privés. Un quart des investissements étrangers en microfinance se dirigent aujourd'hui vers un groupe de 10 IMF⁵⁴ et seulement 400 à 500 IMF présentent le potentiel de recevoir des investissements commerciaux.⁵⁵ Avec le développement de ces IMF et l'émergence de nouvelles dans les zones peu desservies, la demande de services de microfinance devrait donc s'étendre. De l'autre, de nombreux observateurs prédisent que la microfinance va peu à peu devenir une classe d'actif à part entière aux yeux des marchés financiers (offrant des caractéristiques spécifiques : double rendement, possibilités de diversification du risque, etc.).⁵⁶ Elle pourrait ainsi attirer de plus en plus d'investisseurs privés (essentiellement sociaux mais aussi commerciaux) et bénéficier de la forte croissance de l'ISR⁵⁷.

Les perspectives de croissance à venir sont donc importantes, notamment grâce au marché de l'ISR. Mais pour que de telles projections se réalisent, deux principaux enjeux restent à relever. Il faudra tout d'abord consolider le marché des VIM⁵⁸. Ces derniers sont trop petits pour fonctionner sur une base viable, ce qui génère des coûts de duplication. Accroître leur taille devrait donc améliorer leur efficacité ainsi que leur PF, ce qui les rendra par conséquent plus attractifs pour les investisseurs. Il faudra aussi améliorer leur transparence financière et sociale. L'opacité des VIM empêche à ce jour les investisseurs de faire des choix éclairés. En développant un système efficace de notation financière, il leur sera alors possible d'accéder à davantage d'informations sur les VIM et de baser leurs décisions sur des informations fiables et comparables⁵⁹. La transparence sociale des VIM aura aussi une importance cruciale pour prouver

⁵¹ MOORE ODELL A. (2008) *Social Investment Options on the Rise*, www.socialfunds.com, January 17; LAMBERT A. (2007) « L'investissement socialement responsable a le vent en poupe », *La Tribune*, 2 novembre.

⁵² Cet argument est mis en avant par les spécialistes de la microfinance. Voir FORSTER S. & REILLE X. (2008).

⁵³ DEUTSCHE BANK (2007) *Microfinance: an Emerging investment opportunity – Uniting social investment and financial returns*, www.dbresearch.com, December 19.

⁵⁴ REILLE X. and SANANIKONE (2007) *Microfinance Investment Vehicles*, CGAP Brief, April.

⁵⁵ CGAP (2007) *Growing Investment in Microfinance – Behind the Headlines: Surging Private Investment in Microfinance*, Interview with CGAP microfinance expert Xavier Reille, CGAP Portfolio, June.

⁵⁶ Voir entre autres à ce sujet les articles de la DEUTSCHE BANK (2007) et de COPPOOLSEL M. (2007) *Microfinance: An Emerging Asset Class for Equity and Debt Investors*, MicroCapital.org, August.

⁵⁷ D'autres facteurs, tels que l'apparition de nouvelles techniques financières ou certains changements de cadre réglementaire sont aussi susceptibles d'accroître l'attrait des investisseurs privés étrangers pour la microfinance.

⁵⁸ CGAP (2007) *Growing Investment in Microfinance – Behind the Headlines: Surging Private Investment in Microfinance*, Interview with CGAP microfinance expert Xavier Reille, CGAP Portfolio, June.

⁵⁹ Cet argument est celui souligné précédemment. Concernant la transparence sociale, qui fera l'objet d'une analyse approfondie par la suite, il est clair qu'en améliorant la mesure des performances sociales il sera ainsi possible d'attirer davantage d'investisseurs sociaux.

aux investisseurs leur rendement social. Le défi de la transparence, financière mais aussi sociale, est donc central pour que les VIM puissent trouver leur place au sein du marché de l'ISR.

Vers une inclusion financière de masse : mais quelle inclusion financière ?

Dans ce contexte de pérennisation financière et d'afflux de capitaux privés, de nombreuses réserves sont régulièrement émises pour dénoncer les méfaits et les risques sociaux liés à la commercialisation de la microfinance. D'autres, à contrario, soulignent que seuls un tel processus permettra à la microfinance de mettre pleinement en œuvre sa mission d'inclusion financière. Que doit-on alors en penser ? Faut-il considérer ces changements comme une évolution positive ou comme un danger pour la microfinance ?

La commercialisation de la microfinance représente tout d'abord une opportunité sans précédent car elle offre le potentiel d'étendre à grande échelle et de façon durable les services de microfinance. Grâce à la hausse des capitaux privés, les micro-banques peuvent développer leurs activités financières et toucher un nombre croissant d'individus. Elles peuvent aussi améliorer leur PF (grâce à des économies d'échelle notamment), ce qui garantit une offre de services financiers viable, c'est-à-dire disponible dans la durée. A l'échelle macroéconomique, l'afflux de capitaux privés peut enfin stimuler la concurrence et l'innovation, contribuant ainsi à améliorer la qualité et à baisser le coût des services offerts aux exclus financiers⁶⁰. La commercialisation est donc susceptible de favoriser une inclusion financière de masse, durable et de qualité.

Cet argument prend toute son importance lorsqu'on compare l'ampleur actuelle de la microfinance avec celle de l'exclusion bancaire à travers le monde. En décembre 2006, le sommet du microcrédit recensait 3316 micro-banques dans le monde desservant un peu plus de 133 millions de clients.⁶¹ Comparé au milliard de clients potentiels de la microfinance estimé par la Deutsche Bank, ce chiffre paraît alors dérisoire, d'autant plus que cette estimation est probablement sous évaluée par rapport au marché réel.⁶² Les chiffres de la banque mondiale livrent aussi un bon aperçu de l'exclusion financière persistante à l'échelle internationale.⁶³ En Amérique latine, les taux oscillent par exemple entre 5% au Nicaragua et 60% au Chili, mais ils

⁶⁰ PORTEOUS (2006) *Competition and Microcredit Interest Rates*, CGAP FocusNote No. 33, February.

⁶¹ CAMPAGNE DU SOMMET DU MICROCREDIT (2007) *Etat des lieux de la campagne du sommet du microcrédit*, <http://www.microcreditsummit.org/french/index.html>.

⁶² L'estimation se base sur les chiffres de la Banque mondiale qui évalue à 1,1 milliard le nombre d'individus en situation d'extrême pauvreté (vivant avec moins de 1 dollar par jour) dans le monde. S'il semble plausible que ces personnes soient exclues des systèmes financiers formels, il est clair que l'exclusion financière ne touche pas les pauvres. En effet, dans les pays en développement, la partie de la population qui n'a pas accès à des services financiers formels est beaucoup plus vaste que la population dite pauvre (MORVANT-ROUX S. et SERVET J-M. (2007) « De l'exclusion financière à l'inclusion par la microfinance », *Horizons bancaires*, N°334, décembre, pp. 55-70).

⁶³ Chiffres extraits de MORVANT-ROUX S. et SERVET J-M. (2007) « De l'exclusion financière à l'inclusion par la microfinance », *Horizons bancaires*, N°334, décembre, pp. 55-70.

sont le plus souvent compris entre 25% et 40%. En Afrique, les taux se trouvent généralement au dessous de la barre des 20%, notamment en ce qui concerne l'Afrique de l'Est. En Asie du sud, l'Inde et la Chine ont des taux proches de 40% et de nombreux sont bien en dessous de ce seuil. Ces chiffres démontrent ainsi que l'exclusion financière reste forte et que les IMF ne desservent qu'une petite partie des non bancarisés à l'heure actuelle. De larges besoins de financement restent à combler. Et vu les capacités limitées de financement des institutions financières internationales, l'apport des capitaux privés s'avérera indispensable pour assurer une financiarisation à grande échelle. La commercialisation de la microfinance est donc indispensable pour répondre aux besoins financiers encore non couverts de millions d'exclus financiers.

Malgré ce potentiel indéniable, le processus de commercialisation engendre aussi d'importants risques sociaux qu'il ne faut pas négliger. Ces derniers sont de trois ordres.

Tout d'abord, il semble erroné de croire que la microfinance peut en tout temps fonctionner de façon rentable, ce que certains partisans de la commercialisation laissent implicitement croire. Ceux qui présentent la microfinance comme une « solution miracle », c'est-à-dire un moyen rentable de réduire la pauvreté, créent une illusion qui peut s'avérer dangereuse pour le secteur⁶⁴. Justifier l'attribution de subventions sur le seul critère de l'atteinte de la viabilité financière, comme c'est généralement le cas, contribue par exemple à nier que la microfinance peut dans certaines circonstances ne pas fonctionner de façon rentable. Dans de tels cas, des subventions sont donc nécessaires sur le long terme. Penser que les investisseurs commerciaux – à la recherche d'un rendement financier identique à celui du marché – peuvent répondre aux besoins de l'ensemble des exclus financiers est aussi faux. La microfinance n'est pas suffisamment rentable dans certaines zones d'intervention où les coûts d'intervention sont très élevés (les zones rurales, pauvres et à faible densité de population notamment)⁶⁵. Dans de telles zones, seuls des taux d'intérêt à trois chiffres permettraient aux micro-banques de fonctionner de façon viable.

⁶⁴ MORDUCH J. (1999) "The Microfinance Promise", *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXVII (December), pp. 1569–1614; et SERVET J.-M., GUERIN I., ROESCH M. (2008) "Microfinance, Financial Inclusion and Social Responsibility" in *Finance for a better world. The shift towards sustainability*, H.-C. de Bettignies, F. Lépineux, eds, Palgrave Macmillan Publ.

⁶⁵ Plusieurs facteurs exogènes aux IMF influent sur leur niveau de rentabilité. Le niveau de pauvreté des clients en est un premier. Prêter à un client pauvre coûte généralement plus cher que prêter à un client plus riche. Non seulement les coûts de transaction sont plus élevés (volume de prêts plus faible car leur capacité d'absorption du crédit est inférieure) mais le risque financier à assumer est aussi supérieur. Prêter à ce type de clientèle réduit donc les possibilités de gains d'efficacité des IMF et peut les inciter à cibler des catégories de clientèle plus solvables. Par ailleurs, il est aussi plus coûteux d'intervenir en zones rurales. Celles-ci sont difficiles d'accès, notamment à cause du manque d'infrastructures, et la densité de population y est très limitée par rapport aux villes. Opérer dans ces zones géographiques demande ainsi des efforts particuliers de la part des IMF et implique généralement la réalisation d'un rendement financier moindre. Il n'est donc pas rare de voir une concurrence exacerbée entre IMF dans les villes alors même que les zones rurales sont totalement désertées par celles-ci. Certaines activités, telles que l'agriculture, ont aussi peu accès à la microfinance. Leur retour sur investissement est très faible comparé aux taux d'intérêt qu'ils doivent payer pour le microcrédit et les risques de ces activités, qui sont fortement corrélées aux aléas climatiques, augmentent les chances de non remboursement des prêts.

Mais il n'est que rarement possible de hausser les taux à un tel niveau, les capacités d'absorption du crédit des populations étant souvent très limitées⁶⁶. Les possibilités de gains financiers sont donc extrêmement faibles ou inexistantes dans certaines zones et les micro-banques qui y opèrent ne peuvent ainsi attirer les investisseurs commerciaux. Des subventions, qu'elles que soient leurs formes (dons, prêts à taux préférentiel, etc.), s'avèrent alors nécessaires pour parvenir à une large inclusion financière, voire même indispensables si l'on considère l'accès aux services financiers comme un droit (ou un service public)⁶⁷. Sans cela, certaines zones géographiques pourraient être totalement délaissées par la microfinance, ce qui augmenterait les inégalités nationales et internationales déjà frappantes en matière d'inclusion financière⁶⁸.

Le processus de commercialisation peut aussi mener à des pratiques contribuant à dégrader la situation sociale des clients de la microfinance. Les nombreux exemples, allant au Mexique à l'Inde en passant par le Pérou et la Colombie, ont démontré ces dangers liés à la recherche de croissance et de viabilité financière des IMF. L'un des plus significatifs concerne probablement l'Inde, et plus particulièrement la crise qui a frappé l'Etat de l'Andhra Pradesh au courant de 2006.⁶⁹ Les IMF opérant dans cet Etat ont été accusées de pratiquer des taux d'intérêt usuriers et d'être à l'origine de dix suicides de membres de familles surendettées. Suite à un mouvement de contestation des populations locales, les IMF se sont ainsi retrouvées au cœur des polémiques, subissant un déferlement politique et médiatique à leur rencontre. Plusieurs causes sont à l'origine de tels mécontentements : des pratiques de prêt opaques (taux d'intérêt n'incluant pas certains frais cachés) et irresponsables (prêts multiples à certains clients menant à leur surendettement), des méthodes de recouvrement du crédit abusives (harcèlement verbal et physique de clients par les agents de crédit) et, de façon plus générale, un appât du gain outrancier négligeant la forte vulnérabilité des clients de la microfinance. Cette crise, qui s'est terminée par la mise en place d'un code de conduite des IMF, démontre que l'objectif de croissance rapide des IMF, dans un contexte de pression concurrentielle accrue, peut aboutir à de sérieuses dégradations sociales. Elle révèle par ailleurs un autre problème fondamental : la frénésie d'acteurs privés pour des motivations qui n'ont pas grand-chose à voir avec la lutte contre la

⁶⁶ MORDUCH J. (2000) "The Microfinance Schism", *World Development* 28, 617-629.

⁶⁷ Dans le contexte de financiarisation accrue, les populations les plus démunies ou vivant dans des espaces géographiques marginaux ont besoin d'avoir accès aux services financiers pour mieux vivre. Lorsque cela s'avère nécessaire, il est donc de la responsabilité des gouvernements et des bailleurs de fonds de fournir des subventions aux IMF qui en ont le besoin. J-M. SERVET (2006) pense par exemple que l'inclusion financière devrait être considérée comme un droit.

⁶⁸ En Inde, deux états classés parmi les plus riches (Andhra Pradesh et Tamil Nadu) reçoivent environ trois quarts de l'offre de microfinance du pays (FOUILLET C. (2007) "Spread of the SHG Banking Linkage programme in India", *International Conference on Rural Finance Research: Moving Results*, held by FAO and IFAD, Rome, 19-21 March, Cd.Rom).

⁶⁹ FOUILLET C. (2006) « La microfinance serait-elle devenue folle ? Crise en Andhra Pradesh », *Espace Finance*, Gret-Cirad, 25 avril.

pauvreté.⁷⁰ Le cas de l'Inde n'est bien entendu pas isolé. Un récent article du magazine *Business Week* est venu dénoncer « le côté sombre de la microfinance » (*The Ugly Side of Microfinance*)⁷¹ en expliquant comment les grandes banques mexicaines réalisent d'importants profits au détriment des familles démunies qui se voient bien souvent pris dans l'engrenage du surendettement. L'article souligne aussi l'arrivée en masse de nouveaux acteurs uniquement attirés par les possibilités de profit de la microfinance et pour qui la situation sociale des pauvres n'est pas une préoccupation. Le cas de Wall-Mart, qui offre depuis peu des prêts à la consommation dans plusieurs de ses magasins au Mexique, constitue un exemple de cette évolution.⁷² Les IMF se voient donc concurrencer par des institutions bancaires qui n'ont aucune vocation sociale si ce n'est celle de réaliser du profit. Mais ceci n'est pas nouveau. Le phénomène ne fait que s'amplifier. La crise survenue en Bolivie à la fin des années 1990 est la pour nous le rappeler.⁷³ Dans ce contexte, la commercialisation soulève donc inévitablement la question de la protection des consommateurs. Si la concurrence est susceptible d'étendre l'accès aux services financiers, et d'en améliorer la qualité, elle peut aussi ouvrir le marché à des prêteurs (dont des IMF) qui n'hésitent pas à s'engager dans des pratiques prédatrices pour réaliser des profits et ce, au détriment des clients de la microfinance. Lorsqu'on sait que les cadres législatif et réglementaire des pays pauvres sont très peu développés par rapport aux pays riches, et que les populations y sont par ailleurs très vulnérables (illettrisme, faible niveau d'éducation, extrême pauvreté, etc.), l'enjeu de leur protection est donc plus que jamais mis à l'ordre du jour par le processus de commercialisation de la microfinance.⁷⁴

Enfin, le risque de dérive de mission des IMF est souvent mis en avant pour mettre en lumière les dangers de la commercialisation.⁷⁵ Cet argument est d'ailleurs généralement utilisé en faisant référence à l'afflux de capitaux privés dans le secteur de la microfinance. Comme nous l'avons vu, le secteur de la microfinance voit l'entrée d'investisseurs à la recherche d'un double rendement financier et social mais aussi d'autres qui investissent selon des termes purement commerciaux (objectif de maximisation du rendement financier ajusté au risque). Ces derniers ciblent les IMF les plus performantes et exigent des rendements financiers autour de 20-30%.⁷⁶ Bien que la part de ce type d'investissement soit encore faible, cela soulève une importante

⁷⁰ GUERIN I., ROESCH M. et FOUILLET C. (2006) *La microfinance : qui se soucie des clients ?*, Toulouse : Centre Européen de Ressources sur les Initiatives Solidaires et les Entreprises Sociales – CERISE, novembre.

⁷¹ EPSTEIN K. and SMITH G. (2007a) "The Ugly Side of Microlending: How big Mexican banks profit as many poor borrowers get trapped in a maze of debt", *Business Week*, December 13.

⁷² EPSTEIN K. and SMITH G. (2007b) Wal-Mart Banks on the 'Unbanked': Its New Mexican lending arm taps a fresh source of growth, *Business Week*, December 13.

⁷³ RHYNE E. (2001) "Crisis in Bolivian Microfinance", *Monday Developments*.

⁷⁴ CGAP (2005f) *Protecting Microfinance Borrowers*, CGAP Focus Note N°25, May.

⁷⁵ CGAP (2004) *Commercialisation et dérive de la mission des IMF : La transformation de la microfinance en Amérique latine*, Etude spéciale n°5, Mars 2001, 24 p.

⁷⁶ FORSTER S. & REILLE X. (2008).

question quant au devenir de la microfinance : Est-ce que les investisseurs commerciaux permettront à la microfinance de maintenir la mission sociale qui est au cœur de son succès ? Les investissements commerciaux en capital sont attractifs mais ils s'accompagnent généralement d'attentes de rendements rapides et élevés qui peuvent aller à l'encontre de l'objectif de développement des IMF. Il existe donc des craintes que les investisseurs privés fassent perdre à la microfinance sa vocation sociale. Celles-ci se sont par ailleurs intensifiées avec la récente introduction en bourse de l'IMF mexicaine Compartamos⁷⁷. Néanmoins, même si ces craintes sont justifiées, nous verrons dans la deuxième partie de ce travail qu'il faut les relativiser.

La commercialisation de la microfinance est donc un processus qui est ni bon ni mauvais en soi. D'un côté, il est une aubaine car il offre le potentiel d'assurer une inclusion financière durable et à grande échelle tout en stimulant la concurrence et l'innovation au sein du secteur, cela au bénéfice des clients de la microfinance. De l'autre, il est une menace à cause des répercussions sociales négatives qu'il est susceptible d'avoir sur ces mêmes clients, notamment à cause du détournement de mission des IMF et l'émergence de certaines pratiques irresponsables. La commercialisation, et plus particulièrement l'afflux de capitaux privés, constitue par conséquent une opportunité sans précédent pour la microfinance, mais une opportunité dont les risques sous-jacents ne doivent en aucun cas être sous-estimés.

Transparence sociale : l'enjeu critique dans le contexte de commercialisation

Pour relever le défi de la commercialisation de la microfinance, il est important que les divers acteurs du secteur (VIM et IMF notamment) rendent compte de leurs actes et en assument les conséquences, qu'elles soient positives ou négatives. Des législations et réglementations, en matière de protection des consommateurs par exemple, s'avèrent indispensables pour atteindre un tel objectif. Elles contraignent les organisations à agir de certaines manières, en accord avec des normes généralement reconnues, et à divulguer des informations sur leurs activités (notamment sur leur PF⁷⁸). Mais au-delà des règles fixées par l'Etat, les forces du marché⁷⁹ peuvent aussi juger et sanctionner par elles-mêmes les comportements de chaque acteur. Pour cela, un haut niveau de transparence financière et sociale est indispensable afin que les investisseurs, les bailleurs de fonds, les VIM, les micro-banques et les clients de microfinance puissent effectuer des choix de financements et/ou d'investissements éclairés et répondant au

⁷⁷ Le cas de Compartamos est analysé à la fin de la seconde partie du travail.

⁷⁸ En microfinance, il n'existe aucune loi à notre connaissance en matière de divulgation de l'information extra financière.

⁷⁹ Par « forces du marché », on entend les investisseurs, les VIM, les IMF et les clients finaux.

mieux à leurs attentes. Un marché des capitaux qui intègre des informations financières et sociales dans ses prises de décisions peut en effet contribuer à développer un secteur de la microfinance robuste et atteignant l'objectif qui est le sien : une inclusion financière durable et responsable pour tous. Ce point est d'ailleurs mis en avant dans les principes clés du CGAP endossés par les membres du G8. La charte indique qu'il « *est indispensable de disposer d'informations exactes, comparables et présentées selon un format standard sur les résultats financiers et la performance sociale des institutions financières qui fournissent des services aux pauvres. Les organes de contrôle et de réglementation des banques, les bailleurs de fonds, les investisseurs et, surtout, les pauvres qui sont les clients des services de microfinancement, doivent avoir accès à ces informations pour bien évaluer les risques et les avantages de leurs opérations* ». ⁸⁰

La transparence de l'information, aussi bien financière que sociale, sur les IMF comme sur les VIM, est donc une condition *sine qua non* pour assurer une allocation optimale des ressources au sein du secteur de la microfinance. Cette première partie a démontré que l'architecture de la transparence financière est relativement bien en place aujourd'hui. Des progrès substantiels ont été réalisés au cours des dernières années même si certaines avancées restent à faire, essentiellement à l'échelle des VIM. Mais les récents travaux entamés par le CGAP devraient permettre d'aller rapidement de l'avant dans cette direction. Les deux prochaines parties du travail souligneront l'importance qu'il faut attacher aux questions de PS et de transparence sociale en microfinance. Comme nous l'avons indiqué, ce qui fait la spécificité de la microfinance est qu'elle poursuit un double objectif financier et de développement. Mesurer et communiquer de l'information sur la PF ne nous renseigne donc que sur la moitié de ce que l'on attend d'elle. Pour que la microfinance fonctionne bien, et mette en œuvre sa mission sociale, il faut aussi évaluer et partager l'information sur la PS afin que les investisseurs sociaux, les VIM et les IMF entre autres puissent en tenir compte dans leurs prises de décision. Un tel accomplissement contribuera à orienter les actions des acteurs de la microfinance en fonction de leurs préoccupations sociales et leur permettra d'effectuer des choix rationnels non plus guidés uniquement par des critères financiers mais aussi des critères sociaux.

⁸⁰ CGAP, « *Principes clés de la microfinance* » approuvés par le G8, www.cgap.org.

II. Rôle et influences des VIM dans la création de valeur sociale en microfinance : risque ou opportunité ?

Comme nous l'avons vu en première partie, la commercialisation de la microfinance est un processus neutre en lui-même. Il ne représente ni quelque chose de positif ni quelque chose de négatif en soi. On peut lui attribuer le potentiel d'élargir l'inclusion financière de façon durable mais aussi le risque d'engendrer des impacts sociaux négatifs. La question à se poser n'est donc pas s'il faut être pour ou contre la commercialisation mais plutôt de savoir quels sont moyens à mettre en œuvre pour maximiser ses effets positifs et limiter ses effets négatifs.

Dans cette optique, les VIM ont un rôle critique à jouer dans la mesure où ils sont en charge d'acheminer les flux de capitaux privés vers le secteur de la microfinance. Toutes les conséquences positives ou négatives de la commercialisation ne peuvent bien entendu leur être attribuées. La commercialisation implique une recherche d'autonomie financière des IMF qui échappe en partie à leur champ d'action. Mais il est clair qu'ils ont une part de responsabilité à assumer dans la tournure générale que prend la microfinance, responsabilité qui est d'autant plus importante car ils collaborent essentiellement avec des investisseurs sociaux à la recherche d'un rendement social. Les VIM façonnent donc le processus de commercialisation car leurs actions sont susceptibles d'engendrer des impacts sociaux positifs ou négatifs et ce, à divers degrés.

L'objectif de cette seconde partie est donc de comprendre quels sont l'influence, le rôle et les effets que les capitaux privés (et donc les VIM qui orientent ces capitaux) ont en matière de création de valeur sociale. Nous répondrons ainsi à la question suivante : « Comment les VIM peuvent-ils maximiser la contribution des capitaux privés au bien être des clients de la microfinance tout en diminuant leurs effets négatifs potentiels ? ».

Dans un premier temps, après avoir défini certains concepts de base liés à la notion de PS, un descriptif du processus de création de valeur sociale puis de la chaîne d'investissement en microfinance sera effectué. L'objectif consistera alors avant tout à positionner les VIM dans ce processus de création de valeur sociale et cette chaîne d'investissement afin de comprendre le rôle qu'ils y jouent ainsi que les responsabilités qu'ils ont à y assumer. Dans un second temps, la chaîne d'investissement sera analysée comme un système de relations d'agence, composé d'acteurs à la poursuite d'objectifs divers et variés, dans lequel les VIM peuvent aussi bien avoir des influences positives que négatives sur la gouvernance des IMF. Nous verrons ainsi que seules la gestion de la performance sociale (GPS) et la notation sociale peuvent faire face à ces relations d'agence et contribuer à ce que les intérêts financiers et sociaux des divers acteurs de la microfinance s'alignent tout au long de la chaîne d'investissement.

2.1 Le processus de création de valeur sociale en microfinance

Définition des notions de responsabilité sociale, de performance sociale et de valeur sociale

Comprendre le rôle joué par les VIM dans la création de valeur sociale et la chaîne d'investissement en microfinance requiert tout d'abord de définir certains concepts de base.

Parmi ceux-ci figure en premier lieu celui de Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE). Selon Novethic, un centre de recherche et d'expertise spécialisé dans ce domaine, la RSE signifie qu'une entreprise doit non seulement se soucier de sa rentabilité et de sa croissance mais aussi de ses impacts sociaux et environnementaux.⁸¹ Contrairement à ce qu'affirmait Milton Friedman, la RSE ne se limite donc pas à la maximisation du profit au bénéfice des actionnaires.⁸² Elle consiste à ce qu'une entreprise intègre volontairement dans ses activités les préoccupations sociales et environnementales qui émanent de ses diverses parties prenantes (salariés, actionnaires, clients, fournisseurs et société civile) et oriente celles-ci selon des critères extra-financiers touchant à des domaines divers tels que la gestion des ressources humaines, l'environnement, la gouvernance d'entreprise ou l'impact local⁸³.

Lorsqu'elle s'applique au domaine de la finance, la RSE fait généralement référence à la notion d'Investissement Socialement Responsable (ISR). L'ISR rassemble toutes les démarches qui consistent à incorporer des critères sociaux et environnementaux dans les choix de placements et la gestion de portefeuilles d'investissement.⁸⁴ Au lieu de s'intéresser uniquement aux aspects financiers – rentabilité et risque –, les investisseurs et gestionnaires de fonds tiennent alors également compte de facteurs à caractère éthique, social, environnemental et de gouvernance dans leurs prises de décision⁸⁵. Autrement dit, ils intègrent les critères de

⁸¹ Définition extraite du site Internet de Novethic: <http://www.novethic.fr/novethic/developpement-durable/article/responsabilite-sociale-societale-entreprise-rse.jsp?id=113115>.

⁸² FRIEDMAN M. (1970) "The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits", *The New York Times Magazine*, September 13.

⁸³ De ce concept de RSE est aussi né le besoin de mesurer et de communiquer la PS des entreprises afin qu'elles rendent compte de leurs impacts économiques, sociaux et environnementaux. De nombreuses initiatives ont ainsi vu le jour pour guider les entreprises dans la mise en œuvre de leurs politiques de responsabilité sociale dont notamment la *Global Reporting Initiative (GRI)*, établie en 1997, dont la mission consiste à développer des indicateurs sociaux et environnementaux standards et à mettre en place un cadre de communication commun de l'information extra-financière (Site Internet du GRI: <http://www.globalreporting.org/AboutGRI/WhoWeAre/>).

⁸⁴ Définition extraite du site Internet de Novethic: <http://www.novethic.fr/novethic/developpement-durable/article/investissement-socialement-responsable-isr.jsp?id=70994>

⁸⁵ Des investisseurs institutionnels se sont engagés dans le cadre des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI, *Principles for Responsible Investment*) lancés par les Nations Unies le 27 avril 2006. Ces principes correspondent à un ensemble d'engagements volontaires qui s'adresse au secteur des services financiers et incite les investisseurs à intégrer les problématiques environnementale, sociale et de gouvernance dans la gestion des portefeuilles d'investissement. Si les PRI ne renvoient pas directement à l'ISR, ils traduisent cependant la volonté d'une prise en

développement durable dans leurs choix en ciblant des entreprises socialement responsables ainsi que des secteurs à forte vocation sociale et/ ou environnementale tels que le commerce équitable⁸⁶. En finance, la RSE fait aussi référence à la responsabilité sociale propre aux acteurs du système financier, dont notamment les banques et les fonds d'investissement. Le guide de l'Observatoire sur la Responsabilité Sociale des Entreprises (ORSE), intitulé « Finance et développement durable »⁸⁷, inclut ainsi deux thématiques centrales à ce sujet⁸⁸. La première a trait à la nécessité d'instaurer une éthique des affaires irréprochable au sein du secteur financier. Une telle éthique se traduit par exemple par la mise en place de méthodes de prévention et de détection des délits d'initiés ou par la mise en place de politiques de lutte contre le blanchiment d'argent. La seconde met en avant la responsabilité du secteur bancaire dans le renforcement du lien social à travers la lutte contre l'exclusion financière et la solidarité. Cette responsabilité concerne aussi bien les pays du Nord – via la promotion d'un compte bancaire pour tous et la prévention et le traitement du surendettement – que les pays du Sud – à travers le financement de la microfinance. Elle est par ailleurs centrale en finance car elle reflète la raison d'être même d'un établissement financier : celle d'inclure les individus et les entreprises dans le système financier⁸⁹.

En ayant à la base une vocation purement sociale, il semble naturel que l'on s'intéresse à la notion de responsabilité sociale dans le secteur de la microfinance. Mais le fait même que la microfinance soit considérée comme un outil de développement vient obscurcir la perception de ce concept et limite ainsi l'analyse critique qui en est faite. En effet, la microfinance est généralement considérée comme un segment homogène du marché de l'ISR. Investir dans ce secteur constitue donc un acte socialement responsable en soi. Quelque soit le profil du VIM dans lequel on place son argent ou l'utilisation qui en est faite par les IMF, le simple fait d'investir dans ce secteur est censé procurer un rendement social positif uniforme. C'est donc l'outil que l'on juge comme étant socialement responsable (la microfinance en tant qu'outil de lutte contre la pauvreté) et non les comportements des acteurs en présence, c'est-à-dire la façon dont les VIM et les IMF acheminent l'argent investi aux exclus financiers. Ceci est renforcé par le fait que la microfinance s'intègre

compte des aspects extra-financiers dans le monde de la finance internationale (Se référer au site Internet dédié au PRI pour les consulter : www.unpri.org).

⁸⁶ Ils ont pour cela souvent recouru aux services d'analystes spécialisés dans la notation sociale des entreprises. Voir notamment à ce sujet les documents de l'ORSE (2005) *Guide des organismes d'analyse sociétale et environnementale*, www.orse.org, juin de NOVETHIC et de l'ORSE (2004) *La vérification des données extra-financières : une préoccupation nouvelle*, FEDERE 2004 – 3^{ème} Forum Européen pour le Développement durable et une entreprise responsable.

⁸⁷ ORSE (2005) *Finance et développement durable, guide pédagogique sur les enjeux de développement durable pour les banques, les sociétés d'assurance et de gestion d'actifs*, www.orse.org, juin.

⁸⁸ Voir aussi l'initiative GRI en finance: GLOBAL REPORTING INITIATIVE (2002b) *Financial Services Sector Supplement: Social Performance*, For use with the GRI 2002, Sustainability Reporting Guidelines, November.

⁸⁹ Servet J-M. (2008) « Inclusion financière et responsabilité sociale : Production de plus values financiers et de valeurs sociales en microfinance », *Projet Revue Tiers Monde*, version 2008-04-03, avril.

dans les stratégies de responsabilité sociale des entreprises (dont les banques). Starbucks a par exemple créé le *Starbucks Loan Fund for Small Coffee Farmers* afin de fournir du microcrédit aux producteurs de café avec lesquels l'entreprise travaille⁹⁰. A travers cette action, Starbucks met ainsi en avant une image d'entreprise citoyenne venant en aide aux pauvres.^{91 92} La microfinance est donc utilisée comme un outil de communication au service de la stratégie de responsabilité sociale de l'entreprise. Celle-ci présente son implication dans ce secteur comme quelque chose d'intrinsèquement positif auprès de ses parties prenantes et bénéficie ainsi d'une image médiatique positive. Peu importe quelles sont les conséquences engendrées par les services financiers qui ont été distribués. C'est l'outil ici encore qui est présenté comme social. Le fait même de prêter aux exclus des systèmes financiers suffit donc à définir une action comme étant socialement responsable, quelque soient les pratiques privilégiées et les effets qu'elles provoquent. Ceci fait donc de la microfinance un tout homogène dans l'esprit du grand public – un « remède miracle de lutte contre la pauvreté » –, ce qui vient biaiser le débat portant sur la responsabilité sociale des acteurs de la microfinance⁹³. Comme nous l'avons vu, la microfinance peut avoir des conséquences positives et/ ou négatives. Croire qu'elle améliore en tout temps et en toutes circonstances le bien être des populations est faux. De même, croire que tous les acteurs de la microfinance adoptent des pratiques et ont une PS identiques est tout aussi faux. Ce sont les actes que la responsabilité sociale cherche à juger et non l'outil utilisé en tant que tel ou les annonces faites pour justifier son utilisation (lutte contre la pauvreté, autonomisation des femmes, etc.).

A l'opposé de cette image figée de la microfinance, certains chercheurs étudient la problématique de la responsabilité sociale des acteurs de la microfinance en se concentrant sur leurs actes et non sur l'outil lui-même.⁹⁴ Ces recherches se focalisent essentiellement sur les relations qu'entretiennent les IMF avec leurs clients (la partie prenante centrale en microfinance) ainsi que sur l'impact social de la microfinance, l'aspect environnemental ayant encore été très peu abordé jusqu'à présent. Comme pour ce qui est de la RSE, les IMF peuvent faire preuve de responsabilité sociale en se souciant de leurs impacts sociaux et environnementaux et en tenant compte des préoccupations de leurs diverses parties prenantes dans leurs activités. Leur responsabilité première, qui est directement liée à leur raison d'être, est de contribuer à l'inclusion

⁹⁰ Six millions de dollars ont à cet effet été déboursés en 2006 via trois organisations partenaires – Conservation International, EcoLogic Finance et Calvert Foundation. WORLD ECONOMIC FORUM (2005) *Private Investment for Social Goals: Building the Blended Value Capital Market*, BVI Workshop Report Final4, Global Foundation Leaders Advisory Group in partnership with International Finance Corporation and The Rockefeller Foundation.

⁹¹ Voir le site Internet de l'entreprise: <http://www.starbucks.com/aboutus/socialinvestmentsctccommunities.asp>.

⁹² L'analyse des sources de financement de Planet Finances appuie cet argument. Parmi les sponsors de l'organisation figure entre autres des groupes financiers (Axa, Citigroup, Crédit Agricole Private Equity) et un grand nombre de firmes multinationales dont le lien avec la microfinance peut étonner (Microsoft, Peugeot, Orange, SFR, Suez, etc.). Source : Servet J.-M. (2008).

⁹³ On fait ainsi souvent le lien entre microfinance et objectifs du millénaire (cf. Note de bas de page 4).

⁹⁴ SERVET J.-M., GUERIN I., ROESCH M. (2008).

financière des populations et de le faire en utilisant des méthodes qui n'accroissent pas leur pauvreté et leur exclusion. L'inclusion financière est une responsabilité fondamentale à cause du risque systémique d'accroissement de l'exclusion que peuvent engendrer leurs activités⁹⁵. En effet, alors que la finance joue un rôle accru dans la vie des gens dans le contexte de financiarisation des sociétés, que ce soit pour saisir des opportunités d'affaires ou se protéger contre les aléas de la vie⁹⁶, ne pas avoir accès à des services financiers constitue un handicap majeur pour les familles, un handicap qui est par ailleurs source d'exclusions et d'inégalités. De plus, les IMF doivent agir de telle sorte à ce que leurs activités n'aient pas d'effets secondaires négatifs détériorant les conditions de vie et de survie des populations ciblées. Les clients de la microfinance étant déjà fortement vulnérables pour une large partie d'entre eux, agir sans tenir compte de leurs caractéristiques spécifiques et de leurs besoins pourrait ainsi engendrer des impacts sociaux négatifs de la part des IMF (à cause du surendettement notamment). La responsabilité sociale « minimale » (ou responsabilité première) des IMF peut donc se résumer à l'inclusion financière sans discrimination des exclus financiers⁹⁷, à un coût supportable⁹⁸ et via des services financiers de qualité suffisante⁹⁹, cela afin de ne pas provoquer d'impacts sociaux négatifs sur ces derniers¹⁰⁰.

A cette responsabilité s'ajoute une autre responsabilité, que l'on peut qualifier de sociale ou éthique, et qui s'inscrit davantage dans une démarche positive : celle de contribuer au développement économique et social des régions et populations ciblées. Cette responsabilité est spécifique à chaque IMF dans le sens où chacune d'entre elles poursuit une mission et des objectifs sociaux qui lui sont propres et qu'elle définit selon son contexte spécifique d'intervention et son niveau d'engagement social¹⁰¹. Mais elle reste la même pour toutes les IMF

⁹⁵ Servet J.-M. (2008).

⁹⁶ L'inclusion financière ne se limite pas au microcrédit mais inclut toute une gamme de services financiers tels que l'épargne, l'assurance ou les transferts d'argent.

⁹⁷ Il est à noter que les clients de la microfinance ne sont pas uniquement les individus pauvres mais l'ensemble des exclus des systèmes financiers. De nombreux exclus financiers ne sont en effet pas pauvres et il est aussi de la responsabilité des IMF de leur fournir un accès aux services financiers.

⁹⁸ La notion de coût supportable est relative et dépend de la capacité de chaque client à utiliser et à payer les services financiers dont il bénéficie. Par ailleurs, le coût ne se limite pas au coût financier mais inclut entre autres les coûts en temps et en ressources matérielles pour accéder aux services.

⁹⁹ Apporter des services financiers diversifiés et de qualité, dans une démarche orientée vers le besoin des clients, représente une responsabilité que les micro-banques ont à assumer (DATAR S. M., EPSTEIN M. J. and YUTHAS K. (2008) "In Microfinance, Clients Must Come First", *Stanford Social Innovation Review*, Winter).

¹⁰⁰ SERVET J.-M., GUERIN I., ROESCH M. (2008).

¹⁰¹ Ceci vient du fait que chaque micro-banque évolue dans un contexte spécifique, caractérisé par des formes diverses de pauvreté et un environnement social, culturel, politique et économique particulier. Au sein de cette diversité, aucune micro-banque ne suit exactement une même mission sociale. Certaines se focalisent sur l'*empowerment* des femmes là où celles-ci sont fortement discriminées. D'autres attachent une importance particulière au micro-entrepreneuriat ou à l'objectif plus global de lutte contre la pauvreté. L'une ou l'autre de ces missions n'est pas meilleure en soi. Tout dépend de l'adaptation et de la pertinence des objectifs poursuivis par rapport à un contexte d'intervention donné. Par ailleurs, chaque acteur a une stratégie qui lui est propre pour atteindre les objectifs sociaux qu'il s'est fixés. Cette stratégie, une fois encore, est contingente de l'environnement social dans

d'un point de vue éthique. On peut qualifier d'éthique tous les comportements qui assurent la cohérence entre le métier, la mission, la stratégie et la structure d'une organisation¹⁰². Autrement dit, si une IMF peut fixer ses propres objectifs sociaux, il est néanmoins de sa responsabilité de tout mettre en œuvre pour les atteindre (en créant notamment un système de gouvernance adaptée)¹⁰³ et de répondre des conséquences positives et négatives prévisibles de ses actes¹⁰⁴. Il doit ainsi exister une cohérence entre l'agenda annoncé et les actions entreprises, entre les finalités affichées et les effets exacts de leurs interventions. Il peut par ailleurs être dangereux de n'offrir que des services financiers en supposant qu'ils produisent dans tous les cas des effets positifs. Une organisation responsable est invitée à évaluer les effets prévisibles de ses décisions et de ses actions et à déterminer et gérer l'application et les conséquences de celles-ci. Agir dans l'objectif de mettre en œuvre sa mission sociale et penser aux conséquences prévisibles des choix opérés (risque d'effets négatifs mais aussi contribution au développement) s'inscrit donc dans une démarche de responsabilité sociale des IMF.

Cette définition peut également s'appliquer aux VIM¹⁰⁵. Leur responsabilité sociale et éthique consiste à promouvoir de façon indirecte l'inclusion financière des populations, sans discrimination, à un coût abordable et via des services financiers de qualité qu'ils apportent aux micro-banques. Ils poursuivent par ailleurs une mission et des objectifs sociaux spécifiques, qu'ils définissent selon les préoccupations financières et sociales de leurs actionnaires (les investisseurs sociaux et/ ou commerciaux), et dont ils ont la responsabilité de mettre en œuvre tout en réfléchissant aux conséquences positives et négatives engendrées par leurs décisions. Les VIM ont donc la responsabilité de ne pas provoquer d'impacts sociaux négatifs et de tout faire pour concrétiser leur mission sociale qu'ils affichent auprès de leurs parties prenantes.

De la notion de responsabilité sociale, on peut déduire celle de PS. Selon la « Social Performance Task Force » (SPTF), l'organisation en charge de coordonner les efforts de recherche sur la PS dans le secteur de la microfinance, « *La performance sociale est la mise en pratique efficace de la mission sociale d'une institution en accord avec des valeurs sociales acceptées.* »¹⁰⁶ Ce terme est donc à la fois relatif (mise en pratique de la mission spécifique de l'institution) et générique (contribution à la création

lequel elle s'intègre. Reconnaître cette diversité d'objectifs et de moyens pour les atteindre est donc un enjeu fondamental pour déterminer ce qui est de la responsabilité d'une micro-banque.

¹⁰² LABIE M. (2006) *Questions éthiques dans la gestion des organisations de microfinance*, Article présenté au séminaire « Ethique et microfinance, Centre de recherche en Ethique économique, Lille, 8 décembre.

¹⁰³ Comme nous le verrons par la suite en analysant le concept de performance sociale en microfinance, les acteurs du secteur ont retenu une définition qui se concentre sur la mise en pratique de la mission sociale d'une institution.

¹⁰⁴ Ceci fait référence aux paroles de Weber : « Nous devons répondre des conséquences prévisibles de nos actes » (WEBER M. (1959) *Le savant et le politique*, trad. Julien Freund, Paris, p. 172).

¹⁰⁵ Nous reviendrons sur la définition de responsabilité sociale des VIM en début de troisième partie.

¹⁰⁶ SEEP NETWORK – SINHA F. (2006) *Social Rating and Social Performance Reporting in Microfinance: Towards a Common Framework*, November.

de valeurs sociales reconnues de tous). Et même si il ne concerne que les IMF, nous verrons dans la dernière partie de ce travail qu'il est tout aussi valable pour les VIM.

Le terme « valeur sociale » est un concept sociologique qui décrit les croyances et les convictions d'un individu ou d'une société¹⁰⁷. Les valeurs sociales, qui sont subjectives et varient selon les cultures et les normes, constituent un ensemble cohérent hiérarchisé et s'organisent dans un système de valeurs. Elles représentent des manières d'être et d'agir qu'une personne ou qu'une collectivité reconnaît comme idéal et qui rendent désirables et estimables les êtres ou les conduites auxquelles elles sont attribuées. Les valeurs sociales sont donc appelées à orienter l'action des individus dans une société, en fixant des buts, des idéaux, c'est-à-dire en donnant des moyens aux individus de juger de leurs actes¹⁰⁸.

Dans le secteur de la microfinance, la SPTF s'est récemment chargée de définir certaines valeurs sociales communes vers lesquelles chaque acteur devrait diriger ses actions.¹⁰⁹ Malgré la diversité des missions poursuivies par les acteurs de la microfinance, il a été possible de trouver un sens commun à la notion de valeur sociale en établissant une définition large. La valeur sociale en microfinance se réfère ainsi à « l'amélioration de la vie des clients pauvres et exclus ainsi que de leurs familles » et à « l'élargissement de la gamme d'opportunités socio-économiques des communautés ». La création de valeur sociale passe ainsi par la mise en place d'actions qui améliorent le bien être des populations ciblées, de leur famille et de leur communauté, ou qui augmentent tout au moins leurs possibilités d'améliorer leur bien être. Elle passe par ailleurs par la poursuite d'objectifs sociaux divers, non hiérarchisés, et que chaque acteur est libre de suivre selon ses priorités et la mission sociale qui est la sienne. Ces objectifs sont les suivants¹¹⁰ :

- Servir un nombre croissant de pauvres et d'exclus sur une base durable et étendre l'accès aux services financiers à des clients plus pauvres;
- Améliorer la qualité et l'adaptation des services financiers offerts aux clients ciblés via une évaluation systématique de leurs besoins spécifiques ;
- Livrer de tels services de façon efficiente de manière à charger de faibles frais et fixer des taux d'intérêt équitables sur les prêts et les dépôts d'argent ;

¹⁰⁷ Définition de l'encyclopédie en ligne Wikipedia: [http://fr.wikipedia.org/wiki/Valeur_\(personnelle_et_culturelle\)](http://fr.wikipedia.org/wiki/Valeur_(personnelle_et_culturelle)).

¹⁰⁸ Voir à ce sujet l'article de François Fourquet (1993) *L'argent, la puissance, l'amour : réflexions sur l'évolution de quelques valeurs occidentales*, Éd. Charles Léopold Mayer, FPH, 1993.

¹⁰⁹ SEEP NETWORK – SINHA F. (2006).

¹¹⁰ Ces objectifs sociaux ont aussi été définis par la SPTF.

- Créer des bénéfices pour les clients de la microfinance, leur familles et leur communautés tels que l'amélioration du capital social et des liens sociaux¹¹¹, l'augmentation des actifs et des revenus, la création d'emplois, la réduction de la vulnérabilité, l'accès aux services et la satisfaction des besoins élémentaires ;
- Améliorer la responsabilité sociale envers ses employés, ses clients, et la communauté qu'elle sert ; et
- Surveiller et agir pour remédier aux effets secondaires négatifs inattendus de la microfinance tels que le surendettement et les emprunts multiples¹¹².

Créer de la valeur sociale dans le secteur de la microfinance, que ce soit en ce qui concerne les VIM ou les IMF, consiste donc à mettre en œuvre les objectifs sociaux mentionnés ci-dessus.

Le processus de création de valeur sociale en microfinance

Toute organisation a pour but de produire de la valeur. Dans le secteur privé, cette valeur se résume généralement à la création de plus values financières pour le compte des propriétaires de l'entreprise. Ces plus values sont produites à partir des ventes réalisées et dépendent de leur volume ainsi que de la marge bénéficiaire (différence entre prix et coûts) dégagée par l'entreprise sur chaque unité de produit vendue¹¹³. Une fois additionnées, elles constituent le bénéfice qui peut alors être comparé aux capitaux qui ont été utilisés pour le produire : on parle alors de rendement financier ou de rendement sur investissement. Dans le secteur de la microfinance, la création de valeur est plus complexe à analyser car les acteurs – IMF ou VIM – poursuivent un double objectif financier et social (*double bottom line* ou *DBL*). En plus de produire des plus values financières, ces derniers cherchent en effet à créer de la valeur sociale pour le compte de leurs actionnaires et de leurs diverses parties prenantes. Cette valeur sociale peut être calculée de façon brute (impacts sociaux engendrés par l'investissement réalisé) ou nette (impacts sociaux engendrés par l'investissement réalisé moins les impacts sociaux engendrés par la seconde meilleure opportunité d'investissement¹¹⁴). Une fois quantifiée et rapportée sur les capitaux utilisés, cette valeur constitue alors le rendement social sur investissement d'une organisation. La

¹¹¹ Le capital social représente « les ressources sociales – en particulier la confiance, la réciprocité, les réseaux et le partage de valeurs et de normes de comportement – qui permettent à une communauté ou une société de fonctionner plus efficacement » (SEEP NETWORK (2006b) *Social Performance Glossary*, Social Performance Working Group, October).

¹¹² Cet objectif concerne toutes les IMF, quelque soit leur niveau d'engagement social.

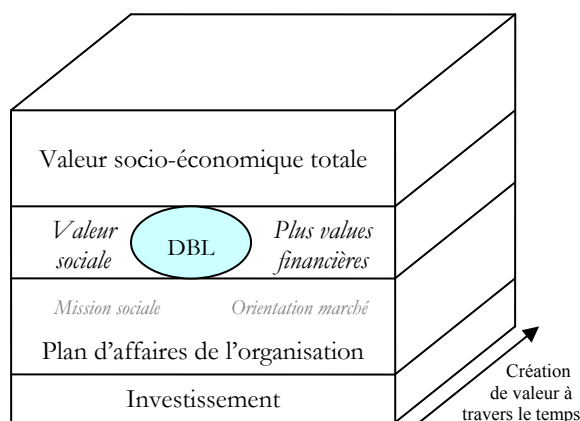
¹¹³ En cas d'introduction en bourse, la valeur d'une entreprise peut elle-même augmenter en fonction de l'offre et de la demande sur le marché.

¹¹⁴ L'objectif est de répondre à la question suivante : Quelles est la différence en matière de bien être avec et sans investissement de notre part (en tenant compte que si nous n'avions pas investi, d'autres l'aurait peut être fait) ?

somme des plus values valeurs financières et des valeurs sociales forme enfin la valeur totale créée par une organisation (*blended value*) et la somme des rendements financier et social représente son rendement total (*blended return*).¹¹⁵ La gestion dans les organisations de microfinance est donc plus complexe que dans les organisations classiques du secteur privé car un équilibre doit être trouvé entre les objectifs financiers et sociaux poursuivis.

Comme le montre le graphique ci-dessous, les IMF et les VIM créent de la valeur à travers le temps en utilisant le capital dont ils disposent. Ils utilisent alors ces capitaux pour développer leurs activités selon un plan d'affaires bien défini orienté en fonction de la mission de l'organisation. Cette mission, qui inclut aussi bien des objectifs financiers que sociaux, se traduit par la mise en place d'un système de gouvernance et de structures susceptibles d'atteindre le double rendement escompté par l'organisation (DBL). On peut alors chercher soit à maximiser le rendement total, soit l'un des deux rendements ou encore à trouver un équilibre en accord avec les ambitions économiques et sociales de l'organisation. L'art de gérer une IMF ou un VIM consiste ainsi à mettre en place une stratégie qui concilie judicieusement ces deux objectifs potentiellement contradictoires. La mise en œuvre du plan d'affaires permet ensuite de produire les plus values financières et la valeur sociale escomptées. Une fois additionné, on obtient alors la valeur socio-économique totale générée par l'organisation, ce que nous avons appelé *blended value*.

Figure 1 : La création de valeur sociale en microfinance¹¹⁶



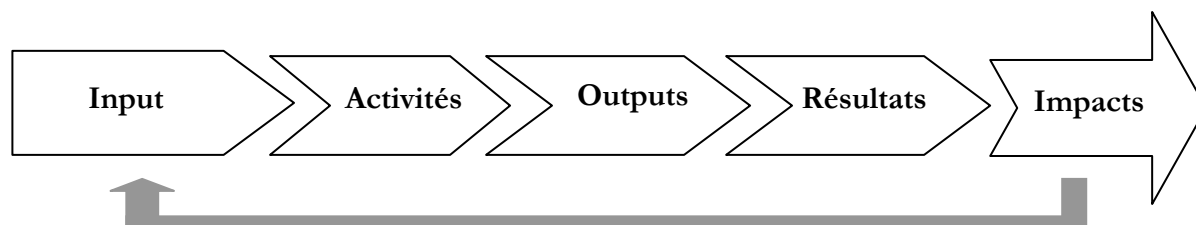
Calculer la valeur sociale ou le rendement social d'une organisation est un moyen pour évaluer son niveau de PS. Un tel calcul requiert de mesurer l'impact économique et social généré par les

¹¹⁵ BIBB E., FISHBERG M., HAROLD J., and LAYBURN E. (Not dated) *The Blended Value Glossary*.

¹¹⁶ Graphique inspiré de THYS D., TULCHIN D. and OHRI C. (2005) *Social Return on Investment and Its Relevance to Microfinance*, The SEEP Network, Progress Note N°12, October.

activités d'une organisation. Le graphique qui suit décortique le processus qui mène à la création de valeur sociale puis au calcul du rendement social sur investissement.

Figure 2 : Le rendement social sur investissement



Les inputs (ou intrants) sont les ressources financières utilisées par une organisation grâce auxquelles elle peut constituer un capital humain et physique ainsi que le fond de roulement nécessaires pour faire fonctionner ses activités de microfinance. Ces ressources, qui proviennent de fonds propres, de prêts ou de l'épargne, sont transformées en outputs (ou extrants) via les activités et processus internes de l'organisation, c'est-à-dire l'ensemble de ses systèmes et pratiques de gestion. Les outputs, qui sont les produits directs et mesurables de l'activité de l'organisation, incluent par exemple le nombre de prêts octroyés et de clients desservis ou le coût et la qualité de ses services financiers. Les résultats (ou changements) concernent quant à eux tous les changements observés dans le bien-être des clients, de leur entreprise, de leur foyer ou de leur communauté (hausse des revenus, augmentation des actifs, plus grande sécurité alimentaire, etc.). Les impacts socio-économiques sont la part de ces changements qui peuvent être imputés aux activités de l'organisation¹¹⁷ et la somme de ces impacts (positifs ou négatifs) constitue donc la PS globale d'une organisation (ou valeur sociale totale). Lorsque celle-ci est évaluée et comparée aux ressources financières utilisées, on obtient alors le rendement social sur investissement^{118 119}.

¹¹⁷ SEEP NETWORK (2006c) *Conceptual Note on Social Performance*, Publication of the Social Performance Working Group Small Enterprise Education and Promotion Network, October.

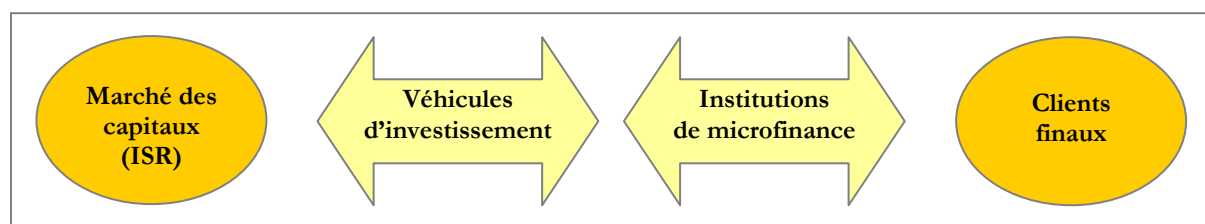
¹¹⁸ Pour qu'un tel ratio puisse être calculé, il est indispensable de quantifier l'impact constaté en valeur monétaire. Ceci peut par exemple se faire en calculant les économies réalisées par les clients de la microfinance lorsque ceux-ci empruntent à une IMF plutôt qu'à un *moneylender* (un prêteur privé pratiquant des taux usuraires). Pour un prêt de 1000 avec une échéance de un an, et avec un taux d'intérêt de 20% pratiqué par l'IMF contre 80% pour le *moneylender*, la valeur créée par le microcrédit est alors de 600 ou de 60% (rendement socio-économique). Autrement dit, le bénéficiaire du microcrédit peut économiser un montant total de 600 grâce à l'IMF et limiter ainsi ses dépenses, ce qui représente un rendement social sur investissement de 60% pour l'IMF. Freedom from Hunger (THYS D., TULCHIN D. and OHRI C., 2005) utilise par exemple de tels indicateurs pour évaluer son rendement social. Cependant, si le calcul du rendement social sur investissement est un indicateur très pertinent et fortement utile pour l'ensemble des acteurs de la microfinance, il est quelque fois incalculable ou très complexe à obtenir de façon fiable. Incalculable car il y a des domaines pour lesquels il est impossible de quantifier l'impact sous forme de valeur monétaire. L'augmentation de l'estime de soi des femmes en est un exemple. Complexe à calculer de façon fiable ensuite car la mesure de l'impact d'un programme de microfinance représente un exercice difficile – présentant de nombreux biais et pièges – et qui s'avère d'autant plus très coûteux. Même des méthodes d'analyse d'impact reconnues utiles et efficaces se heurtent à certaines limites méthodologiques (difficulté d'établir des liens de causalité,

La création de valeur sociale, qu'elle concerne les IMF ou les VIM, passe donc par un processus organisationnel qui consiste à transformer des intrants (c'est-à-dire des ressources financières) en produits et services financiers (ou extrants) dans le but d'engendrer des impacts économiques et sociaux positifs sur les clients de la microfinance, leur famille et leurs communautés.

Chaîne d'investissement en microfinance et rôle de chaque acteur dans la création de valeur sociale

Après avoir décrit le processus de création de valeur sociale, il est à présent important d'analyser la chaîne d'investissement par laquelle l'impact socio-économique est créé en microfinance. Cela nous permettra de comprendre le rôle joué par les quatre principaux acteurs de cette chaîne d'investissement – les investisseurs, les véhicules d'investissement, les micro-banques et les clients finaux (cf. schéma ci-dessous) –, dont notamment les VIM qui nous intéresse plus particulièrement dans le cadre de ce travail.¹²⁰

Figure 3 : La chaîne d'investissement en microfinance et ses acteurs



Chacun de ces acteurs joue un rôle particulier dans la production de valeur sociale et un lien d'interdépendance existe entre eux. L'investisseur socialement responsable (ISR) ne pourra en effet pas atteindre le rendement social qu'il désire sans la coopération du VIM dans lequel il a effectué un placement ou celle des IMF qui utiliseront l'argent investi. Cette interdépendance s'explique par le fait que les outputs des uns constituent les inputs des autres. Un investisseur place une partie de sa rémunération ou de ses bénéfices (l'output de son travail) dans un véhicule d'investissement (input pour le VIM) qui transforme cet argent en services financiers (output) –

problème de fongibilité du crédit, etc.).¹¹⁸ Pour cette raison, et nous reviendrons la dessus dans la troisième partie du travail, la plupart des outils de mesure de la PS se focalise aujourd'hui sur les processus internes, les outputs et les résultats (mais non sur l'impact).

¹¹⁹ Voir à ce sujet: COMMUNITY DEVELOPMENT VENTURE CAPITAL ALLIANCE (2005) *Measuring Social Return on Investment*, CDVCA Annual Conference, March 15th; NICHOLLS J., MACKENZIE S. and SOMERS A. (2007) *Measuring real value: A DIY guide to Social Return on Investment*, New Economics Foundation Publication, www.neweconomics.org, July; et AERON-THOMAS D., NICHOLLS J., FORSTER S. and WASTALL A. (2004) *Social Return on Investment: Valuing What Matters. Findings and recommendations from a pilot study*, New Economics Foundation Publication, www.neweconomics.org.

¹²⁰ Notons que d'autres configurations de chaîne d'investissement peuvent exister (sans intermédiaire par exemple ou sans investisseurs si l'IMF ne se finance qu'à partir de l'épargne). Etant donné que ce travail porte sur les fonds d'investissement, c'est donc cette chaîne qui a été retenue.

sous forme de prêts par exemple – destinés à diverses IMF (l'investissement est un input pour les IMF). Celles-ci utilisent ensuite les ressources financières dont elles bénéficient pour proposer à leur tour des produits et services financiers à leurs clients (output) qui s'en servent à diverses fins (ex : investissement d'un microcrédit [input pour le client] pour démarrer une entreprise et vendre certains produits [output pour le client]). Ce n'est qu'en fin de chaîne, après utilisation du service financier par le client, que l'impact socio-économique (ou le rendement social) recherché par les investisseurs est alors créé. Cette cascade d'intervention, qui fait transiter l'argent investi d'un acteur à l'autre, démontre donc l'étroite interdépendance entre tous les intervenants de la chaîne d'investissement en matière de création de valeur sociale, interdépendance qui, nous le verrons ultérieurement, justifie entre autres la mise en place d'outils de gestion et de notation sociales.

Voici donc une description du profil et du rôle des divers acteurs dans la création de valeur sociale en microfinance:

i. Les investisseurs socialement responsables

Les investisseurs sont à l'origine de la création de valeur sociale dans la mesure où ce sont eux qui alimentent la chaîne d'investissement grâce à leurs investissements. En microfinance, comme nous l'avons vu, ce sont surtout des investisseurs sociaux à la recherche d'un double rendement financier et social. C'est sur la base de leurs convictions éthiques¹²¹ qu'ils décident d'aligner leurs investissements avec leurs valeurs personnelles¹²². Investir constitue ainsi un acte politique permettant de mettre en œuvre leurs revendications sociales¹²³. Les valeurs prônées par les investisseurs en microfinance – égalité des hommes, partage et équité, travail, intégrité, etc. – se confondent souvent avec les valeurs religieuses. Oikocredit, en sa qualité de société coopérative hollandaise, « œuvre [par exemple] pour la promotion d'une justice globale en appelant les particuliers, les Églises et autres institutions à partager leurs ressources grâce à des investissements socialement responsables et à donner à travers le crédit un pouvoir d'action aux plus démunis ». ¹²⁴ L'organisation collecte ainsi régulièrement ses fonds au travers des associations religieuses. Par ailleurs, les critères privilégiés par les investisseurs responsables sont souvent le

¹²¹ Ceci est surtout vrai pour les investisseurs individuels. Comme nous l'avons souligné, les investisseurs institutionnels (banques, fonds de pension, entreprises, etc.) semblent plutôt investir en microfinance dans le cadre de leur stratégie de responsabilité sociale. Ceci n'exclut pas que les décideurs de ces entreprises aient des convictions éthiques, mais leurs actions s'inscrivent avant tout dans un objectif d'amélioration du capital-réputation de leur organisation.

¹²² ALLEN A. (Non daté) *Aligning Investments with Personal Value.*, www.grayghostfund.com/industry_insights/.

¹²³ Comme le souligne Amy Domini – l'une des pionnières de l'ISR –, « la manière dont nous investissons crée le monde dans lequel nous vivons ». Parmi les livres de Domini, notons le suivant: DOMINI A. & KINDER P (1986) *Ethical Investing: How To Make Profitable Investments Without Sacrificing Your Principles*, Addison-Wesley, Reading, MA.

¹²⁴ Mission d'Oikocredit: <http://www.oikocredit.org/site/fr/doc.phtml?p=Mission+and+Values12>.

reflet du contexte socioculturel dans le quel ils vivent.¹²⁵ En France, par exemple, les thèmes du chômage et de l'exclusion sont très présents et sont ainsi au cœur des préoccupations de l'ISR. Aux Etats-Unis, le problème des méfaits du tabac occupe une place importante alors que dans les pays scandinaves, en Allemagne et en Suisse, ce sont les critères environnementaux qui orientent en premier lieu le choix des investisseurs.

Pour ces derniers, malgré l'éventail de secteurs toujours grandissant dans lesquels ils peuvent investir¹²⁶, la microfinance reste une opportunité de placement attrayante. D'un côté, elle leur permet d'adopter une stratégie d'investissement social portée sur la réduction de la pauvreté et le développement social des pays en développement. De l'autre, elle offre un profil risque-rendement relativement attractif grâce à ses rendements financiers stables, ses taux de remboursement élevés et sa faible corrélation avec les actifs financiers classiques et les économies nationales. En plus de son haut potentiel en matière de rendement social, la microfinance permet donc aux investisseurs de diversifier l'allocation de leur portefeuille d'investissements¹²⁷.

Lorsqu'un investisseur socialement responsable décide d'investir en microfinance, plutôt que dans un autre secteur, il se doit par la suite de sélectionner le VIM qui lui permettra de bénéficier du rendement financier qu'il recherche mais aussi de concrétiser ses convictions éthiques. Plusieurs critères, tels que le niveau de transparence des VIM, leur rapport risque/rendement, leur performance sociale ou la réputation de leur(s) gestionnaire(s) peuvent alors influencer sur sa prise de décision. Cette étape est cruciale car elle met en relation les investisseurs et les VIM qui poursuivent des objectifs financiers et sociaux similaires. En sélectionnant le VIM qui correspond le mieux à leurs attentes, les investisseurs maximisent ainsi les chances que leur argent soit bien utilisé et qu'il produise le rendement social espéré.

ii. Les véhicules d'investissement en microfinance

Les VIM constituent un lien entre l'offre des marchés des capitaux et la demande de financement des IMF. Leur rôle (ou responsabilité) est de tout mettre en œuvre pour atteindre les objectifs financiers et sociaux qui ont été fixés par leurs actionnaires/ investisseurs. La mission qui leur confiée est généralement inscrite dans leur prospectus, un document qui comprend par ailleurs certaines lignes directrices concernant la gestion de leur portefeuille d'investissements. Les gestionnaires d'un VIM ont donc la charge de mettre en place une stratégie et des systèmes de gestion capables d'atteindre le rendement financier et social escompté par ses actionnaires.

¹²⁵ ORSE (2005) « L'investissement socialement responsable », dans *Finance et développement durable, guide pédagogique sur les enjeux de développement durable pour les banques, les sociétés d'assurance et de gestion d'actifs*, www.orse.org, juin.

¹²⁶ MOORE ODELL A. (2008).

¹²⁷ DEUTSCHE BANK – DIECKMANN (2007).

Leur rôle est central dans le processus de création de valeur sociale car ils constituent une première interface entre les investisseurs et les clients finaux. Sur la base de leur mission sociale, les VIM mettent en place une politique d'investissement visant à allouer les ressources financières dont ils disposent de la façon la plus efficace possible (et atteindre ainsi leurs objectifs sociaux). Celle-ci s'appuie sur une stratégie de ciblage des IMF en fonction de critères financiers et sociaux. Parmi les critères sociaux, on peut par exemple inclure le niveau de focalisation sociale de l'IMF, le type de clientèle ciblée ou la qualité de ses services financiers. La question du ciblage est fondamentale car si elle est bien gérée elle crée alors une cohésion entre la mission sociale du VIM et celle des IMF composant son portefeuille d'investissements. Il est donc de la responsabilité des gestionnaires de VIM d'investir dans des IMF qui sont susceptibles de créer le rendement social espéré par leurs actionnaires. Au-delà du ciblage, les VIM peuvent créer de la valeur sociale en offrant des services financiers de qualité, adaptés et à moindre coût aux IMF. Ils disposent pour cela de trois types d'instruments financiers: les participations en capital (ou assimilés), les instruments de dette (prêts, achat d'obligations, certificats de dépôt, etc.) et les systèmes de garantie. Chacun de ces instruments présente des avantages et des inconvénients d'un point de vue social. Il convient donc de sélectionner pour chaque investissement celui qui offre le plus grand potentiel de rendement social et de l'adapter aux spécificités de chaque transaction. De la sorte, un VIM peut alors créer un impact positif sur ses IMF partenaires (plus grande efficacité et/ ou performances économique et sociale) qui se répercutera ensuite sur les clients finaux¹²⁸. Les VIM ont enfin un pouvoir d'influence positif ou négatif sur la gouvernance des micro-banques, ce qui sera l'objet de l'étude de la prochaine section¹²⁹.

Les VIM ont donc un important rôle à jouer dans le processus de création de valeur sociale parce qu'ils servent de plaque tournante entre les marchés financiers et les IMF et que leurs investissements engendrent des impacts socio-économiques (positifs ou négatifs).

iii. Les institutions de microfinance

Les IMF sont la seconde interface (ou second intermédiaire) entre les investisseurs et les clients finaux. Tout comme les VIM, elles ont pour rôle ou responsabilité de tout mettre en œuvre pour réaliser leur mission sociale et créer ainsi le rendement social escompté par leurs actionnaires/ propriétaires (et leurs autres parties prenantes, dont les VIM). Leur rôle consiste à transformer les investissements reçus par les VIM en services financiers destinés aux populations exclues des systèmes financiers traditionnels, l'objectif ultime étant de créer un impact socio-économique

¹²⁸ Une baisse des coûts de financement d'une IMF peut par exemple se traduire par une baisse de ses taux d'intérêts.

¹²⁹ Nous reviendrons sur ces points dans la dernière partie du travail.

durable sur les clients finaux, leur famille et leur communauté. Il est à noter que si les investissements des VIM sont généralement transformés en portefeuille de prêts, ils peuvent aussi quelque fois être utilisés à d'autres fins (lancement ou développement d'un programme de microassurance par exemple).

Une IMF peut créer de la valeur sociale à travers une stratégie de ciblage (ciblage de zones rurales ou reculées, ciblage des pauvres et de minorités ethniques marginalisées, etc.) et par l'offre de services financiers diversifiés, transparents, de qualité et à moindre coût¹³⁰. Ce dernier aspect est très important car il ne sert à rien de cibler une certaine catégorie de population si les services qui lui sont offerts ne répondent pas à ses besoins. Dans un tel cas, l'IMF risquerait plutôt de dégrader leur situation sociale que de l'améliorer. Par ailleurs, le niveau d'efficacité des IMF est aussi un facteur important dans la mesure où il détermine si les ressources financières qui leur sont confiées sont utilisées de façon optimale. Gaspiller des ressources rares limite en effet les possibilités de créer de la valeur sociale. Néanmoins, l'efficacité doit être analysée en fonction du contexte d'intervention spécifique à chaque IMF car celui-ci influe sur leur capacité de réaliser des gains d'efficacité¹³¹.

A travers leur niveau d'efficacité et surtout de PS, les IMF jouent donc un rôle majeur dans le processus de création de valeur sociale.

iv. Les clients finaux

Le dernier intervenant dans la chaîne d'investissement est le client final qui bénéficie des services de microfinance. Son rôle dans la création de valeur sociale est évident car c'est lui qui utilise les services financiers distribués par les IMF. L'impact généré par le crédit qu'il reçoit (ou les autres services: assurance, épargne et transferts de fonds) dépend de facteurs qui lui sont propres (éducation, compétences professionnelles, etc.) et de facteurs environnementaux dont il n'a pas le contrôle (présence d'infrastructures de base dans sa localité, opportunités économiques liés à la conjoncture du pays, etc.). Sur ces facteurs, la microfinance n'a pas ou très peu d'influence. Les choix opérés par les clients sur la façon d'utiliser les services financiers sont aussi importants en matière d'impact socio-économique. Acheter une télévision ne va pas par exemple améliorer leur capacité à répondre à leurs besoins de base alors que l'investissement dans un jardin potager pourrait y contribuer. Les clients ont donc une part de responsabilité à assumer dans le processus de création de valeur sociale car leur façon d'agir influe sur la valeur sociale créée à partir des produits et services financiers offerts par une IMF.

¹³⁰ Ces deux points sont revus plus en détail dans la dernière partie du travail.

¹³¹ Intervenir dans des zones reculées et à faible densité de population influe par exemple sur les ratios d'efficacité tels que le nombre de prêts par agent de crédit.

Par ailleurs, les entrepreneurs (dont notamment les petites et moyennes entreprises) ont également une responsabilité en matière de création de valeur sociale. Tout d'abord car leurs activités peuvent avoir des effets négatifs sur le bien être de leur communauté (vente d'alcool ou d'armes par exemple). Financer de telles activités est donc davantage susceptible de créer des externalités négatives que des effets positifs. Ils ont aussi une responsabilité vis-à-vis de l'ensemble de leurs parties prenantes (personnel, environnement, etc.). Il se peut par exemple que certains entrepreneurs fassent travailler des enfants à temps plein et en les exploitant. Dans ce cas, l'impact positif pour le client de la microfinance (hausse du revenu liée aux faibles salaires versés) peut créer d'importantes externalités négatives (baisse du niveau d'éducation des enfants qui ne peuvent se rendre à l'école).

Les clients ont donc une responsabilité à assumer dans la création de valeur sociale (celle d'utiliser les produits et services financiers au mieux selon leurs besoins et leurs capacités). Il est aussi de la responsabilité des IMF de surveiller le type d'activités qu'elles financent afin d'éviter toute dégradation sociale.

En résumé, la valeur sociale se crée tout au long d'une chaîne d'investissement faisant intervenir divers acteurs qui entretiennent des liens d'interdépendance. Celle-ci commence de l'investissement initial effectué auprès du VIM jusqu'à l'impact final constaté sur le terrain. Deux intermédiaires financiers interviennent pour acheminer les fonds investis – les VIM et les IMF – et les services financiers qu'ils offrent constituent les principaux vecteurs de la création de valeur sociale. Chacun de ces acteurs¹³² a donc une responsabilité à assumer pour que les « bonnes intentions » des investisseurs sociaux se transforment en impacts socio-économiques positifs sur les clients finaux, leur famille et leur communauté. L'enjeu majeur pour créer le rendement social escompté par ces investisseurs consiste à gérer l'interdépendance entre les divers acteurs de la chaîne d'investissement de façon à créer une cohésion entre leurs missions et leurs activités et éviter ainsi toute « fuite de valeur sociale »¹³³.

¹³² Et dans une moindre mesure les investisseurs et les clients finaux.

¹³³ Si un véhicule d'investissement met tout en œuvre pour accroître l'impact social de ses services financiers mais que l'IMF avec qui il coopère ne le fait pas, on peut alors parler de « fuite de valeurs sociales » (par exemple, si un VIM propose de meilleures conditions d'investissement [plus faible coût] dans le but de diminuer les taux d'intérêts appliqués aux clients finaux mais que les profits vont intégralement dans la poche des actionnaires ou des dirigeants).

2.2 Influences des VIM sur les micro-banques : dérives ou renforcements de missions ?

La valeur sociale se crée par l'intermédiaire de divers acteurs interdépendants les uns des autres (dont notamment les VIM et les IMF), ce qui fait naître un besoin de coordination entre eux. Comme nous allons le voir dans cette section, ce besoin de coordination est d'autant plus crucial car la chaîne d'investissement en microfinance constitue un système de relations d'agence caractérisé par d'importants risques « d'aléa moral » (sous-section 1). Ces risques sont par ailleurs renforcés par la grande diversité des acteurs qui poursuivent des missions et des objectifs financiers et sociaux très variés (sous-section 2). La relation VIM/IMF - IMF/VIM, qui est centrale dans la chaîne d'investissement, est aussi à l'origine de nombreuses inquiétudes (à cause du risque de dérive de mission des IMF notamment). Elle fera donc l'objet d'une analyse particulière en fin de section avant que des solutions soient présentées pour faire face aux problèmes d'agence propres au secteur de la microfinance (sous-section 3).

La gouvernance en tant que système de relations d'agence

Les relations qui unissent les divers acteurs au sein de la microfinance peuvent être abordées sur la base d'un prisme théorique unique : la théorie de l'agence.¹³⁴ Selon Olson, « *une relation d'agence existe lorsqu'une personne ou entité fait quelque chose au nom d'une autre personne ou entité. On se réfère à celui qui fait l'action comme étant l'agent, alors que celui pour lequel l'action est faite est appelé le principal* »¹³⁵. Depuis qu'elle est apparue, cette théorie s'est principalement développée dans le but de comprendre la relation entre actionnaires et dirigeants dans les grandes entreprises commerciales et de réduire les coûts qui en résultent. Cette relation d'agence peut s'énoncer de la façon suivante: les propriétaires d'une entreprise – c'est-à-dire les actionnaires– mettent leurs moyens de production et leurs ressources financières à disposition des dirigeants en échange du plus grand profit possible. Les dirigeants (les agents), qui ont la responsabilité de maximiser le profit des actionnaires (les principaux), ne vont pas forcément agir dans cette optique et peuvent commettre un « aléa moral » en poursuivant leur intérêt personnel au détriment de celui des actionnaires. Cet aléa moral est d'autant plus important lorsqu'il existe des asymétries d'informations car les actionnaires ne peuvent alors juger l'action des dirigeants (manque d'informations ou informations imparfaites sur les agents et les actions qu'ils mènent). Les actionnaires vont donc

¹³⁴ Un récent travail de LABIE M. et URGEGHE L. (2008) applique la théorie de l'agence au domaine de la microfinance (*Fonds de placement et pratiques de gouvernance en microfinance : risques et potentiels*, Centre Européen de Recherche en Microfinance, Faculté Warocqué, Solvay Business School). Cette section s'appuie sur ce travail et tente d'apporter des éléments nouveaux au débat en cours.

¹³⁵ OLSON D.E. (2000) « *Agency Theory in the Not-for-Profit Sector: Its Role at Independent Colleges* », *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly* vol. 29, pp. 280-296 (traduit par Labie M. et Urgeghe L. [2008]).

créer des mécanismes de contrôle pour s'assurer que les dirigeants ne prennent pas de décisions satisfaisant leur intérêt personnel mais contribuent effectivement à la maximisation du profit. Parmi ces moyens figurent entre autres la constitution d'un conseil d'administration ou la mise en place d'incitants financiers liant la performance de l'entreprise à la rémunération des dirigeants. La théorie de l'agence est donc la branche de l'économie qui traite les conséquences du problème principal-agent, en particulier à l'intérieur d'une même unité économique et plus précisément entre actionnaires et dirigeants.

Trois remarques doivent être faites afin d'appliquer le concept d'agence au domaine de la microfinance. Premièrement, celui-ci ne doit pas se limiter à la relation entre actionnaires et dirigeants. Avec l'émergence du concept de RSE, la gouvernance ne se limite plus à cette relation mais intègre d'autres parties prenantes telles que les salariés ou les clients. D'autres relations d'agence (employeur-salariés, épargnant-banque, etc.) doivent ainsi être intégrées dans l'analyse de la gouvernance en microfinance car ce sont ces divers acteurs et relations (et non uniquement les actionnaires et les dirigeants) qui définissent et contribuent à mettre en œuvre la mission sociale d'une institution et assurent sa pérennité sur le long terme (ceci est surtout vrai pour les IMF).

Deuxièmement, la théorie de l'agence peut aussi s'étendre au-delà des relations internes à une organisation aux relations que celle-ci entretient avec l'extérieur. Il existe par exemple des relations d'agence entre un VIM et ses clients-IMF (ou une IMF et ses clients) car le premier n'est pas sûr en prêtant de l'argent aux seconds qu'ils lui rembourseront le prêt octroyé. Ce problème s'accroît par ailleurs en cas d'asymétries d'informations car le VIM ne peut alors pas sélectionner les IMF dans lesquelles investir en tout état de cause. Améliorer la transparence de l'information est donc un moyen de limiter ce risque. C'est d'ailleurs pourquoi un certain nombre d'outils de mesure de la performance et du risque financiers ont été développés ces dernières années dans le secteur de la microfinance.¹³⁶

Troisièmement, les relations d'agence sont plus complexes en microfinance car un objectif de développement est aussi poursuivi. Dans le domaine social, en matière de création de valeur sociale, les mêmes relations d'agence prévalent qu'en ce qui concerne la maximisation du profit dans le domaine financier.¹³⁷ Les dirigeants d'une IMF, malgré les objectifs sociaux qui lui ont été fixés, peuvent ne pas agir dans la perspective d'atteindre le rendement social espéré par leurs actionnaires en privilégiant leur intérêt personnel et/ou l'objectif financier (forte rémunération des dirigeants par exemple au détriment des clients finaux ou négligence de la

¹³⁶ Cf. section 1.2 du travail « Transparence financière et professionnalisation de la microfinance ».

¹³⁷ Elles viennent même s'ajouter à celles-ci car les acteurs poursuivent un double objectif financier et social. Des relations d'agence existent donc aussi bien en matière financière que sociale.

question de PS). De la même façon, ils peuvent promettre de réaliser certains objectifs sociaux à un VIM (ciblage de zones très pauvres par exemple avec l'argent investi) sans pour autant faire suffisamment d'efforts ou ni même essayer d'y arriver. Au sein des VIM, les gestionnaires peuvent aussi promettre à leurs actionnaires de mettre en œuvre une certaine mission sociale mais ne se concentrent finalement que sur des objectifs financiers tout en cherchant à maximiser leurs profits personnels. Il existe donc les mêmes relations d'agence en ce qui a trait à la PF et la PS. La différence tient au fait que dans le domaine social ces relations sont amplifiées par le double objectif de la microfinance (tensions entre financier et social)¹³⁸ et par la difficulté qu'il y a à mesurer l'impact social (il en résulte de plus grandes asymétries d'information).

Le processus d'investissement en microfinance fait donc intervenir deux systèmes de relations d'agence (IMF et VIM) qui se composent chacun de diverses parties prenantes. Ces deux systèmes interagissent ensemble et forment un système global de relations d'agence qui est à la source de la création de valeur sociale. L'enjeu, dans le cadre de ce système, est donc de s'assurer que les convictions éthiques des investisseurs – qui sont consignées dans la mission sociale du VIM – aboutissent à l'impact social (ou le rendement social) souhaité par ces derniers. Autrement dit, pour qu'un VIM mette en œuvre sa mission sociale avec efficacité, il est indispensable que l'ensemble des acteurs qui interviennent dans la chaîne d'investissement (les IMF notamment) le fasse dans l'optique de concrétiser cette mission. De même, pour qu'une IMF mette en œuvre sa mission sociale avec efficacité, il est indispensable que ses diverses parties prenantes (les VIM notamment) agissent dans cette direction. Des efforts de coordination s'avèrent donc nécessaires pour créer une cohésion entre les missions et activités des VIM et des IMF.

Parmi l'ensemble des relations d'agence qui existent en microfinance, voici les deux qui nous intéressent plus particulièrement dans le cadre de ce travail¹³⁹ :

- ✓ *La relation investisseurs / gestionnaires de VIM* : Dans cette relation, les investisseurs, qui sont les actionnaires (principaux), confient leurs ressources financières aux gestionnaires du VIM dans lequel ils ont investi (agents) dans l'espoir que ces derniers génèrent le rendement social (et financier) escompté. Les coûts d'agence qui en résultent peuvent alors être supportés par les actionnaires (pour s'assurer que le VIM est géré en accord avec sa mission sociale) et/ou par les gestionnaires (pour montrer aux actionnaires qu'ils agissent selon la mission sociale du VIM).

¹³⁸ Dans le domaine financier, la relation d'agence est aussi renforcée car l'objectif de développement d'une IMF peut aller à l'encontre de l'objectif de maximisation du profit.

¹³⁹ Pour ce qui est des autres relations d'agence internes aux IMF, se référer à LABIE M. et URGEGHE L. (2008).

- ✓ *La relation VIM / IMF (ou gestionnaires de VIM / dirigeants d'IMF)* : Cette relation peut être de deux types. Une relation entre actionnaires et dirigeants tout d'abord, comme celle décrite ci-dessus, dans le cas où le VIM investit en fonds propres dans une IMF. Dans ce cas, le VIM a le statut de propriétaire et cherche à ce que les dirigeants de l'IMF fassent le nécessaire pour mettre en pratique avec efficacité sa mission sociale. La seconde relation peut être celle entre apporteurs de fonds et dirigeants. La différence tient au fait que le VIM investit sous formes de prêts ou de garanties et ne détient pas ainsi de droits de propriété sur l'IMF. Ici encore, le VIM ne sait cependant pas si les dirigeants vont utiliser l'argent investi de manière à poursuivre la mission sociale qu'ils affichent ou bien satisfaire leur intérêt personnel (ignorer le social et maximiser leurs profits par exemple). Les coûts d'agence qui en résultent peuvent être partagés entre les deux acteurs et sont les mêmes que pour la relation investisseurs / gestionnaires de fonds.¹⁴⁰ Il existe par contre dans ce cas une double relation d'agence (VIM/ IMF et IMF/ VIM). En effet, les IMF sont aussi de leur côté à la recherche d'investisseurs qui partagent leur mission sociale. Avant de sélectionner un VIM en cas de recherche de financement, elles cherchent également à s'assurer que celui-ci poursuivra bien à l'avenir ses objectifs sociaux et ne cherchera pas à les détourner de leur mission sociale^{141 142}.

Diversité des acteurs impliqués en microfinance

Contrairement au secteur privé traditionnel, la microfinance se caractérise par une grande diversité d'acteurs à la poursuite d'objectifs financiers et sociaux divers, ce qui intensifie les problèmes d'interdépendance et d'aléa moral tout au long de la chaîne d'investissement.

Les investisseurs, tout d'abord, sont de nature très variée. Il est possible de les classer selon quatre catégories en fonction de leur statut et de l'attitude qu'ils ont vis-à-vis de leur financement¹⁴³. On distingue ainsi : les *organisations gouvernementales ou multilatérales*, qui sont essentiellement des institutions financières internationales et des agences de développement, jouent un rôle important dans le développement des IMF à travers des aides, des prêts subsidiés

¹⁴⁰ Une IMF souhaite ainsi démontrer qu'elle agit selon sa mission sociale pour attirer des ISR.

¹⁴¹ Ceci est notamment souligné dans l'article suivant : CGAP (2007d) *Le processus de décision des IMF en matière de structure du capital: pour une approche plus réfléchie et plus méthodique*, Note du CGAP, www.cgap.org, Août.

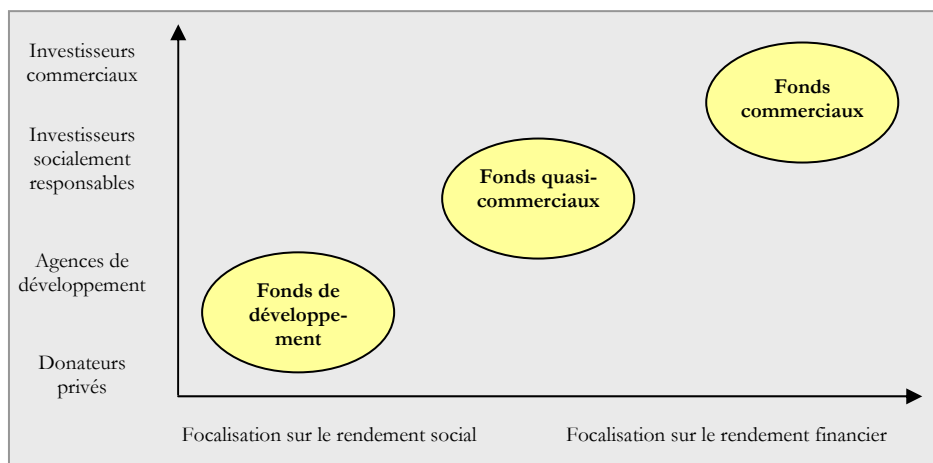
¹⁴² Il existe par exemple un risque qu'un VIM exige de redistribuer les profits d'une IMF sous forme de dividendes aux actionnaires alors que ceci n'était pas prévu dans les accords implicites initialement passés.

¹⁴³ GOODMAN P. (2004).

et des apports en fonds propres¹⁴⁴ ; les *donateurs privés*, qui sont des ONG ou des organisations développées par des sociétés privées majoritairement financées par leurs bénéficiaires, encouragent et créent des IMF dans les pays en développement grâce à des subsides, des donations, de l'assistance technique ou d'autres types d'aide financière ; les *individus privés*, en provenance du Sud comme du Nord, effectuent soit des dons soit des investissements auprès des VIM (ou directement auprès d'IMF) afin de profiter du double rendement financier et social que procure la microfinance (on parle d'ISR dans le second cas); et les *investisseurs commerciaux*, qui peuvent être des fonds de pension, des sociétés désireuses d'investir afin de retirer un double rendement (ISR) ainsi que des entreprises commerciales qui n'investiront qu'en fonction du profil risque/rendement. Il est fréquent qu'un VIM regroupe plusieurs de ces catégories d'investisseurs, ce qui pose des problèmes de coordination interne car ces investisseurs ont des intérêts quelque fois divergents. Un équilibre structurel doit alors être trouvé pour faire converger ces intérêts.

Les VIM sont aussi très divers. Suivant la diversité des investisseurs qui les composent et la nature de leurs objectifs, ils peuvent ainsi être réunis dans trois groupes distincts : les fonds de développement, les fonds quasi-commerciaux et les fonds commerciaux.¹⁴⁵

Figure 4 : Typologie des véhicules d'investissement en microfinance¹⁴⁶



Les *fonds de développement*, qui se focalisent sur les aspects de développement de leurs investissements plutôt que sur leur rendement financier, offrent en général des conditions de financement plus favorables que celles du marché ainsi que de l'assistance technique aux IMF. L'objectif premier des bailleurs du développement (donneurs privés, agences de développement, investisseurs sociaux et institutionnels) est de mettre du capital à disposition des IMF pour

¹⁴⁴ Cette catégorie regroupe des organisations telles que BIO, FMO, IFC, KfW, USAID...

¹⁴⁵ Les définitions sont extraites de GOODMAN P. (2007) et traduites de l'anglais par Labie et Urgeghe (2008).

¹⁴⁶ Graphique extrait du rapport de la DEUTSCHE BANK (2007).

financer leur croissance. Leurs attentes en termes de rendement se résument généralement à un taux similaire à celui de l'inflation.

Les fonds quasi-commerciaux, ont des objectifs de rendement financier bien définis (généralement légèrement en dessous du rendement du marché), tout en maintenant des objectifs clairs de développement. Les investisseurs ciblés sont ici les agences de développement et les bailleurs privés qui veulent investir en fonds propres ou quasi fonds propres dans les IMF.

Les fonds commerciaux, ciblent enfin principalement les investisseurs purement commerciaux, autant privés qu'institutionnels. Le but de ces fonds est d'offrir un double rendement social et financier (ou un simple rendement financier) au travers de prêts aux IMF financièrement viables. Il n'est pas ici question de financement subsidié malgré la recherche potentielle de rendement social. Les conditions d'investissement sont en effet celles du marché.

Concernant les IMF enfin, la diversité est tout aussi grande. Même si il n'existe aucune classification officielle, si ce n'est en termes de statut juridique (ONG, coopérative d'épargne-crédit, institutions financières régulées, etc.), il est possible de les classer sur un graphique virtuel mettant en relation leur « focalisation sur le rendement financier » par rapport à leur « focalisation sur le rendement social » avec la typologie de leurs investisseurs. On obtiendrait alors un graphique relativement similaire à celui des VIM. Il paraît tentant d'utiliser pour cela le statut juridique des IMF en supposant que les ONG ont par exemple une plus forte vocation sociale que les banques IMF régulées. Néanmoins, une telle assimilation n'est pas souhaitable car le statut particulier d'une IMF ne garantit en rien que ses objectifs ou que ses pratiques aient réellement une forte imprégnation sociale. Par ailleurs, il est possible qu'une banque reçoive davantage de subventions qu'une ONG pour financer ses activités. Chaque IMF poursuit donc à divers degrés des objectifs sociaux ou financiers. Certaines se focalisent uniquement sur le social tout en délaissant l'aspect financier, ou vice versa. D'autres encore cherchent un compromis entre ces deux objectifs tout en privilégiant éventuellement l'un ou l'autre d'entre eux.

Cette grande diversité d'intérêts démontre que la microfinance est un secteur segmenté dans lequel chaque acteur cherche à atteindre un équilibre entre rendement financier et rendement social. Un poids différent est en effet attribué à chacun de ces objectifs, que ce soit par les investisseurs, les VIM ou les micro-banques. Il existe par ailleurs une différence radicale entre la mission et les objectifs d'une organisation (qui constitue des promesses), les actions qu'elles mènent (qui doivent normalement être en accord avec cette mission et ces objectifs) et les résultats observés en pratique. Au-delà de la segmentation en termes d'objectifs s'ajoute donc une

segmentation en termes de résultats et une distinction doit être faite entre la mission affichée et l'efficacité de sa mise en pratique. Enfin, au sein même de la sphère sociale, les VIM ou IMF ont des objectifs très différents qui vont de la création d'emplois à la lutte contre la pauvreté en passant par l'autonomisation des femmes. La mission sociale qu'ils poursuivent diffère ainsi à plusieurs égards et crée une division plus ou moins marquée entre les divers acteurs du secteur.

La microfinance est donc loin de représenter un tout homogène. Au contraire, elle se compose d'acteurs ayant des intérêts divers, quelque fois divergents, et à la poursuite d'objectifs financiers et sociaux variés. Ceci renforce les relations d'agence et d'interdépendance au sein du secteur et accroît les coûts que celles-ci impliquent. Comme nous allons le voir maintenant, faire converger les intérêts de l'ensemble des intervenants dans la chaîne d'investissement constitue un défi majeur pour que la microfinance réalise son plein potentiel. Ceci passe par des efforts de coordination qui s'avèrent d'autant plus nécessaires dans le contexte actuel de commercialisation de la microfinance et de risque de dérive de mission des IMF qu'elle peut engendrer.

L'influence des VIM sur la gouvernance des micro-banques

Le risque de dérive de mission, lié à l'ouverture du capital à des investisseurs privés, est une problématique récurrente au sein des IMF.¹⁴⁷ L'afflux de capitaux privés sous diverses formes (prêt, prise de participation, etc.) fait en effet craindre à certains que les IMF se « pervertissent » en cherchant à maximiser leurs profits au détriment de leur objectif de développement. La notion de dérive n'est pas clairement définie et reste ouverte à diverses interprétations. On la réfère généralement au fait que certaines IMF se détachent de leurs clients pauvres initiaux pour cibler des segments de clientèle plus rentables, cela dans l'objectif de répondre à de nouvelles exigences de PF.¹⁴⁸ Dans le cadre de ce travail, nous considérons la dérive de mission comme un concept plus large et non restreint à la question du ciblage (la création de valeur sociale ne se résume pas au ciblage et inclut notamment la qualité et le coût des services financiers offerts).¹⁴⁹ Celle-ci intervient lorsque « *la mission de l'institution évolue sans qu'il y ait accord des différents acteurs (parties*

¹⁴⁷ Le risque de dérive de mission est lié à une multitude de facteurs (de façon globale, à la recherche de viabilité financière et de profits). L'afflux de capitaux privés en microfinance ne constitue donc pas le seul risque de dérive de mission d'une IMF. Mais étant donné que ce travail se concentre sur les VIM, nous nous focalisons ici uniquement sur l'influence de ces derniers sur la gouvernance des IMF.

¹⁴⁸ CGAP (2004).

¹⁴⁹ Il est clair que la valeur sociale ne se limite pas au ciblage de populations pauvres et exclues. Ce qui crée la valeur sociale est avant tout les services financiers qui sont offerts aux clients de la microfinance. La notion de dérive de mission ne se résume donc pas à la simple question de ne plus cibler une certaine catégorie particulière de population mais représente une philosophie de gestion axée sur le social (orientation sur les besoins des clients, prise en compte de leurs préoccupations sociales, etc.). Nous reviendrons sur ce point plus tard dans ce travail.

prenantes), ou sans que cette évolution ne soit explicite et clairement décidée». ¹⁵⁰ Cette définition est mieux appropriée car elle fait preuve d'un plus grand relativisme. Comme nous l'avons vu, la microfinance est composée d'acteurs poursuivant des missions et des objectifs divers. Le simple fait de se tourner vers un objectif davantage financier ne permet donc pas de dire qu'il y a forcément dérive de mission. La dérive a lieu lorsque les changements qui surviennent sont non souhaités par les parties prenantes (désaccord) et/ ou non maîtrisés (évolution incontrôlée).

Une IMF doit être perçue comme un système de gouvernance faisant intervenir divers acteurs (salariés, dirigeants, clients, investisseurs, etc.) qui entretiennent des relations de coopération et d'agence. Pour que ce système fonctionne de façon efficace et que la mission sociale d'une IMF soit mise en œuvre, un équilibre doit alors être trouvé entre l'ensemble de ces acteurs. L'enjeu lié à l'afflux de capitaux privés en microfinance consiste ainsi à comprendre comment l'arrivée de nouveaux investisseurs contribue à modifier cet équilibre au sein des IMF. En d'autres mots, comment ces nouveaux investisseurs sont susceptibles d'influencer de façon positive ou négative leur système de gouvernance ainsi que leur capacité à mettre en œuvre leur mission sociale. ¹⁵¹ De la sorte, il est possible de déceler si certains investisseurs particuliers (et les VIM dans lesquels ils placent leur argent) représentent un risque ou une opportunité pour les IMF qu'ils ciblent.

Il est important de souligner que le pouvoir d'influence d'un VIM sur une IMF varie selon divers facteurs. Le type de financement recherché aura tout d'abord un impact sur la gouvernance d'une micro-banque. Celle-ci peut en effet mobiliser différentes sources de financement – ouverture du capital, négociation de ligne de crédit, dette subordonnée, emprunt auprès de fonds d'investissement, etc. – qui agiront à des degrés divers sur son autonomie et sa liberté d'action. Les participations au capital sont en règle générale associées à un pouvoir de décision, contrairement aux prêts. Dans ce cas, on peut ainsi s'attendre à ce que l'influence du VIM soit importante car celui-ci détient un droit de vote (influence directe dans le processus de prise de décision). Ce droit est généralement proportionnel à son niveau de prise de participation. Plus ce dernier sera élevé, plus le VIM bénéficiera d'une capacité d'action dans la gestion de l'IMF (notamment en cas de participation majoritaire). D'un point de vue social, il est difficile d'affirmer qu'une gouvernance « concentrée » suscite un plus grand risque qu'une gouvernance « dispersée ». La dispersion peut en effet diluer les responsabilités au sein de l'organisation et chaque acteur exercera alors un faible pouvoir, ce qui peut conduire à des dérives. ¹⁵² *A contrario*, la

¹⁵⁰ CERISE (2002) *Thème: Gouvernance en microfinance : Grille d'analyse et études de cas*, Septembre.

¹⁵¹ L'objectif ici est de comprendre l'influence potentielle des investisseurs privés sur la gouvernance des IMF, et non l'impact provoqué sur ces dernières par les services financiers des VIM. Ceci sera abordé par la suite.

¹⁵² CERISE (2002).

concentration a un avantage car les acteurs sont alors nécessairement intéressés par ce qui se passe dans l'institution et plus enclins à accorder de l'attention à l'aspect social. Tout dépend bien entendu des spécificités propres à chaque organisation et du type d'investisseurs impliqués. Une chose est sûre néanmoins, c'est qu'une prise de participation importante dans le capital d'une IMF conduit à une redistribution des pouvoirs.

Même si les prêts ne sont pas associés à une prise de pouvoir directe comme pour ce qui est du capital, il est clair que les créiteurs peuvent aussi avoir une influence considérable sur la prise de décision. En effet, ce ne sont pas seulement les propriétaires qui créent l'identité de l'institution et exercent leur contrôle, les prêteurs les plus importants ont aussi ce pouvoir. Une IMF dépendant simplement d'un créiteur peut très bien avoir à se soumettre à ses conditions. Le pouvoir d'influence d'un VIM dépend de la part que celui-ci apporte dans la structure de financement de l'IMF et du niveau de diversification des financements de cette dernière. Qu'il appartienne ou non au conseil d'administration, il peut donc avoir une action décisive dans la définition de la politique globale de l'institution. Ceci est notamment vrai pour les fonds concessionnels qui impliquent généralement un niveau important d'intervention externe dans la gestion de l'IMF. Des décisions prédéfinies en termes de ciblage des bénéficiaires, d'utilisation des prêts, de conditions des prêts, de procédures d'octroi et de conditions de *reporting* limitent alors le champ d'action et l'autonomie des gestionnaires. D'un autre côté, les IMF qui mobilisent des fonds commerciaux sont plus autonomes dans leurs décisions et leurs opérations de prêts, du moment qu'elles suivent les règles du marché et qu'elles maintiennent la valeur des ressources qu'elles ont mobilisées.¹⁵³

Le profil et les motivations des investisseurs auxquels fait appel une IMF auront aussi une forte influence sur son mode de gouvernance. Le profil des investisseurs est en effet déterminant dans le maintien ou le renforcement de la mission sociale. Ces derniers, comme nous l'avons vu, sont de nature très diverse : privés ou publics, commerciaux ou sociaux, nationaux ou internationaux (ou un mélange de tout cela). L'importance accordée aux critères financiers et sociaux sera donc directement liée aux objectifs poursuivis par les investisseurs.

Le type d'investissement (participations au capital, prêts, garanties, etc.), leur importance relative (par rapport à la structure de financement d'une IMF) et le profil du VIM qui apporte le financement (catégories d'investisseurs, mission sociale, objectifs poursuivis, etc.) sont donc des éléments déterminants à prendre en compte pour évaluer le pouvoir d'influence et le type d'influence potentiels d'un VIM sur une IMF.¹⁵⁴

¹⁵³ GIEHLER T. (1999) *Sources of Funds for Agricultural Lending*, FAO/GTZ, Agricultural Finance Revisited, AFR No. 4, 101 p.

¹⁵⁴ GOODMAN P. (2003).

Tournons nous maintenant vers les effets que les VIM et les capitaux privés ont sur les IMF afin d'identifier certaines conséquences possibles de leur influence sur la gouvernance et la mission sociale des IMF.¹⁵⁵

Il peut tout d'abord y avoir des effets positifs.

L'amélioration de la gouvernance, ou *l'activisme institutionnel*¹⁵⁶, en est un. Les VIM peuvent se limiter à jouer un rôle d'apporteur de capitaux mais aussi aller plus loin en devenant des « accompagnateurs »¹⁵⁷. Dans ce cas, il ne s'agit pas uniquement de fournir des capitaux mais aussi d'accompagner les institutions dans leur développement et leur croissance. Les IMF profitent alors du professionnalisme, de l'expertise, du regard de contrôle extérieur et de l'appui des VIM et améliorent ainsi l'efficacité de leur structure de gouvernance (plus grand professionnalisme). Par ailleurs, sans forcément que les VIM jouent ce rôle d'accompagnateur, le simple fait de faire affaires avec des investisseurs privés contribue généralement à accroître le niveau de transparence des IMF et à promouvoir de bonnes pratiques de gestion auprès de celles-ci. Ceci peut ensuite se répercuter sur les clients finaux grâce à l'offre de services financiers plus diversifiés, de meilleure qualité et à moindre coût.

Les VIM peuvent aussi faire preuve d'*activisme social*.¹⁵⁸ Le principe est le même que pour l'activisme institutionnel. Les VIM ont recours à plusieurs moyens pour faire pression sur les dirigeants (ou les appuyer dans leurs démarches) et avoir ainsi une influence sur leurs pratiques de gestion. La différence tient au fait qu'ils cherchent ici à maintenir ou renforcer la capacité de l'IMF à mettre en pratique sa mission sociale et à atteindre ainsi les objectifs sociaux qu'elle s'est fixés. Cette influence est opérée à travers divers moyens : définition d'une stratégie d'affaires à forte imprégnation sociale, établissement d'un système de rémunération basée sur des critères de PS, introduction d'outils permettant de mieux comprendre la typologie et les besoins des clients des services de microfinance, etc. Dans un contexte de peur de dérives de mission, l'activisme

¹⁵⁵ LABIE M. et URGEGHE L. (2008) soulignent ainsi certains effets possibles des investisseurs privés en s'appuyant sur la littérature faisant état de l'impact des fonds d'investissement classiques sur le fonctionnement des entreprises. Les effets positifs constatés dans cette section s'inspirent en partie du travail de ces deux auteurs.

¹⁵⁶ Selon Bianchi et Enriques (2001), l'activisme institutionnel peut être défini comme étant le « *contrôle par les investisseurs institutionnels de la performance et de la gouvernance des entreprises dans lesquelles ils investissent, couplé, si nécessaire, à des efforts proactifs ayant pour but de changer le comportement de la firme ou ses règles de gouvernance* ». Cet activisme est légitimé par la taille de la participation de ces investisseurs qui leur donne un droit de contrôle et des moyens de pression pour pousser les dirigeants des entreprises investies à adopter certains changements ou ne pas poursuivre dans une voie qui ne leur convient pas (dans LABIE et URGEGHE (2008)).

¹⁵⁷ Oikocrédit ou le réseau ACCION jouent par exemple ce rôle d'accompagnateur.

¹⁵⁸ Le terme « activisme social » fait ici référence à celui d'activisme actionnarial généralement utilisé dans le domaine de l'investissement socialement responsable. Ils ont la même signification. L'activisme actionnarial (ou « shareholder activism ») consiste à « *exercer son pouvoir d'actionnaire par le biais de son droit de vote, aux assemblées générales des entreprises cotées en bourse afin d'améliorer le comportement éthique, social et/ou écologique de l'entreprise dont on est actionnaire, en favorisant le dialogue avec les dirigeants, en exerçant des pressions, en soutenant une gestion responsable, en proposant et en soumettant au vote des assemblées générales annuelles des préoccupations sociétales* » (<http://www.rfa.be/fr/soreinve/nbactivact.php>).

social des VIM peut contribuer à lever certains doutes quant aux bienfaits potentiels du processus de commercialisation de la microfinance.¹⁵⁹

Les VIM ont enfin la capacité de *supporter les coûts de contrôle* à assumer pour réduire les problèmes d'agence avec les dirigeants. Comme nous l'avons vu, les relations entre VIM et IMF font aussi naître des coûts d'agence dans le domaine social dans la mesure où les dirigeants d'IMF sont susceptibles de ne pas poursuivre la mission sociale qu'ils affichent. Pour les investisseurs à la recherche d'un rendement social, il est donc important de s'assurer que les dirigeants agissent bien dans l'intérêt de la mission de l'IMF. Les VIM, de par leur taille, ont ainsi la capacité de supporter les coûts de contrôle liés à l'évaluation de la PS auxquels certaines IMF ne peuvent faire face par manque de ressources financières.

Au-delà de ces effets positifs, les VIM et les capitaux privés présentent aussi un risque majeur : celui de *détourner les IMF de leur mission sociale initiale*. En effet, lorsque des investisseurs commerciaux¹⁶⁰ entrent dans le capital d'une IMF en tant qu'actionnaires majoritaires, de sérieux doutes peuvent être émis quant au maintien de sa mission initiale.¹⁶¹ ¹⁶² Ces derniers ont alors le pouvoir de tirer parti de leur position dominante et de s'approprier des gains personnels (sous forme de dividendes ou autres), cela au détriment des autres parties prenantes tel que les clients, les dirigeants, les employés et les autres apporteurs de fonds. Il existe alors un risque d'affaiblissement de l'implication des acteurs internes résultant à terme dans l'établissement d'un modèle de gouvernance « shareholders » (en opposition au modèle « stakeholders » qui inclut l'ensemble des parties prenantes). Dans un tel cas, seuls les intérêts des actionnaires sont alors pris en compte et la mission sociale initiale de l'IMF devient totalement marginale. L'objectif est donc de maximiser les profits au bénéfice des actionnaires. Et dans le cas où performances financières et performances sociales s'avèrent contradictoires, les secondes priment donc sur les premières¹⁶³.

L'exemple le plus classique est celui du repositionnement des IMF sur un segment de clientèle moins pauvres et urbaines. Cibler cette clientèle est en effet plus rentable pour une

¹⁵⁹ Les dirigeants d'IMF avouent d'ailleurs apprécier se financer auprès d'investisseurs privés internationaux car selon eux ces derniers partagent généralement leur mission sociale (CGAP (2007d).

¹⁶⁰ On entend ici par « investisseurs commerciaux » ceux qui n'ont que des préoccupations financières.

¹⁶¹ KOHN et JAINZIK (2007) insistent sur le fait que lorsqu'une IMF ouvre son capital au marché international, particulièrement dans le cadre d'une introduction en bourse, il est vital qu'un organe de supervision composé des « bons représentants » soit mis en place pour assurer le maintien de la mission sociale (dans LABIE M. et URGEGHE L., 2008).

¹⁶² Cet argument est aussi vrai pour d'autres formes d'investissement (prêt par ex.) mais dans une moindre mesure.

¹⁶³ Comme l'affirme Mohammad Yunus, « *quant les objectifs social et environnemental sont associés à un objectif lucratif, la pression au retour sur placement financier l'emporte généralement sur les premiers qui sont subsumés par la recherche de plus values* ». Citation extraite de l'article de SERVET J-M. (2008).

organisation.¹⁶⁴ Avec des ressources financières limitées, il est donc préférable de cibler de tels clients pour maximiser les profits. Un autre exemple concerne la redistribution des plus values financières entre les diverses parties prenantes. Dans le cas où une IMF génère des profits, l'intégralité de ceux-ci peut alors être distribuée sous forme de dividendes aux propriétaires, sans tenir compte par exemple des clients ou des salariés. Au lieu de répercuter les bénéfices dans les taux d'intérêt¹⁶⁵, de les réinvestir dans les activités (pour toucher des clients plus pauvres par exemple) ou d'augmenter les salaires des employés, les actionnaires privilégient ainsi leurs intérêts personnels, cela au détriment des autres parties prenantes. D'autres effets négatifs sont aussi constatés tels que la limitation dans la recherche d'innovations pour atteindre les couches les plus pauvres des populations ou la recherche de garanties pour limiter les risques.¹⁶⁶

Le problème de dérive de mission tient donc au fait qu'il existe un risque de passer d'un modèle de gouvernance tenant compte de l'ensemble des parties prenantes à un modèle ne desservant que les intérêts des actionnaires. Un tel modèle ne peut vraisemblablement prendre en compte les aspects sociaux que lorsque ces derniers sont rentables.¹⁶⁷ Investir dans un programme de formation en finance de base destiné aux clients ne se fera ainsi que si celui-ci est susceptible d'améliorer la PF de l'IMF (meilleure connaissance des conditions de prêts, moins de surendettement et plus grand taux de remboursement par exemple). Dans le cas contraire, où une opposition apparaît entre le social et le financier, la maximisation du profit prime alors et tout projet à caractère social n'est pas entrepris (un programme de microassurance à forte valeur sociale mais peu rentable par exemple). C'est donc parce que le modèle « shareholders » ne tient compte que des intérêts des actionnaires qu'une IMF peut s'écarter de sa mission sociale initiale. Ce phénomène peut par ailleurs s'amplifier en cas d'introduction en bourse et de dilution du pouvoir de décision car les profits à court terme l'emportent alors très largement sur les considérations sociales à long terme.

Que doit-on alors penser du processus de commercialisation de la microfinance et de l'afflux de capitaux privés dans les miro-banques ? Constituent-ils un risque ou une opportunité pour la microfinance ?

Apporter une réponse tranchée à ces interrogations ou s'inscrire dans un débat « pour ou contre la commercialisation » n'est pas productif. En effet, il est important ne pas corréliser

¹⁶⁴ De nombreux travaux démontrent qu'il existe un compromis entre la rentabilité et le fait de servir les plus pauvres. Voir entre autres CULL R. & DEMIRGUC-KUNT A. & MORDUCH J. (2007) "Financial performance and outreach: a global analysis of leading microbanks," *Economic Journal*, Royal Economic Society, vol. 117(517).

¹⁶⁵ Comme le soulignent LABIE M. et MEES M. (2005), il existe un risque de tarification excessive dans les cas où des organisations à logique commerciale se trouveraient en situation de monopoles/oligopoles à l'échelle locale.

¹⁶⁶ LABIE M. et MEES M. (2005).

¹⁶⁷ CORPORATE WATCH (2006) *What's Wrong with Corporate Social Responsibility?*, Corporate watch report 2006.

commercialisation de la microfinance et diminution ou disparition de sa vocation sociale et ouverture aux capitaux privés des IMF et dérive de leur mission. Cette remarque est fondamentale pour comprendre les enjeux sous-jacents au processus de commercialisation. La préservation de la mission initiale d'une IMF n'est certes jamais acquise et l'arrivée de nouveaux investisseurs privés peut à tout moment faire basculer celle-ci. Mais une dérive de mission n'a lieu que lorsque les intérêts des investisseurs privés (les VIM) divergent de ceux d'une IMF.

Le concept de dérive de mission est donc relatif et ce, à plusieurs égards. Tout d'abord, on peut se demander si le fait de vouloir atteindre la viabilité financière, voire même de rechercher à maximiser les profits, n'est pas un objectif sein et pertinent pour créer une plus grande valeur sociale. La viabilité financière implique en effet de réduire les coûts et d'augmenter les recettes à travers diverses stratégies (octroi de crédits d'un montant plus important, diversification vers de nouveaux produits, augmentation de la productivité des agents, etc.). S'agit-il alors d'une dérive de mission ou bien d'une évolution nécessaire pour qu'une IMF atteigne ses objectifs sociaux ? Cela remet-il en cause les fondements mêmes de l'IMF ou au contraire cela lui permet-il de mieux répondre aux attentes de ses clients ? Le concept de dérive de mission est donc à relativiser car le simple fait de poursuivre un objectif de PF ne démontre en rien une mauvaise PS ou une potentielle dérive de mission. Au contraire, s'engager dans la voie de l'efficacité et de la performance économique peut s'avérer très bénéfique en termes d'amélioration du bien être des populations ciblées (développement de nouveaux produits financiers, baisse des taux d'intérêt, etc.). L'efficacité économique apporte donc des bénéfices substantiels en matière d'impact social et appuie de ce fait la PS d'une institution.¹⁶⁸

Par ailleurs, il est souvent difficile de juger si une IMF agit ou non de façon socialement responsable et si certains de ses actes se font ainsi au détriment d'autres parties prenantes. Le cas de la banque mexicaine Compartamos est en ce sens révélateur. Quant Compartamos a récemment introduit une partie de son capital en bourse, de nombreux observateurs – dont notamment Muhammad Yunus – se sont insurgés contre l'aspect non éthique de cet événement.¹⁶⁹ Alors que les actionnaires ayant vendus leurs parts ont réalisé d'importantes plus values financières, l'IMF a pratiqué des taux d'intérêt très élevés (aux alentours de 100%), dégageant ainsi des profits substantiels. Ceci paraît immoral au premier abord de faire supporter aux clients de l'IMF de tels coûts. Il faut cependant relativiser cet argument car les coûts

¹⁶⁸ Le cas de BUUSAA GONOFAA en Ethiopie montre comment une institution de microfinance, en améliorant ses indicateurs d'efficacité et de rentabilité, parvient aujourd'hui à concilier la rentabilité économique avec le fait de desservir des populations rurales isolées et marginales (SOS FAIM (2007) « Tensions entre une vision commerciale de la microfinance et le fait de desservir les plus pauvres : mythe ou réalité ? Le cas de BUUSAA GONOFAA en Ethiopie », *Zoom microfinance*, N°21).

¹⁶⁹ EPSTEIN K. and SMITH G. (2007c) "Online Extra: Yunus Blasts Compartamos", *Business Week*, December 13.

d'opération de l'IMF sont très élevés, non pas parce qu'elle est inefficace mais parce qu'elle dessert des clients relativement pauvres ainsi que des zones reculées (les possibilités de gains d'efficacité sont par conséquent limitées)¹⁷⁰. Par ailleurs, si Compartamos devait répercuter ses profits dans ses taux d'intérêt, la baisse resterait relativement minime pour ses clients.¹⁷¹ Enfin, ses profits ont jusqu'alors été quasi intégralement réinvestis dans ses activités.¹⁷² Est-il donc plus éthique d'agir de cette manière ou bien de répercuter immédiatement les profits dans les taux d'intérêt ? Le choix est avant tout stratégique et ni l'une ni l'autre des ces options n'est objectivement meilleure que l'autre (dans le cas de la seconde stratégie, les coûts supportés par les clients d'aujourd'hui profitent aux clients futurs grâce aux investissements effectués à partir des profits)¹⁷³. Il est par contre évident que l'entrée d'actionnaires purement commerciaux va jouer une influence sur la gouvernance de l'IMF. Le risque de dérive de mission est relativement faible pour l'instant faible car seule un tiers du capital est détenu par des investisseurs commerciaux. Le risque se tourne davantage vers le futur en cas de prise de participation majoritaire par ces derniers. Dans un tel cas, Compartamos serait alors pour la première fois contrôlée par des actionnaires uniquement intéressés par la réalisation de gains financiers.

L'arrivée d'investisseurs privés commerciaux peut aussi se faire au détriment des parties prenantes autres que les actionnaires (recherche de maximisation du profit et négligence de la dimension sociale). Mais si ce risque de conflits d'intérêts est bien réel, et regrettable d'un point de vue social, il convient aussi de le relativiser. La section précédente insistait sur le fait qu'il existe une diversité d'acteurs dans le secteur de la microfinance et que ces derniers poursuivent des missions et des objectifs de rendement très divers. Cette diversité n'est pas nouvelle même si elle est renforcée dans le contexte actuel de commercialisation. Il faut donc admettre que certaines IMF sont prêtes à sacrifier de la valeur sociale pour accroître leurs plus values financières. Dans le cas où les investisseurs privés sont en accord avec ces objectifs, il n'y a pas alors de dérive de mission mais plutôt un renforcement de mission (même si ce renforcement se fait à l'encontre des clients ou d'autres parties prenantes). Une dérive de mission survient en effet en cas de perte de cohérence au sein de la gouvernance d'une IMF survenue à cause de l'arrivée de nouveaux investisseurs privés, autrement dit lorsque les intérêts et la volonté des nouveaux investisseurs sont en contradiction avec le double objectif financier et social poursuivi par

¹⁷⁰ Les praticiens de la microfinance utilisent souvent cet argument pour justifier des taux élevés : GOODWIN-GROEN R. P. (2004) *Explication raisonnée des taux d'intérêt utilisés pour le microcrédit*, Note du CGAP N°6, Juillet.

¹⁷¹ ROSENBERG R. (2007) *CGAP Reflections on the Compartamos Initial Public Offering: A Case Study on Microfinance Interest Rates and Profits*, CGAP Focus Note N° 42, June.

¹⁷² RHYNE E. and GUIMON A. (2007) *The Banco Compartamos Initial Public Offering*, ACCION InSight No. 23, June.

¹⁷³ Les profits réinvestis peuvent soit être distribués sous forme de nouveaux prêts ou réinvestis dans des activités diverses (développement de nouveaux produits de crédits par exemple). Il est donc difficile de juger si un tel choix est éthique ou non et si le fait de réaliser d'importants profits dans un tel cas est plutôt positif ou négatif d'un point de vue social.

l'institution.¹⁷⁴ De plus, une dérive de mission peut éventuellement se produire dans le sens inverse lorsqu'un VIM qui investit dans une IMF redéfinit à la hausse sa mission sociale et la pousse à agir de façon plus sociale. Enfin, lorsque les intérêts entre un VIM et une IMF convergent, quelque soit les objectifs globaux qu'ils poursuivent (qu'ils soient davantage orientés vers le social ou le financier), on peut alors parler de « renforcement de mission ». ¹⁷⁵ Lorsqu'on sait que ce sont essentiellement des investisseurs sociaux qui investissent actuellement en microfinance, il paraît raisonnable de penser que les probabilités de renforcement de mission des IMF sont donc plus élevées que celles de dérive de mission.

Pour résumer, l'afflux de capitaux privés représente une opportunité sans précédent pour le secteur de la microfinance mais une opportunité qu'il est impératif de saisir avec précaution. L'enjeu, pour maximiser l'impact des investissements privés (et des VIM) sur le bien être socio-économique tout en diminuant leurs effets négatifs potentiels, est donc d'aligner les intérêts de tous les acteurs tout au long de la chaîne d'investissement. Gérer la diversité des acteurs et s'assurer qu'ils coopèrent dans l'objectif d'atteindre des objectifs communs est donc le meilleur moyen pour créer des synergies entre leurs activités et permettre à la microfinance de réaliser son plein potentiel économique et social. A ce jour, les investisseurs en microfinance sont par ailleurs très majoritairement des investisseurs sociaux qui poursuivent des objectifs parfaitement compatibles avec la mission sociale des IMF. Certes, le risque de dérive de mission est présent à cause des investisseurs commerciaux mais il reste faible. L'important est de donner les moyens aux VIM de mettre en œuvre leur mission sociale en ciblant des IMF qui partagent leur mission sociale (même mission et même équilibre recherché entre objectif social et rendement financier). A l'inverse, et c'est peut être encore plus important, il faut également donner les moyens aux IMF de sélectionner les VIM qui partagent des préoccupations sociales et financières identiques aux leurs. De cette façon, il est ainsi possible d'assurer une coordination optimale dans le processus de création de valeur sociale.

L'alignement des intérêts tout au long de la chaîne d'investissement ne peut se faire qu'à travers la mise en place de deux systèmes qui seront l'objet de l'analyse de la dernière partie:

¹⁷⁴ CERISE (2002).

¹⁷⁵ Le concept de « renforcement de mission » n'existe pas en microfinance alors qu'il devrait avoir autant d'importance que celui de « dérive de mission » (notamment dans un contexte où ce sont quasi exclusivement des investisseurs socialement responsables qui investissent en microfinance. Par ailleurs, il serait intéressant de voir si et comment une telle dérive ou tel renforcement de mission peut se produire au sein même des VIM (avec l'entrée de nouveaux investisseurs purement commerciaux ou celle d'agences de développement par exemple). Il est clair que l'arrivée de nouveaux investisseurs au sein des VIM change aussi la structure de gouvernance.

- Un *système de gestion de la performance sociale*, propre à chaque IMF et à chaque VIM, leur permettant de mesurer l'atteinte de leurs objectifs sociaux et de prendre les mesures stratégiques correctrices nécessaires pour améliorer de façon continue leur PS.¹⁷⁶ Sur la base de ce système de gestion, il est alors possible de créer et de communiquer l'information sociale à l'ensemble des parties prenantes d'une organisation.

- Un *système de notation sociale* pour les IMF et pour les VIM assurant une grande transparence sociale et permettant à chaque acteur d'effectuer des choix de financement et d'investissement éclairés. Les investisseurs peuvent alors sélectionner en tout état de cause les VIM qui répondent le mieux à leurs attentes en termes d'objectifs sociaux et financiers à poursuivre. De leur côté, les VIM peuvent sélectionner les IMF sur la base de critères financiers mais aussi sociaux (et vice versa, les IMF peuvent sélectionner les VIM sur cette même base), ce qui garantit une allocation optimale des ressources financières au sein du secteur et l'atteinte d'un meilleur équilibre socio-économique de marché (réduction des asymétries d'information et donc de l'aléa moral et gestion plus efficace de l'interdépendance des acteurs tout au long de la chaîne d'investissement).¹⁷⁷

¹⁷⁶ Au niveau des IMF, un tel système permet entre autres de détecter et d'anticiper une éventuelle dérive de mission. ARGIDIUS FOUNDATION – HATCH J. and CROMPTON P. (2005) *Microfinance and Social Performance: How FINCA Used a Client Assessment Tool To Identify Mission Drift*, Progress Note N°11, October.

¹⁷⁷ Pour éviter toute dérive de mission, il paraît normal qu'une IMF souhaite vérifier qui est son partenaire financier potentiel avant tout investissement en capital. Acquérir des informations sur la performance sociale des VIM est donc indispensable pour se faire une idée de leur engagement social et choisir de faire affaires ou non avec eux.

III. La gestion de la performance sociale : une activité cruciale pour maximiser l'impact du processus de commercialisation sur le bien être

Comme nous l'avons vu jusqu'à maintenant, la création de valeur sociale est un processus non automatique (possibilité d'impacts négatifs) et complexe (intervention d'acteurs à la poursuite d'objectifs divers et quelque fois divergents) à travers lequel chaque intermédiaire (VIM et IMF) a un rôle et une responsabilité spécifiques à jouer (transformer des financements en services financiers de qualité, adaptés et à moindre coût et les distribuer à certains types de clients). L'enjeu fondamental, pour maximiser l'impact de la commercialisation sur le bien être, est donc d'aligner les intérêts de ces divers intervenants tout au long de la chaîne d'investissement – de façon à créer des synergies entre la mission qu'ils poursuivent – tout en leur donnant les moyens de s'améliorer en vue d'atteindre leurs objectifs sociaux. Ceci passe par la création d'un système de gestion de la performance sociale (GPS) dans les VIM et les IMF ainsi que par la mise en place d'une infrastructure assurant la transparence de l'information sociale (incluant la notation sociale).

L'objectif de cette partie est de plusieurs ordres. La première section expliquera tout d'abord ce que l'on entend par les concepts de GPS et de transparence sociale (sous-section 1 et 2). Elle soulignera alors l'importance que ces concepts ont en microfinance et les bénéfices potentiels qu'ils génèrent pour les IMF et les VIM (sous-section 3). Les diverses initiatives en cours visant à promouvoir et à mettre en pratique ces concepts dans le secteur de la microfinance seront ensuite analysés et comparées. Nous verrons ainsi que s'ils sont clairement définis et relativement bien implantés à l'échelle des IMF, tout reste par contre à faire en ce qui concerne les VIM (sous-section 4). La seconde section se concentrera ainsi sur la GPS au sein des VIM. Elle apportera une réflexion sur les notions de responsabilité sociale et de performance sociale des VIM dans le but de souligner certaines « bonnes pratiques » à suivre (sous-section 1). L'utilité stratégique des nouveaux outils de notation sociale des IMF sera ensuite mise en avant. Nous verrons ainsi qu'ils offrent des moyens d'améliorer la politique de ciblage des VIM mais aussi leur transparence sociale (sous-section 2). Nous ferons enfin un bref état des lieux en matière de GPS (initiatives en cours et pratiques) et proposerons deux façons d'aller de l'avant pour promouvoir la GPS auprès des VIM : l'établissement d'un guide expliquant les étapes à suivre pour mettre en place un système efficace de GPS et la définition d'un cadre de communication et de notation de la performance sociale adapté aux spécificités des VIM (sous-section 3).

3.1 Gestion de la performance et transparence sociales en microfinance : où en est-on ?

La gestion de la performance sociale en microfinance : définition du concept

Quel que soit le type d'organisation ou son secteur d'activité, la mesure des performances est un facteur critique pour assurer son succès¹⁷⁸. Il est impossible de gérer ce que l'on ne peut pas mesurer. N'importe quelle entreprise moderne dépend ainsi de la mesure et de l'analyse de ses performances. Et l'élément central pour accroître ses performances consiste à créer et utiliser des indicateurs de performance. Ces derniers évaluent de façon objective certaines caractéristiques mesurables des produits, des services, des processus et des opérations qu'une organisation utilise pour suivre et améliorer sa performance. Un groupe complet de mesures et d'indicateurs liés aux clients et aux besoins de l'organisation constitue ainsi une base claire pour aligner ses activités avec sa mission.¹⁷⁹ La capacité de gérer une organisation vers ses objectifs spécifiques, qu'ils soient financiers ou sociaux, implique par conséquent la mise en place d'un système de mesure permettant de déterminer les progrès accomplis vers les objectifs visés. Mais la mesure de la performance se suffit pas en elle-même. Il convient aussi de gérer les progrès afin de s'améliorer, ce qui requiert des systèmes de gestion internes efficaces sur lesquels s'appuyer pour mobiliser les ressources humaines, physiques et financières et gouverner l'organisation vers les objectifs sociaux fixés.

Ces principes s'appliquent à toute organisation, qu'elle soit à la recherche d'un rendement financier ou social, ou bien les deux. Leurs implications pour la microfinance sont claires : atteindre les objectifs sociaux inhérents à la mission des VIM et des IMF nécessite de mettre en place des stratégies délibérées et des moyens systématiques pour mesurer et gérer la PS. Lorsqu'il fait référence à la microfinance, le processus de mesure et de gestion du progrès organisationnel vers les objectifs sociaux est connu sous le nom de la gestion de la performance sociale (GPS).¹⁸⁰

Comme il a été souligné dans la seconde partie du travail, la PS consiste à mettre en œuvre de façon efficace la mission sociale d'une organisation et ce, en accord avec certaines valeurs sociales généralement reconnues (l'amélioration de la vie des clients pauvres et exclus et de leurs familles ainsi que l'élargissement de la gamme d'opportunités socio-économiques des communautés).¹⁸¹ Elle ne concerne donc pas juste les résultats mais aussi les actions et les

¹⁷⁸ PERFORMANCEZOOM.COM (2005) *Dossier Zoom sur les systèmes de mesure de la performance des entreprises*, www.performancezoom.com/.

¹⁷⁹ BALDRIDGE NATIONAL QUALITY PROGRAM (2004) *Criteria for Performance Excellence*, p. 9

¹⁸⁰ SEEP NETWORK (2006c).

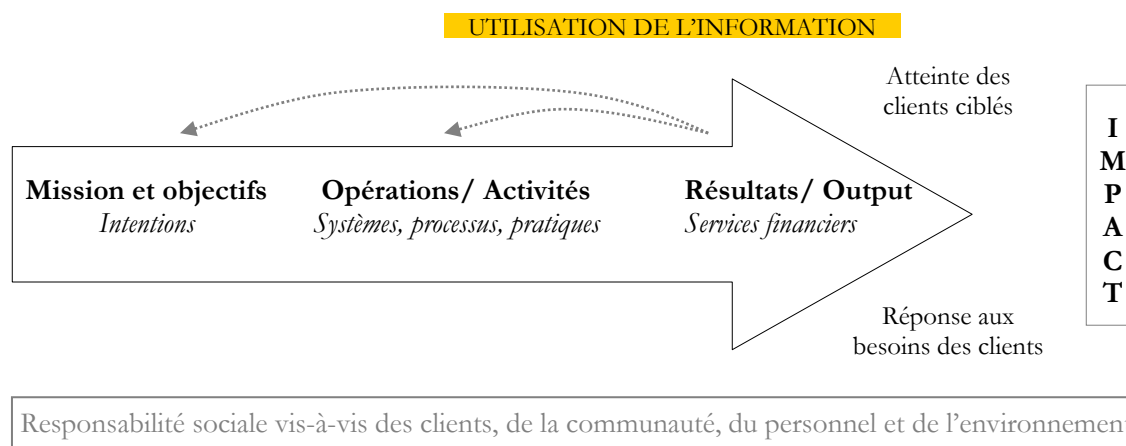
¹⁸¹ Comme nous le verrons par la suite, cette définition est tout aussi pertinente pour les VIM.

mesures correctives prises pour atteindre ces résultats. Elle fait par ailleurs essentiellement référence aux bénéficiaires des services de microfinance (les clients finaux) mais s'étend aussi à d'autres parties prenantes telles que les salariés, les investisseurs et bailleurs de fonds, le personnel, les communautés et l'environnement. La valeur sociale se crée donc en répondant aux besoins de ces diverses parties prenantes.

La GPS peut se définir comme « un processus institutionnalisé visant à mettre en pratique la mission sociale d'une organisation, ce qui inclut de fixer des objectifs sociaux clairs, de suivre les progrès réalisés vers ces objectifs et d'utiliser l'information collectée et traitée pour améliorer la PS et les pratiques qui en découlent ». ¹⁸² C'est donc un concept large qui se réfère aux processus de mesure, d'analyse, de communication et d'utilisation des informations portant sur les PS. ¹⁸³ La GPS reconnaît que pour être utile, l'information sociale doit être intégrée dans le système de valeurs d'une organisation et ses opérations quotidiennes de manière à affecter ses prises de décision aux niveaux opérationnel et stratégique. Mettre sur pied un système de GPS ¹⁸⁴ est enfin la façon dont un VIM ou une IMF peut s'assurer que ce processus soit géré avec efficacité et fasse partie intégrante de ses activités.

Le schéma ci-dessous illustre le déroulement de la PS ainsi que son processus de gestion : ¹⁸⁵

Figure 5 : La gestion de la performance sociale en microfinance



¹⁸² SEEP NETWORK (2006a) *Introduction to Social Performance*, Social Performance Progress Brief, September, Volume 1, Number 1.

¹⁸³ Pour plus d'information sur la gestion de l'information sociale dans les IMF, se référer à IMP-ACT (2003) *The Feedback Loop: Responding to client needs*, Practice Notes, ISSN: 1740-4711, Number One.

¹⁸⁴ Un système de GPS comprend l'ensemble des systèmes, activités, processus et pratiques permettant de gérer la performance sociale au sein d'une IMF ou d'un VIM.

¹⁸⁵ Inspiré du schéma apparaissant dans IMP-ACT & MICROFINANCE CENTRE (2005) *Social Performance Management in Microfinance Guidelines*, Published by the Institute of Development Studies at the University of Sussex.

La flèche centrale montre comment la mission sociale d'une organisation se transforme en actions visant à la mettre en œuvre puis en impact en bout de chaîne.

La première étape consiste à définir la mission sociale de l'organisation. Celle-ci doit être claire, en accord avec le contexte d'intervention d'une organisation (notamment pour les IMF) et inclure les attentes de l'ensemble des parties prenantes. Elle sert de guide et oriente les actions. Il faut ensuite fixer des objectifs sociaux précis et réalistes qui permettront de mettre en œuvre cette mission et de diriger l'ensemble des actions entreprises. A noter qu'il est indispensable de clarifier comment les activités de l'organisation sont susceptibles d'amener les changements sociaux désirés. On appelle cela le « chemin de l'impact » et celui-ci est propre à chaque organisation.¹⁸⁶ Si l'on prend le cas de Mikroplus¹⁸⁷, une IMF croate, le chemin menant à l'impact est par exemple le suivant : le principal problème rencontré par les populations locales est le chômage ; ceci contribue à ce que les familles aient des revenus instables et souffrent d'un manque de sécurité ; les objectifs sociaux de l'IMF sont donc d'accroître les revenus et la sécurité économique des ménages à travers des activités de prêts aux entreprises et de conseils de groupes ; les clients utilisent ainsi les prêts pour créer ou développer des entreprises et échangent leurs idées en matière de gestion des affaires ; et les résultats sociaux attendus sont une hausse et une stabilisation du revenu des ménages, une augmentation de l'emploi, une diversification des risques et une amélioration des compétences de gestion réduisant les risques d'échec commercial. Un tel chemin peut aussi être tracé pour un VIM mais l'impact direct a alors lieu sur les IMF clientes du VIM, celui sur les clients finaux n'étant qu'indirect (l'impact sur l'IMF se répercute dans un second temps sur les bénéficiaires des services de microfinance).¹⁸⁸

Après cette étape, au cours de laquelle certains indicateurs sont définis en lien avec les objectifs de PS, une organisation doit institutionnaliser sa mission sociale, c'est-à-dire retranscrire sa mission dans ses activités, ses processus et ses pratiques en mettant au point des systèmes de gestion (leadership, culture organisationnelle, ressources humaines, système d'information, formation, incitatifs, marketing, distribution des services, etc.) capables de délivrer des produits et services de qualité et adaptés à la demande des clients ciblés. De la sorte, il est possible de

¹⁸⁶ Le concept de « chemin de l'impact », qui inspire l'ensemble des travaux portant sur la performance sociale en microfinance, trouve sa source dans la théorie du changement qui explique comment les actions d'une organisation mène à l'impact recherché. Un site Internet mis au point par ActKnowledge et le Aspen Institute est entièrement dédié à la théorie du changement (www.theoryofchange.org/). Se référer par ailleurs au texte de CONNELL J. P. et KUBISCH A. C. (1998), "Applying a Theory of Change Approach to the Evaluation of Comprehensive Community Initiatives: Progress, Prospects, and Problems", In *New Approaches to Evaluating Community Initiatives*, Vol. 2: Theory, Measurement, and Analysis, Published by the Aspen Institute.

¹⁸⁷ IMP-ACT & MICROFINANCE CENTRE (2005).

¹⁸⁸ L'impact social d'un VIM dépend bien entendu du niveau de performance sociale des IMF composant son portefeuille d'investissement. Néanmoins, la valeur sociale créée par un VIM vient essentiellement des produits et des services financiers qu'il offre (impact sur la structure financière des IMF, etc.). Nous reviendrons sur ce point dans la dernière section.

satisfaire les besoins des clients, d'entraîner les changements socio-économiques désirés par la mission de l'organisation et d'atteindre les objectifs sociaux pré-définis. L'impact est l'ensemble des changements attribuables à l'action de l'organisation (souhaités ou non). Son analyse consiste à comprendre, mesurer et évaluer les effets d'une action et nécessite des informations externes à l'IMF. L'analyse d'impact (qui se concentre sur les effets) et l'évaluation des PS (qui se concentre sur l'ensemble du processus de GPS) sont donc des méthodes d'évaluation complémentaires¹⁸⁹.

La GPS implique par ailleurs un contrôle et une évaluation du progrès à chaque étape du processus et l'utilisation de l'information sociale pour améliorer les pratiques de l'organisation, d'où la boucle de rétroaction représentée par les flèches en pointillé dans le graphique. Améliorer la PS passe donc par la collecte, la consolidation, l'analyse, la communication et l'évaluation de l'information sociale et par la mise en place d'un système d'informations de gestion efficace à cet effet. Cette information peut aussi bien être interne à l'organisation (plans d'affaires, base de données, etc.) qu'externes (enquête de satisfactions des clients, étude d'impact, etc.). A partir de celles-ci, et en fonction des résultats atteints, des décisions stratégiques et opérationnelles sont ainsi prises pour améliorer la PS de l'organisation. Les IMF et les VIM peuvent par exemple changer certaines de leurs activités ou pratiques (introduction de nouvelles formes d'incitatifs pour les employés ou modification d'un produit par exemple) ou même redéfinir leurs objectifs sociaux et/ou leur mission sociale. Une fois les actions correctives prises et institutionnalisées, un nouveau cycle d'évaluation de la PS est entamé et le cercle de rétroaction repart. La GPS est donc un processus en perpétuelle évolution qui consiste à comprendre et évaluer les moyens mis en œuvre (et leur efficacité) pour atteindre les objectifs sociaux fixés par une organisation, à mesurer les résultats atteints grâce aux moyens mis en œuvre et à prendre les décisions correctrices pour améliorer la PS d'une organisation.

Pour ces raisons, la GPS devrait être une activité de gestion à part entière dans l'ensemble des VIM et des IMF à la recherche d'un rendement social. Elle constitue un outil efficace pour les gestionnaires afin qu'ils mettent en pratique la mission sociale de leur organisation. Par ailleurs, il est important de le souligner, la GPS au sein des VIM dépend en grande partie de la quantité et de la qualité des informations rendues disponibles par les IMF. Sans accès à des informations fiables et exactes sur les IMF, il leur est difficile de prendre les décisions nécessaires pour mettre en œuvre leur mission sociale. Promouvoir la GPS et la transparence sociale des IMF est donc un facteur critique pour améliorer celles des VIM.

¹⁸⁹ Sur la complémentarité entre études d'impact et outils d'évaluation des performances sociales, voir notamment les travaux de LAPENU C. et REBOUL C. (2006) *De la stratégie sociale à l'impact : Comment améliorer les études d'impact ?*, SPI3 - Document de travail N° 2 de CERISE, novembre.

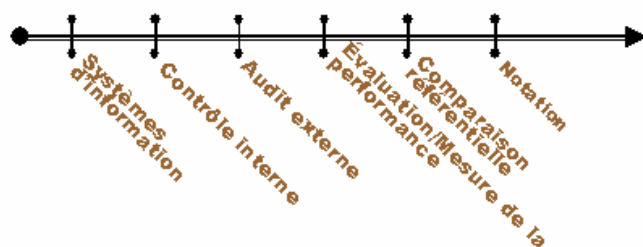
La transparence sociale et son infrastructure de base

Un système de GPS permet de gérer la PS dans l'optique de mettre en œuvre la mission d'une organisation. C'est donc avant tout un outil de gestion interne. Il sert néanmoins aussi d'outil de communication dans la mesure où l'information qu'il génère peut être divulguée à l'externe à l'ensemble des parties prenantes d'une organisation.

La qualité du système d'information de gestion (SIG) d'une organisation détermine son niveau potentiel de transparence sociale. Un SIG recueille, enregistre, organise et extrait les informations générées dans le cadre des opérations de l'IMF. Les données brutes sont traitées et transformées en informations utilisables et communiquées dans un format permettant à la direction, au personnel et aux autres parties prenantes de les interpréter et d'agir en conséquence. Matériel informatique et logiciels permettent l'automatisation de ce système, mais le logiciel n'est pas en lui-même le SIG. Celui-ci va au-delà de cet aspect et représente l'ensemble des politiques et des méthodes régissant la gestion des données d'une organisation. Si ces politiques et ces méthodes sont conçues ou mises en place incorrectement, l'informatisation du système ne résoudra pas ce problème.¹⁹⁰ Mettre sur pied un SIG de qualité constitue donc un enjeu fondamental pour qu'une organisation gère et améliore sa PS et fasse preuve de transparence sociale.

A l'échelle du secteur de la microfinance, sans une banalisation des SIG permettant d'évaluer avec efficacité la PS, il est impossible de construire une infrastructure de base ayant la capacité d'assurer la transparence sociale dans le secteur de la microfinance. En effet, comme le montre le schéma ci-dessous¹⁹¹, la séquence d'information d'un VIM ou d'une IMF (qui est identique) s'appuie intégralement sur son SIG :

Figure 6 : Transparence sociale: la séquence d'information d'une IMF ou d'un VIM



Le processus de transparence sociale est amorcé lorsque l'organisation recueille et présente des informations exactes (systèmes d'information ou SIG), continue avec la vérification de ces

¹⁹⁰ CGAP (2001).

¹⁹¹ Schéma inspiré et adapté de celui apparaissant dans le document du CGAP (2002).

données (contrôle interne et audit externe), leur analyse (évaluation/ mesure de la performance) et leur comparaison à un benchmark (comparaison référentielle), et s'achève par l'appréciation de la performance décrite par ces informations (notation sociale).¹⁹² Les étapes initiales (SIG et contrôle interne) relèvent de l'organisation elle-même, tandis que les échelons suivants sont effectués par des intervenants externes. Les auditeurs externes vérifient les informations sociales générées par l'organisation.¹⁹³ Les agences de notation sociale sont quant à elles responsables de l'analyse, puis de l'évaluation de ces résultats, et effectuent parfois des comparaisons entre l'organisation notée et d'autres organisations similaires.

Pour améliorer la transparence sociale en microfinance, il est donc important qu'un nombre croissant d'IMF et de VIM dispose de systèmes leur permettant de mesurer et de communiquer des informations de nature sociale. Comme nous l'avons vu, pour que la microfinance fonctionne bien, il est impératif de mettre en place une infrastructure capable de produire, tester, disséminer et utiliser les informations relatives aux résultats sociaux des VIM et des IMF.¹⁹⁴ La transparence sociale doit être garantie tout au long de la chaîne d'investissement, de l'investisseur initial au client final, afin de diminuer les asymétries d'information et les risques d'aléa moral (s'assurer qu'un VIM ou une IMF met en pratique sa mission sociale), d'aligner les intérêts de chacun (donateurs, investisseurs socialement responsables, VIM, IMF et aux autres parties prenantes) et d'améliorer l'efficacité dans l'allocation des ressources financières destinées à la microfinance (possibilité d'utiliser des critères sociaux d'investissement et de comparer la PS des organisations).

Au même titre que la transparence financière, la création d'une infrastructure assurant la transparence sociale repose sur trois piliers majeurs¹⁹⁵:

- 1) Des indicateurs de PS et des normes de communication standards de l'information sociale;
- 2) Des services d'audit externe et de notation capables de traiter et analyser les informations sociales ; et
- 3) Des moyens pour disséminer, partager et comparer les informations sociales recueillies.

Chacun de ces piliers doit être développé à l'échelle des IMF et des VIM afin de garantir une transparence sociale maximale. Si les VIM ont besoin d'informations sociales sur les IMF afin de

¹⁹² Analyse effectuée sur la base d'une description du processus de transparence financière réalisée par CGAP (2002).

¹⁹³ Dans la microfinance, les agences de notation se chargent aujourd'hui de l'audit des données sociales des IMF.

¹⁹⁴ CGAP (2001).

¹⁹⁵ Il est possible d'analyser de façon parallèle la transparence financière et la transparence sociale car ces deux domaines sont très similaires. Cette section s'appuie d'ailleurs en grande partie sur les travaux du CGAP au sujet de la transparence financière qui ont ici été adaptés en fonction des spécificités propres à la transparence sociale. Les trois piliers de l'infrastructure de transparence sociale sont donc identiques à soulignés précédemment en matière financière.

les sélectionner selon des critères sociaux, les IMF en ont tout autant besoin sur les VIM pour comprendre qui sont leurs financeurs potentiels, notamment en cas de prises de participations dans leur capital. De leur côté, les investisseurs socialement responsables souhaitent aussi vérifier l'adéquation entre la mission déclarée d'un VIM et l'action et les résultats sociaux de celui-ci. Les informations sociales leur permettent alors de sélectionner les VIM de façon éclairée et de comprendre les effets sociaux engendrés par leurs investissements.

Importance et bénéfices de la gestion de la performance sociale

Gérer la PS et communiquer ses résultats sociaux représente un important investissement financier pour une organisation. Cela requiert de mettre en place un SIG (ou plutôt d'adapter et compléter celui déjà existant qui sert à mesurer la PF), de former le personnel sur les questions de PS, d'attribuer une partie des ressources humaines à ces activités de gestion et de réaliser ou d'acheter toutes sortes d'études (notation sociale, étude d'impact, etc.). Certains estiment ainsi que la PS constitue une dépense excessive, notamment dans un contexte où les ressources financières attribuées à la microfinance restent insuffisantes pour subvenir aux besoins des populations exclues.¹⁹⁶ Il paraît donc légitime de se demander s'il est réellement nécessaire de mesurer la performance sociale. La performance financière ne suffit-elle pas à démontrer que la microfinance a un impact social ? Si les clients reviennent et remboursent leurs prêts, cela ne démontre-t-il pas qu'ils sont satisfaits des services financiers qu'ils reçoivent et que leur bien-être s'améliore par conséquent ?

Plusieurs raisons expliquent pourquoi il est nécessaire de mesurer la PS et de faire une distinction entre les mesures de la PF et de la PS d'une organisation. En ce qui concerne les IMF, contrairement aux idées reçues, un renouvellement des prêts ou des taux de remboursement élevés ne signifient pas que les clients de la microfinance améliorent automatiquement leur bien-être économique et social. Certes, le fait qu'un grand nombre d'individus remboursent et reviennent signale qu'il y a une forte demande pour les services financiers. Néanmoins, cela n'implique pas une amélioration de leurs conditions de vie. La spirale de la dette (quant des clients empruntent pour rembourser d'autres dettes) peut être une raison pour laquelle les clients reviennent.¹⁹⁷ Pour beaucoup, dans le secteur de la microfinance, fournir des services financiers ne constitue par ailleurs pas une fin en soi mais un moyen. Ils cherchent à améliorer les

¹⁹⁶ JACQUAND M. (2005) *Measuring Social Performance: The Wrong Priority*, Microfinance MATTERS – Building Inclusive Financial Sectors, August.

¹⁹⁷ HELIES O. (2006) *Du surendettement à son traitement : micro finance et macro enjeux*, publication du CIRAD et de l'IFP, 19 décembre.

conditions de vie de leurs clients et à permettre à ces derniers de prendre contrôle sur leur vie. On ne peut pas assumer que de tels changements ont lieu simplement parce qu'ils reviennent pour plus de crédit. On doit regarder la qualité des services, la satisfaction des clients et l'amélioration de leur bien être à travers le temps. Le même argument s'applique aussi en ce qui concerne les taux de remboursement. Il se peut très bien que les clients s'endettent auprès de prêteurs informels pour rembourser leurs prêts aux IMF. En plus, les prêts se font souvent à des groupes solidaires. Si l'un des membres du groupe se voit dans l'impossibilité de rembourser un prêt, ce sont les autres qui le feront à sa place car le remboursement d'un prêt conditionne l'octroi d'un autre. Pour l'IMF, cela vient alors renforcer la qualité de son taux de remboursement.¹⁹⁸ Du point de vue du client en défaut de paiement, cela signifie généralement plus de souffrance pour lui ainsi que sa famille. Enfin, chercher à avoir des taux de remboursement élevés peut inciter des IMF à se détacher des clients les plus pauvres considérés comme trop risqués, ce que les ratios financiers ne peuvent bien entendu pas faire ressortir.¹⁹⁹ Si certaines mesures de la PF (portefeuille à risque, prêt moyen, etc.) peuvent fournir quelques vagues approximations sur la PS d'une organisation, elles ne suffisent donc toutefois pas à démontrer son niveau réel de PS.

Le niveau d'impact socio-économique engendré par les services financiers d'une organisation dépendra du degré d'attention qu'elle apporte aux besoins de ses clients et de la qualité de ses produits et services, pas de sa PF. En plus, il se peut que PF et PS soient négativement corrélées. Comment alors récompenser les organisations qui privilégient ce dernier aspect si l'on ne mesure pas la PS ?²⁰⁰

De façon générale, la GPS (et la mesure de la PS) est importante pour deux raisons principales.²⁰¹

La première correspond à un engagement de principe des organisations en ce qui a trait à la transparence et à l'accomplissement de leur mission sociale.

- *Les IMF et les VIM ont en effet une responsabilité éthique de rendre compte de leur PS d'une manière raisonnablement transparente (redevabilité).*²⁰² Ils déclarent poursuivre une mission sociale, revendiquent un impact social et sollicitent du financement en prétendant améliorer le

¹⁹⁸ DATAR S. M., EPSTEIN M. J. and YUTHAS K. (2008).

¹⁹⁹ SERVET J.-M. (2006) *Banquiers aux pieds nus : La microfinance*, Odile Jacob, Paris, 511p.

²⁰⁰ La mesure des performances sociales permet aussi d'évaluer les impacts négatifs (ou les risques d'impacts négatifs) engendrés par les activités d'une IMF. Dans le cas où une IMF réalise des profits au détriment de ses clients, il est alors possible de la sanctionner en rendant publiques ses actions qui ont un impact négatif.

²⁰¹ La plupart des arguments qui suivent sont extraits du rapport suivant : IMP-ACT & MICROFINANCE CENTRE (2005).

²⁰² Le terme « raisonnablement » est employé pour reconnaître les difficultés inhérentes à l'évaluation des performances sociales.

bien être des clients de la microfinance. Cela entraîne donc une responsabilité de rendre compte de leur PS d'une façon raisonnablement transparente à l'ensemble de leurs parties prenantes (« Put truth in advertising »).²⁰³

- De plus, *la GPS est une activité fondamentale pour maintenir et renforcer la mission sociale globale de la microfinance et celle, plus spécifique, des IMF et VIM.*²⁰⁴ Les mesures de performance façonent en profondeur les valeurs et les comportements à l'intérieur des organisations. Dans le cas où les considérations financières dominent les considérations sociales dans l'évaluation et la gestion, il y a alors un danger que l'importance accordée à la PS diminue progressivement. La GPS est donc nécessaire pour s'assurer que la microfinance reste attachée à ses racines sociales historiques et que les IMF et les VIM atteignent les objectifs sociaux qu'ils se sont fixés (et éviter les dérives de mission)²⁰⁵. C'est aussi un outil de coordination interne pour permettre aux IMF et aux VIM d'aligner les intérêts de leurs parties prenantes vers des objectifs communs.²⁰⁶

La seconde raison qui justifie la mise en place d'un système de GPS concerne les bénéfiques pratiques de la GPS.

- *La GPS profite tout d'abord aux clients des IMF (les bénéficiaires des services de microfinance) et aux clients des VIM (les IMF).* Le processus de GPS engendre plusieurs bénéfices potentiels pour les clients, incluant des services mieux adaptés à leurs besoins, des services plus diversifiés, un meilleur service à la clientèle et une plus grande voix dans les opérations et les politiques du programme (le dernier avantage étant plus spécifique aux IMF).
- *La GPS aide aussi à créer une organisation davantage centrée sur les clients avec des produits et des services orientés vers la demande.* Un système de GPS aidera entre autres à segmenter les clients en fonction de leurs caractéristiques spécifiques et de leurs besoins, à identifier les

²⁰³ HASHEMI S. (2007) *Beyond Good Intentions: Measuring The Social Performance of Microfinance Institutions*, CGAP Focus Note N° 41, May.

²⁰⁴ Comme le souligne Kate McKee (CGAP Senior Advisor), les systèmes d'évaluation de la performance sociale vont très certainement améliorer la performance sociale des IMF: "*When financial disclosure guidelines were put in place for microfinance, the industry was able to improve financial performance dramatically*". "*We're optimistic that these new standards will achieve the same rapid and far-reaching results for social performance and that the information collected will help enhance MFI's social performance to the ultimate benefit of microfinance clients*" (CGAP (2007) *Targeting Poorer Clients – Measuring Social Performance: First-Ever Common Standards Adopted*, CGAP's e-newsletter, August).

²⁰⁵ On peut imaginer que la GPS s'applique aussi aux VIM et leur permet d'éviter une dérive de leur mission sociale. Les VIM sont composés d'une grande diversité d'investisseurs allant des agences de développement aux investisseurs commerciaux. Il se pourrait donc qu'en cas de désengagement d'une agence de développement ou de l'arrivée de nouveaux investisseurs commerciaux le système de gouvernance et les relations de pouvoir d'un VIM changent. Un outil de GPS pourrait alors permettre de détecter et d'anticiper de tels changements.

²⁰⁶ Etant donné la grande diversité des parties prenantes liées aux VIM et aux IMF, la GPS pourrait assurer une meilleure coordination interne en ce qui a trait à la fixation et à l'atteinte des objectifs sociaux communs.

niches de marché ainsi que les opportunités et les problèmes qui leur sont propres, à savoir si les services financiers offerts répondent à leurs besoins et sont en ligne avec leurs capacités, à innover pour améliorer la satisfaction et la loyauté des clients via des produits appropriés et un meilleur service à la clientèle et à suivre les effets et impacts attendus et inattendus de leurs activités sur les clients et comprendre les rôles joués par l'organisation dans ces changements.

- *La GPS peut par ailleurs permettre d'améliorer la PF.*²⁰⁷ Gérer et améliorer la PS est susceptible de stimuler la croissance d'une IMF ou d'une VIM en rendant leurs produits et services plus attractifs aux clients potentiels et en augmentant la rétention de leurs clients (grâce à une grande sensibilité et écoute de leurs besoins).²⁰⁸ L'utilisation d'informations sociales peut aussi améliorer l'analyse de risque crédit des IMF, en détectant des problèmes avant que ces derniers deviennent dommageables pour le VIM. Enfin, une IMF ou un VIM peut attirer de nouveaux investisseurs sociaux en démontrant son rendement social à ces derniers. En agissant de manière transparente sur le plan social, il est en effet possible qu'un VIM ou une IMF obtienne un avantage compétitif par rapport à ses concurrents (amélioration du « capital-réputation ») et attire de ce fait un nombre croissant d'investisseurs sociaux.²⁰⁹ Ceci contribue alors à accroître ses volumes d'activité et à ce qu'il ou elle réalise ainsi des économies d'échelle (gains d'efficience)²¹⁰.
- *La GPS permet enfin aux gestionnaires de mesurer et de gérer les compromis ou synergies entre les performances financière et sociale.* Les IMF et les VIM poursuivent un double objectif et cherchent à la fois à produire des plus values financières ainsi que de la valeur sociale. Les

²⁰⁷ De nombreux travaux démontrent que la prise en compte des facteurs de développement durable dans la gestion contribue à améliorer la performance financière d'une entreprise. (Voir à ce sujet GARZ H., VOLK C. and GILLES M. (2002) *More gain than pain – SRI: Sustainability pays off*, WestLB Panmure, November; ORLITZKY M., SCHMIDT F. L., RYNES S.L. (2003) "Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis", *Organization Studies* 24(3): 403–441, SAGE Publications; et NOVETHIC et ORSE (2004) *Développement durable et performance financière. Les marchés récompensent-ils les entreprises les plus innovantes et les plus responsables ?*, FEDERE 2004 – 3^{ème} Forum Européen pour le Développement durable et une entreprise responsable). Tout dépend bien entendu comment on mesure les performances financières et sociales. Mais un certain nombre d'arguments sont régulièrement soulignés par ces études. Ils sont repris ici et adaptés au contexte de la microfinance.

²⁰⁸ Copestake souligne à ce sujet que les IMF qui ont mises en place un système de GPS ont notamment connu une plus grande croissance de leurs activités ainsi qu'une baisse des taux de sortie des clients (plus grande fidélité) (COPESTAKE J. (2004) "Social performance assessment of microfinance – cost-effective or costly indulgence?", *Small Enterprise Development*, Vol.15 No.3 September).

²⁰⁹ En l'absence de mesures des performances sociales largement acceptées, les donateurs et les investisseurs socialement responsables appuient typiquement leurs décisions de financement sur la simple performance financière. Gérer la performance sociale permet aux IMF et aux VIM de démontrer leur performance sociale, incitant ainsi les donateurs et les investisseurs à réallouer une portion de leur financement vers les IMF et les VIM à forte vocation sociale et offrant un rendement total plus élevé (IMP-ACT & MICROFINANCE CENTRE (2005).

²¹⁰ Ce point est particulièrement important car beaucoup de VIM sont encore à ce jour de petite taille (actifs inférieurs à 20 millions de dollars), ce qui limite leur possibilité de réaliser des gains d'efficience.

objectifs sociaux et financiers vont pair ou entrent en conflit. Dans ce dernier cas, il est alors nécessaire d'avoir les moyens de gérer de tels compromis. Un système de GPS générera l'information nécessaire à une organisation pour cela et ce, façon stratégique et efficace. Par ailleurs, il sera possible de détecter les activités et pratiques qui présentent d'éventuelles synergies entre performances financière et sociale et de les promouvoir au sein de l'organisation.

La GPS a donc un coût, mais un coût socialement et financièrement utile pour les organisations car elle génère d'importants bénéfices, que ce soit en termes d'efficacité de mise en œuvre de la mission sociale d'une organisation ou d'amélioration de sa PF. Gérer la PS est donc un moyen de maximiser non seulement son rendement social mais aussi son rendement total (rendement financier et rendement social). La PS doit par ailleurs être gérée avec efficacité pour limiter ses coûts. Un système de GPS doit être spécifique à chaque organisation et lui permettre de répondre à ses besoins spécifiques en matière d'informations sociales. Il ne faut pas qu'une organisation gaspille ses ressources en mesurant des facteurs qui ne rentrent pas en ligne de compte dans sa mission sociale et ses objectifs sociaux. Le coût de la GPS dépend donc de l'importance attachée par une organisation à l'objectif de développement et à ses besoins en matière de GPS.

Initiatives en cours : de nettes avancées concernant les IMF mais tout reste à faire pour les VIM

Dans le contexte de commercialisation de la microfinance, la question de l'évaluation de la PS s'est naturellement posée. Comme pour ce qu'il en a été dans le secteur privé avec l'émergence d'outils d'évaluation de la RSE, la microfinance s'est peu à peu équipée de moyens spécifiques pour analyser le comportement de ses acteurs et mesurer leur PS.²¹¹

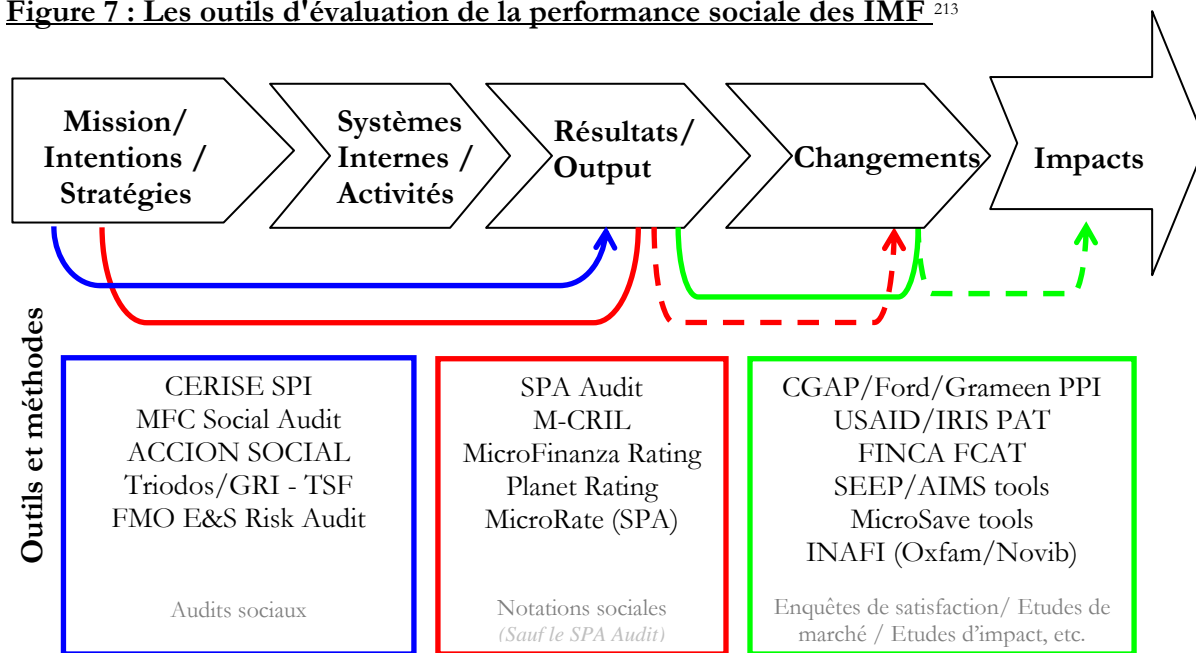
Les initiatives visant à mesurer les PS se sont ainsi multipliées dans le secteur de la microfinance au cours de ces dernières années. Celles-ci, qui se concentrent très largement sur les IMF, ont fait apparaître plusieurs outils de mesure. Ces outils s'intéressent à l'ensemble du processus de création de valeur sociale, de la mission d'une institution jusqu'à l'impact final observé en bout de chaîne, et permettent d'évaluer la PS de façon ponctuelle ou continue.²¹² La plupart d'entre eux contiennent un ensemble d'indicateurs spécifiques à l'industrie de la microfinance qui permettent

²¹¹ L'adjectif « spécifique » est ici employé pour souligner que les outils traditionnels de notation sociale ne sont pas adaptés aux spécificités de la microfinance. Il a donc été important d'en créer de nouveaux de toute pièce.

²¹² En microfinance, on parle généralement de « Social Performance Assessment » pour désigner l'activité de mesure de la performance sociale, ceci pour ne pas confondre la *Social Performance Measurement* et la *Social Performance Management* qui ont les mêmes sigles. Dans ce travail, les deux termes sont employés indifféremment.

de fournir une plus grande transparence sur l'objectif de développement d'une IMF et ses PS. Comme le montre le schéma ci-dessous, on peut généralement les diviser en deux catégories : ceux qui analysent essentiellement les intentions, les processus et les résultats (cadres en bleu et en rouge) et ceux qui se concentrent essentiellement sur les résultats, les changements et les impacts (cadre en vert).

Figure 7 : Les outils d'évaluation de la performance sociale des IMF ²¹³



L'évaluation des PS peut donc se faire à chacune de ces étapes. L'idéal, pour comparer la PS des IMF, serait de mesurer les impacts provoqués par leurs produits et services, c'est-à-dire les changements survenus dans les conditions de vie des clients, de leur famille et de leur communauté qui sont directement attribuables à ces produits et services (changements sur le revenu, les dépenses, les actifs, les conditions de logement, l'éducation, la sécurité alimentaire, etc.). Les impacts représentent l'accomplissement des objectifs sociaux et il est possible à partir de ces derniers de calculer le rendement social sur investissement. Néanmoins, déterminer les impacts demande non seulement d'importantes ressources (en temps, en personnel, en connaissances et en argent) mais présente aussi certaines difficultés techniques (il est fort complexe de démontrer avec certitude des liens de causalité entre une action et ses effets)²¹⁴. Une solution pour éviter cela est de se concentrer sur les changements, sans qu'un lien de causalité ne soit pour autant établi avec les activités de l'IMF. Lorsque l'information sur l'impact ou les changements n'est pas disponible (ou trop coûteuse), on peut alors se tourner vers les résultats

²¹³ Graphique très largement inspiré de HASHEMI S. (2007).

²¹⁴ Se référer à ce sujet au dossier thématique « Impact et performances sociales » créé par le réseau CERISE sur le site du Portail Microfinance : http://www.lamicrofinance.org/resource_centers/impactperf/article/16645/.

(nombre de prêts déboursés et de clients déservis, qualité et coût des services financiers offerts, etc.) et remonter jusqu'à la mission sociale d'une IMF pour mesurer sa PS. Analyser la mission, les stratégies, les processus et systèmes et les résultats fournit des approximations sur la mise en pratique de la mission sociale d'une IMF, ses résultats sociaux et les impacts socio-économiques engendrés par ses activités. Dans un contexte de transparence totale, il serait alors possible d'établir un lien de causalité précis entre les objectifs sociaux, les actions, les résultats et les impact générés par une IMF. Mais comme l'information à un coût qui augmente en fonction de son niveau de précision, il est souvent préférable (ou obligatoire, faute de ressources suffisantes) de se concentrer sur d'autres étapes que l'impact.²¹⁵ Quoiqu'il en soit, comme nous l'avons vu, ces mesures sont nécessaires à toutes les étapes du processus car elles permettent à une IMF de gérer sa PS et de s'améliorer dans ce domaine.

Parmi les initiatives de mesure de la PS figure notamment des outils permettant de réaliser des audits sociaux (cadre bleu) ainsi que des outils de notation sociale (cadre rouge). Ils sont très similaires et les seconds s'appuient en très large partie sur les premiers.²¹⁶ *L'outil d'audit SPI* (Social Performance Indicators), mis en place par le réseau CERISE²¹⁷, est le plus ancien de tous.²¹⁸ Il vise à évaluer les intentions, actions et mesures correctives mise en place par une IMF pour déterminer si elle se donne les moyens d'atteindre ses objectifs sociaux. L'outil peut être utilisé en interne comme base de réflexion sur la mission sociale de l'IMF et les moyens de la suivre ou en externe comme base de dialogue avec l'IMF sur ses objectifs sociaux. Il sert par ailleurs d'appui à la notation sociale et certaines agences de notation sociale tels que Planet Rating s'en sont fortement inspirés. L'ensemble des informations utilisées pour l'évaluation sont obtenues en interne à partir de la direction de l'IMF et des services concernés (formation, ressources humaines, etc.) et de son SIG. Elles sont quantitatives et qualitatives et se déclinent selon quatre dimensions : 1) Le ciblage des pauvres et des exclus (qui permet de connaître le profil de la clientèle et si l'IMF atteint les clients qu'elle cible); 2) L'adaptation des services et des produits à la clientèle cible (jugée selon la rapidité, la proximité, la transparence, l'adaptation aux besoins, et l'accès aux services non financiers) ; 3) L'amélioration du capital social et politique des clients (jugé selon la transparence et le partage de l'information, l'implication et la participation

²¹⁵ Il n'est pas pertinent de dépenser trop d'argent dans le simple objectif de prouver l'impact. En effet, il est souvent préférable d'acquérir des informations moins coûteuses et plus opérationnelles d'un point de vue managérial dans l'optique d'améliorer les produits et services offerts par une organisation.

²¹⁶ Nous reviendrons sur ce point plus tard lorsque nous aborderons les outils de notation sociale.

²¹⁷ Le réseau CERISE est le Comité d'Echanges, de Réflexion et d'Information sur les Systèmes d'Épargne-crédit (Site Internet : <http://www.cerise-microfinance.org/>).

²¹⁸ CERISE (2005a) *Initiative sur les indicateurs de performance sociale (SPI2 – Phase 2 (SPI2). Audit des performances sociales des institutions de microfinance*, Rapport N°2 – Guide opérationnel du questionnaire, soumis à la Coopération suisse pour le développement (CSD) et à la Fondation Charles Léopold Mayer pour le progrès de l'Homme (FPH), juin.

des clients dans les rencontres et la prise de décision, l'accès aux programmes de formation, etc.) ; et 4) La responsabilité sociale de l'IMF envers ses employés (formation, protection sociale, etc.), ses clients (réalisation d'études de satisfaction, adaptation des services, assurance vie, etc.) et les communautés locales (compatibilité avec les valeurs socioculturelles locales). Une première partie de l'audit permet à l'IMF d'explicitier sa stratégie sociale et ses choix en fonction de son contexte socio-économique et de ses priorités afin de comprendre quelles sont parmi les quatre dimensions celles qui sont les plus importantes pour l'IMF. Une seconde partie met en parallèle les objectifs sociaux de l'IMF définis en première partie avec ses actions et ses résultats sociaux. Une troisième et dernière partie met en relation les performances financière et sociale de l'IMF.

Cet outil a été défini à travers un processus participatif avec des IMF et autres acteurs de la microfinance, ce qui lui donne une légitimité et une reconnaissance au sein du secteur. L'un de ses avantages majeurs est qu'il se compose d'indicateurs standards de PS et donc comparables (relativement simples à calculer d'autant plus) mais tenant compte de la diversité des IMF. Il offre donc des indicateurs communs pour des IMF de différents types institutionnels, œuvrant dans différents contextes et ayant des missions sociales spécifiques. Par ailleurs, l'outil offre une vision large de la définition des PS (qui ne se limite pas au ciblage des pauvres) et permet aux IMF de s'appuyer sur celui-ci pour gérer et améliorer leur PS en interne. Cet outil est relativement proche des autres. Seuls certains critères – pouvant faire surgir quelques différences peu marquées – permettent de les distinguer : les domaines qui sont mesurés, leurs conditions de mise en œuvre, leur durée de réalisation, leurs coûts et leur précision notamment²¹⁹.

Concernant la seconde catégorie d'outils (cadre vert), elle se concentre avant tout sur les résultats, les changements et les impacts socio-économiques. Ces outils servant à réaliser des études (enquête de satisfaction, étude d'impact, etc.) qui s'intègrent et sont complémentaires aux outils d'audit et de notation sociale. Ils permettent de mener des études afin de répondre entre autres aux questions suivantes : Qui sont les clients et comment évoluent-ils à travers le temps (Outil IRIS PAT par exemple ou le Grameen PPI) ? Comment les clients utilisent-ils les prêts et en sont-ils satisfaits (Outil SEEP/AIMS) ? Les services financiers sont-ils adaptés aux besoins des clients (Outils Microsave) ? Quel est leur impact sur les clients (Outil SEEP/AIMS) ? Ces outils sont relativement coûteux, notamment lorsqu'il s'agit de mesurer les changements et les

²¹⁹ L'ensemble des outils d'évaluation sociale peut se retrouver dans la bibliographie de ce travail. Pour avoir une vision synthétique des ces outils, veuillez consulter l'article de HASHEMI S. (2007).

impacts²²⁰. Cependant, certains d'entre eux récemment apparus sont peu onéreux et méritent une attention particulière. Parmi ceux-ci figure notamment le *Grameen PPI*²²¹.

Le Progress out of Poverty Index (PPI) a été mis en place par le groupe Grameen en partenariat avec le CGAP et la fondation Ford²²². C'est un outil objectif et simple à utiliser pour évaluer le niveau de pauvreté des clients de la microfinance et l'évolution de leurs conditions de vie à travers le temps. Il en existe un pour chaque pays (9 au total pour le moment).²²³ L'outil se compose de 10 indicateurs dont les réponses sont facilement vérifiables par les enquêteurs (source d'énergie utilisée pour la cuisine, type de toilettes, électricité ou non, etc.) et qui ont été soigneusement sélectionnées sur la base d'enquêtes nationales de ménages (par exemple, la base de données INEGI au Mexique) ou celles réalisées par la Banque mondiale.²²⁴ L'outil PPI estime en fait la probabilité qu'un individu tombe sous la ligne nationale de pauvreté ou les standards internationaux de pauvreté de 1\$ et 2\$ par jour. Avec un intervalle de confiance de 90%, les estimations faites sont d'une précision de +/- 2 points de pourcentage, ce qui est très précis.

L'avantage de cet outil est qu'il peut aider les IMF à identifier leurs clients et à les segmenter en fonction de leur niveau de pauvreté. Elles peuvent alors adapter leurs produits et services en conséquence, suivre à travers le temps les changements potentiellement provoqués par leurs activités sur le niveau de pauvreté des clients²²⁵ et communiquer ces informations aux parties prenantes intéressées. C'est donc à la fois un outil de mesure et de GPS peu coûteux, simple à utiliser et à vérifier, précis et pertinent pour les IMF. Pour les VIM, c'est aussi un moyen d'évaluer à moindre coût le niveau de pauvreté des clients touchés par leurs produits et services financiers. Promouvoir l'utilisation de cet outil pourrait donc améliorer la transparence sociale au sein du secteur de la microfinance.

²²⁰ Pour obtenir des informations sur ces outils de mesure, veuillez vous référer à GOLDBERG N. (2005) *Measuring the Impact of Microfinance: Taking Stock of What We Know*, Grameen Foundation USA Publication Series, December ; et CASHPOR – SIMANOWITZ A., NKUNA B. and KASIM S. (2000) *Overcoming the Obstacles of Identifying the Poorest Families: Using Participatory Wealth Ranking (PWR), The CASHPOR House Index (CHI), and Other Measurements to Identify and Encourage the Participation of the Poorest Families, Especially the Women of Those Families*, June. Des documents portant sur ces divers outils figurent par ailleurs en annexe de ce travail.

²²¹ SCHREINER M. (2006) *Seven Extremely Simple Poverty Scorecards*, Washington D. C.: CGAP, November.

²²² Un site Internet vient tout juste d'être lancé sur cet outil (<http://www.progressoutofpoverty.org/>).

²²³ Ces outils sont disponibles gratuitement et concernant le Bangladesh, l'Inde, le Mexique, les Philippines, Haiti, le Maroc, la Bolivie, le Pérou et le Pakistan.

²²⁴ Ces études s'appellent les "*Country-specific World Bank Living Standards Measurement Survey*" et sont disponibles sur le site Internet de la Banque Mondiale.

²²⁵ L'adverbe « potentiellement » est ici utilisé car l'outil PPI sert à évaluer les changements survenus dans les conditions de vie des clients et non les impacts causés par les services financiers des IMF. Aucun lien de causalité ne peut en effet être déterminé via cet outil. Des études d'impact plus complexes doivent pour cela être réalisées.

Avec la prolifération de ces initiatives, un travail d'échanges et de coordination a été jugé souhaitable, ce qui a abouti à la création d'une structure de coopération internationale en mars 2005. Cette structure, dont les travaux et débats en cours peuvent se retrouver sur le site Internet du « microfinance gateway »²²⁶, se divise en deux groupes de travail distincts. Le premier – la « Social Performance Task Force » (SPTF) – réunit un ensemble d'acteurs intéressés par la PS dans la microfinance (praticiens, chercheurs, bailleurs de fonds, investisseurs, agences de notation) et vise à développer les échanges sur le sujet. Le second, organisé par les bailleurs de fonds (le « CGAP Donor Working Group on Social Performance »), a pour objectif de renforcer la coordination de ces derniers autour de la prise en compte de la PS et de travailler sur un étalonnage (*benchmarking*) d'indicateurs. Les objectifs de ces efforts de coopération sont de poursuivre les avancées sur les outils d'évaluation de la performance sociale (standardisation, format de rapport, conditions des notations, etc.), de renforcer les capacités des acteurs à gérer et à mesurer leurs PS et de développer la culture des PS au sein des IMF et de leurs partenaires. Un des principaux buts est d'aboutir à un système de notation sociale standard pour les IMF et globalement reconnu par l'ensemble des acteurs de la microfinance. Les agences de notations faisant parties de ce groupe, en partenariat avec les bailleurs de fonds, cherchent ainsi sur la base des différents jeux d'indicateurs inclus dans les outils d'audit à relever ceux qui sont communs et à identifier ce qui pourrait émerger comme une liste d'indicateurs pour la notation sociale.²²⁷

Le travail de coordination a notamment abouti à une définition commune de la notion de PS en microfinance (« *la mise en pratique de la mission sociale en accord avec des valeurs sociales acceptées* »), ce qui s'avère être une première étape cruciale. La confrontation des approches des différentes initiatives a par ailleurs conduit à l'élaboration d'un cadre commun qui précise les dimensions à considérer pour évaluer les PS²²⁸. Le voici :

²²⁶ Site Internet: http://www.microfinancegateway.org/resource_centers/socialperformance/article/28257/.

²²⁷ LAPENU C. et DOLIGEZ F. (2007) « Mesure des performances sociales: les implications pour le secteur de la microfinance », *Reema*, N°304, Mai 2007, pp 46-62

²²⁸ SEEP NETWORK – SINHA F. (2006).

Figure 8 : Cadre de communication et de notation de la performance sociale des IMF ²²⁹

Context
<ul style="list-style-type: none"> • Country and regional development indicators (from secondary sources) • Microfinance institution profile and financial services
Process: Policies and Strategies
<ul style="list-style-type: none"> • Social performance management (SPM)—mission clarity; alignment of systems; decision making • Social responsibility—to clients (SR-CL), including, where applicable, gender approach (GA), member governance (MG), non-financial services (NFS) <ul style="list-style-type: none"> – to community (SR-Cm); – to staff (SR-St); and – to environment (SR-Env), from lenders to small enterprises
Results: Achievement of Social Goals (SG)
<ul style="list-style-type: none"> • Outreach (SG-Or): Depth and breadth, may include hired (non-family) employment) • Financial services (SG-Sv): Variety, appropriateness, and transparency • Change (SG-Ch): Outcomes and impact

Plusieurs remarques peuvent être faites avant d’analyser les divers éléments de ce cadre référentiel. Premièrement, une description du contexte est inclus en début d’évaluation. Elle comprend certains indicateurs de base renseignant sur les caractéristiques clés d’une IMF ainsi que l’environnement dans lequel elle opère (statuts de l’IMF, mission, services financiers, niveau de pauvreté du pays et de la région, environnement réglementaire, etc.). Même si cette partie n’est pas censée être notée en cas d’évaluation, elle permet de présenter le profil d’une IMF et de la resituer dans son contexte d’intervention. Comprendre ces facteurs externes est important car ils influent sur les PF d’une IMF (difficultés qu’il y a à délivrer des services de microfinance) et ils permettent aussi de juger la pertinence de sa mission par rapport à la zone géographique où elle opère.²³⁰ Par ailleurs, l’évaluation de la PS d’une IMF est relative, c’est-à-dire qu’elle se fait sur la base de sa mission. Saisir ses spécificités est donc un facteur critique pour interpréter une évaluation sociale. Deuxièmement, le cadre référentiel ne se limite pas aux clients des IMF pour mesurer leur PS. Ces derniers occupent bien entendu une place centrale dans l’évaluation mais celle-ci inclut d’autres parties prenantes (les communautés, les membres du personnel et l’environnement). La valeur sociale se crée donc en répondant aux attentes de ces diverses parties

²²⁹ Les diverses dimensions du cadre ne sont pas traduites en français car les sigles utilisés servent actuellement de base pour développer les indicateurs de performance sociale. SPM, SR-CL, GA, etc., pourraient ainsi devenir des indicateurs standards au même titre que le ROE ou le ROA pour ce qui concerne les performances financières. Il est donc préférable d’utiliser le même langage. Par ailleurs, les dimensions sont par la suite traduites en français.

²³⁰ Nous l’avons déjà souligné, de nombreux facteurs exogènes influent sur l’efficacité et donc sur les performances financières des IMF. Voir BALKENHOL B. (2007) à ce sujet.

prenantes. Plus une IMF répondra à leurs attentes et plus celle-ci aura donc une « note sociale » élevée. Troisièmement, même si nous n’analyserons pas les indicateurs utilisés pour évaluer les dimensions contenues dans le cadre, il est important de souligner que la PS est mesurée à tous les niveaux du processus de création de valeur sociale, de la mission de l’IMF aux changements engendrés par ses activités. On peut ainsi analyser la cohérence entre ses actions et les résultats qu’elle obtient, ce qui renforce le lien de causalité entre les activités de l’IMF et les changements constatés.

L’avancée réelle apportée par ce cadre référentiel est qu’il offre une feuille de route commune à tous les acteurs impliqués dans l’évaluation de la PS en microfinance. Sur la base de ce cadre, on peut par ailleurs comprendre avec une plus grande précision ce que la SPTF entend par la notion de PS des IMF. Une IMF socialement performante est ainsi une IMF qui :

- *Gère la performance sociale* : elle a une mission claire et ses stratégies et systèmes sont alignés à celle-ci (clarté et communication de la mission, établissement d’objectifs sociaux spécifiques, alignement des systèmes organisationnel [ressources humaines, incitatifs, SIG] avec ces objectifs, contrôle et communication de l’atteinte de ces objectifs, utilisation stratégique de ces informations pour la prise de décision stratégique.
- *Sert un grand nombre de pauvres et d’exclus* : elle offre ses services financiers à un grand nombre de clients (*breadth of outreach*) suivant sa politique de ciblage (ciblage de clients pauvres et exclus : *depth of outreach*). La situation sociale des clients ciblés se réfère à leur location (zones reculées difficilement atteignables et/ ou zones sous-développées) et à leur niveau de pauvreté et d’exclusion (mesurés par des indicateurs tels que le revenu du ménage par rapport au standard international de 1\$). La *depth of outreach* peut être directe (les clients directement touchés) ou indirecte (nombre de clients embauchés par les clients dans les entreprises supportées par des crédits)²³¹.
- *Offre des services financiers appropriés et de qualité* : elle vend des produits et services financiers qui répondent aux besoins financiers de ses clients et qui sont en accord avec leurs capacités (liquidités et opportunités). Ceci implique donc d’offrir des produits et services diversifiés (divers produits de crédit, d’épargne, d’assurance et de transfert d’argent), de grande qualité (répondant aux besoins spécifiques des clients) et à moindre coût (selon les capacités des clients et le contexte d’intervention de l’IMF).

²³¹ Le nombre de clients embauchés est surtout pertinent pour les petites et moyennes entreprises.

- *Agit de façon socialement responsable vis-à-vis de ses clients* : étant donné que les clients d'une IMF sont souvent vulnérables (pauvreté, illétrisme²³², etc.), celle-ci se doit de fixer des prix « justes »²³³ et de façon transparente, de communiquer sur ses produits et services de façon efficace (formation à la finance de base et adaptation des méthodes de communication pour inclure les clients illétrés), de contrôler et éviter les risques de surendettement, d'adopter des comportements éthiques (notamment en ce qui concerne les méthodes de recouvrement des dettes), de fournir des assurances-prêts et de disposer de mécanismes de plainte et de dédommagement pour les clients. Par ailleurs, une IMF peut aussi traiter les dimensions suivantes : l'égalité des sexes (à l'intérieur et à l'extérieur de l'organisation), la gouvernance des membres (respect des règles de fonctionnement dans les organisations détenues par leurs membres) et les services non financiers (mesure de leur ampleur et de leur efficacité si une IMF offre de tels services).

- *Agit de façon socialement responsable vis-à-vis des communautés, du personnel et de l'environnement* : elle doit tenir compte des conséquences de ses activités sur les communautés (ne pas financer des entreprises qui ont un impact négatif sur les communautés [vente d'alcool, travail à temps plein des enfants, etc.] et promouvoir celles qui ont des valeurs communautaires positives [démarrage d'entreprises et création d'emplois, etc.]), répondre aux attentes de son personnel (formation, structure salariale et avantages sociaux en accord avec des secteurs comparables, sécurité des conditions de travail, impartialité et transparence des incitatifs, mécanismes de rétroaction du personnel et implication de ces derniers dans la prise de décision) et prendre en considération l'impact environnemental de ses activités et de celles qu'elle finance (politiques environnementales applicables aux activités de base, processus pour évaluer et détecter les risques environnementaux et systèmes de contrôle pour vérifier le respect des règles par les clients).

Le cadre de communication et de notation de la PS permet aussi de comparer les divers outils d'audit social et de notation sociale recensés précédemment. Une analyse de ces dix outils fait ainsi apparaître certains points de consensus et de divergences (ou omissions) entre ces derniers quant aux diverses dimensions couvertes par le cadre référentiel. Le tableau ci-dessous reprend

²³² L'illétrisme est un important facteur d'exclusion financière : AMAESHI K. M. (2006) *Financial Exclusion, Financial Institutions and Corporate Social Responsibility: A Developing Country Perspective*, SSRN: <http://papers.ssrn.com>.

²³³ Aucune définition du terme « juste » n'existe en microfinance. Le réseau ACCION, dans sa charte éthique, explique par exemple que ses IMF partenaires doivent appliquer des taux « justes » (en sous-entendant que ce qui est juste correspond à niveau de profits qui n'est pas excessif). Mais lorsqu'on sait que ACCION est actionnaire de Compartamos – une IMF mexicaine qui pratique des taux proches des 100% (Se référer à la page 53 à ce sujet) – on se rend alors compte de l'ambiguïté de cet adjectif. Ce point est souligné par RHYNE E. et GUIMON A. (2007).

ainsi les treize dimensions du cadre et indiquent le nombre d'outils ayant inclus chacune de ces dimensions²³⁴. Les commentaires donnent un point de vue sur la nécessité ou non et l'importance d'incorporer ces aspects dans l'évaluation des PS²³⁵.

Figure 9 : Comparaison des outils d'évaluation sociale des IMF selon le cadre de référence

Processus : Politiques et stratégies	Inclus (sur 10)	Commentaires
SPM (mission) <i>GPS (mission)</i>	9	La plupart des outils incluent les dimensions liées à la gestion des PS. Ceci n'est pas étonnant car celles-ci nous renseignent sur la mise en pratique de la mission sociale d'une IMF. Comme nous l'avons vu, les changements et les impacts sont difficilement mesurables. L'évaluation de la GPS permet alors d'obtenir des approximations (chances/probabilités) quant aux impacts positifs ou négatifs engendrés par les activités d'une IMF. Par ailleurs, pour la notation sociale notamment, cela permet d'évaluer les risques de dérive de mission. ²³⁶ Ces dimensions sont donc fondamentales.
SPM (systems) <i>GPS (systèmes)</i>	8	
SPM (decisions) <i>GPS (prise décisions)</i>	6	
SR-CL <i>RS envers clients</i> ²³⁷	10	Il existe une unanimité sur la question de la responsabilité sociale envers les clients. Cette dimension est à l'origine même de la volonté de mettre en place des initiatives de mesure de la PS. ²³⁸ Les clients sont en effet au cœur des préoccupations et ils représentent la partie prenante centrale dans le secteur de la microfinance (la microfinance a d'abord et avant tout été créée pour répondre à leurs besoins financiers). Les autres parties prenantes ne sont venues se greffées que par la suite avec l'apparition du concept de responsabilité sociale. Il est donc compréhensible que les acteurs de la microfinance attachent une telle importance à cette dimension qui s'avère indispensable.
GA <i>RS- égalité des sexes</i>	2	Seuls deux outils (CERISE-SPI et MFC Social Audit) incluent la notion d'égalité des sexes. ²³⁹ Certains affirment que cette dimension ne devrait s'appliquer qu'aux IMF qui ciblent des femmes (ou ont des clients-femmes) et d'autres estiment qu'une telle valeur devrait s'appliquer à toutes les organisations. Même si l'inclusion financière doit concerner

²³⁴ L'outil le plus complet est celui de CERISE (SPI) qui comprend 11 éléments des 13 présentés dans le tableau, suivi du SPA Audit (10), du MFC Social Audit (9). Les autres en comprenant 8, sauf le Triodos/GRI-TSF et le FMO E&S Risk Audit qui en ont respectivement 7 et 4.

²³⁵ Un tableau détaillant les dimensions de la performance sociale inclus dans chaque outil est disponible sur le site de la SPTF. Il a été réalisé suite à la dernière réunion du groupe tenus du 10 au 12 juin à Paris (SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007b) Social Performance Task Force Meeting in Paris (June 10th – 12th 2007): http://www.microfinancegateway.org/resource_centers/socialperformance/article/40726).

²³⁶ Nous revenons sur ce point dans la section qui traite de la notation sociale.

²³⁷ L'abréviation RS signifie « responsabilité sociale ».

²³⁸ La protection des consommateurs est un thème central dans le domaine de la microfinance et qui est à l'origine d'initiatives diverses (mise en place de chartes éthiques, création de centrales de risques, etc.). Voir à ce sujet: CGAP (2005f); LEE DEVANEY P. (2006) *Bringing Pro-Consumer Ideas to the Client A Consumer Protection Guide for Financial Institutions Serving the Poor*, ACCION Publication, 50 p; et McALLISTER P. (2003), *Trust Through Transparency: Applicability of Consumer Protection Self-Regulation to Microfinance*, SEEP Network, The Consumer Protection Working Group, March.

²³⁹ La notion d'égalité des sexes sous-entend aider les femmes à faire face aux barrières qui freinent leur émancipation. La notion d'*empowerment* est donc ici importante.

l'ensemble des exclus des systèmes financiers, quel que soit leur sexe et sans discrimination aucune, l'égalité des sexes est une valeur universelle qui devrait être prise en compte dans les évaluations sociales. Récompenser les IMF embauchant ou ciblant une certaine proportion de femmes (en fonction de la proportion hommes/femmes dans une zone d'intervention par exemple) paraît donc juste. Intégrer cette dimension dans les évaluations sociales a donc du sens.

MG

RS - gouvern. membres

1 La gouvernance des membres est une dimension qui ne touche que les IMF appartenant à leurs membres (coopératives par exemple). Elle ne peut donc s'appliquer à toutes les IMF. C'est d'ailleurs probablement la raison pour laquelle on ne la retrouve que dans un seul outil (CERISE-SPI). Même si cela peut se comprendre (pour des soucis de standardisation), une évaluation de la PS qui n'inclut pas cette dimension est incomplète. Il est important de savoir si les règles de base propres au système coopératif sont respectées par exemple. Les membres du comité de direction ont-ils été élus selon des principes démocratiques ? Les décisions prises sont-elles communiquées durant les assemblées ordinaires ?, etc. Ne pas prendre en compte ces aspects pour les IMF concernées est donc une omission qui empêche de saisir la PS réelle d'une organisation. Il paraît donc nécessaire d'inclure cette dimension lorsque c'est pertinent.²⁴⁰

NFS

RS - services non fin.

4 Une IMF n'est pas supposée offrir des services non financiers (services de marketing pour les clients, formation en gestion d'entreprises, etc.).^{241 242} Son activité principale est en effet celle d'intermédiaire financier. Ceci justifie donc pourquoi seuls quatre outils couvrent cette dimension. Il est difficile de juger si les services non financiers devraient faire partie intégrante d'une évaluation sociale, notamment lorsqu'ils sont financés à partir de subventions (c'est de la philanthropie alors)²⁴³. Quoi qu'il en soit, qu'ils soient payants ou non ou financés à partir de subventions ou pas, ces services ne constituent pas l'activité première d'une IMF. Certes, ceux-ci peuvent contribuer à une plus grande inclusion financière ou à de meilleurs taux de remboursement (en développant les capacités des clients à mieux utiliser leurs crédits). Mais il n'est pas de la responsabilité d'une IMF de les offrir. Il est donc questionnable de les inclure dans les outils d'évaluation ou, si c'est le cas, il faudrait adopter une approche contingente comme pour ce qui est de la dimension « gouvernance des membres ».

SR-Cm

RS - communautés

9 La responsabilité sociale des IMF envers les communautés est une dimension que l'on retrouve dans la plupart des outils (9 au total). Il est indispensable que les activités d'une IMF n'aient pas d'externalités négatives sur les communautés où elle intervient. Cet aspect est crucial car le rôle de la microfinance est d'inclure financièrement les populations sans toutefois engendrer de conséquences négatives sur ces celles-ci. Par ailleurs, une IMF peut mettre en œuvre diverses actions pour maximiser l'impact de ses activités sur le bien être en ciblant par exemple des activités à forte valeur sociale ou en adoptant des actions positives pour améliorer la culture locale (gouvernance, anti-corruption,

²⁴⁰ Il suffit juste de n'attribuer aucune notation dans le cas des IMF non concernées.

²⁴¹ Cet argument est souligné dans le texte attaché au cadre de référence : SEEP NETWORK – SINHA F. (2006).

²⁴² Les formations de base à la finance et autres services non financiers directement liés aux activités d'une IMF ne sont pas considérées comme des services non financiers (NFS) mais sont inclus dans la RS envers les clients.

²⁴³ Certaines IMF offrent des services sociaux. Ces derniers n'ont rien à voir avec l'activité d'une IMF et ne doivent donc pas être inclus dans une analyse de la performance sociale.

		etc.). Inclure cette dimension est donc essentiel.
SR-St <i>RS - personnel</i>	10	Le personnel est une partie prenante centrale pour assurer le succès d'une IMF et mettre en œuvre sa mission sociale, d'où l'unanimité constatée entre les divers outils d'évaluation. Cette dimension est donc majeure dans le cadre d'une évaluation des PS.
SR-Env <i>RS- environnement</i>	7	L'environnement est une dimension qui n'est pas traditionnellement associée à la microfinance. Les dirigeants d'IMF ou les investisseurs sociaux n'investissent pas dans la microfinance par souci de protection de l'environnement. Seul l'objectif de développement est pris en compte. Malgré cela, 7 outils sur 10 incluent les aspects environnementaux (dont notamment le Triodos/GRI-TSF ²⁴⁴ et le FMO E&S Risk Audit ²⁴⁵ qui sont en avance sur ces aspects). L'environnement constitue un sujet qui gagne en popularité, notamment au sein du marché de l'ISR. Ne pas inclure cette dimension risquerait d'écarter de nombreux investisseurs potentiels du secteur de la microfinance. Il est donc important de tenir compte de la dimension environnementale (« Triple bottom line »). Ceci viendra renforcer le rendement total de la microfinance (financier, social et environnemental) et augmentera l'attractivité de ce type d'investissement aux yeux des investisseurs. ²⁴⁶
Résultats: Accomplissement des obj. sociaux		
SG-Or <i>Résultats - portée</i>	7	Il est indispensable d'inclure les résultats atteints dans les outils d'évaluation sociale pour évaluer le nombre et le profil des clients atteints par une IMF et la qualité de ses services et produits (d'où les scores de 7 pour chacune de ces deux dimensions). L'évaluation sociale est censée fournir des informations précises sur les PS des IMF (dans la mesure du possible et selon le coût de collecte des données). Inclure des indicateurs sur la portée et les services offerts est donc indispensable. Seuls deux outils (de notation sociale) incluent par contre des informations concernant les changements observés sur les clients et leurs familles. Le coût de collecte des informations est très certainement la raison de cela. Cependant, avec la création d'outils simples et peu dispendieux (le Grameen PPI), cette dimension devrait progressivement être incluse dans les évaluations sociales. ²⁴⁷ Ceci est une bonne chose pour améliorer les évaluations. Cependant, ces outils informent sur les changements et non les impacts. Les effets constatés sur les clients et leur famille ne peuvent donc être attribués aux IMF. Il convient donc de faire attention à l'interprétation faite des changements observés et à l'attribution qui en est faite. Une pondération trop importante des changements pourrait biaiser injustement les résultats enregistrés par les IMF en matière de PS.
SG-Sv <i>Résultats - services</i>	7	
SG-Ch <i>Résult. - changements</i>	2	

²⁴⁴ SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007a) Doc. 8: "Banking on Values - measuring development progress" - Presentation by Mr. Geert Jan Schuite.

²⁴⁵ FMO (Not Dated) *Social and Environmental Field Guide for Micro Finance Institutions – Working with Clients on the Social and Environmental Aspects of Microfinance*, www.fmo.nl.

²⁴⁶ Cet argument a été souligné durant la dernière rencontre de la SPTF (2007a).

²⁴⁷ Le PPI n'est néanmoins disponible que pour 9 pays pour l'instant.

A la vue des initiatives de coordination dans le cadre de la SPTF, on s'aperçoit donc que le secteur de la microfinance met progressivement en place une infrastructure de base au service de la transparence sociale des IMF. Cette infrastructure, qui fait apparaître une série de nouveaux acteurs intéressés par les questions de PS (agences de notation sociale, fonds de notation²⁴⁸, chercheurs, bailleurs de fonds, etc.), repose sur les trois piliers mis en avant précédemment : 1) Des normes de communication et des indicateurs standards de PS (cadre référentiel de la SPTF et définition d'indicateurs standards) ; 2) Des services d'audit et de notation sociale (il existe à ce jour quatre agences de notation sociale qui se chargent par ailleurs d'auditer les informations sociales des IMF) ; et 3) Des moyens pour disséminer, partager et comparer les informations sociales (le Mix Market inclut déjà une quinzaine d'indicateurs dans son site Internet qui sont graduellement remplis par les IMF à mesure qu'elles disposent des informations requises²⁴⁹). Grâce aux efforts en cours, la microfinance améliore ainsi à grande vitesse la GPS au sein des IMF ainsi que leur niveau de transparence sociale.

Malgré ces avancées notables, certains défis restent cependant à relever pour achever et consolider cette infrastructure. Les voici :²⁵⁰

1) *Les efforts doivent continuer de se concentrer sur la sensibilisation et la promotion de la GPS auprès des IMF.* Deux principaux réseaux travaillent à la diffusion d'outils de mesure et de GPS. L'alliance PROSPERA, issue du groupe de travail initié par CERISE, organise en Afrique, Asie et Amérique Latine divers séminaires à destination des IMF sur la mesure des PS²⁵¹. PROSPERA propose également d'accompagner les IMF qui le souhaitent dans l'application de l'outil d'évaluation SPI, le suivi du profil de leurs clients, le lien avec les indicateurs sociaux du MIX et dans l'amélioration de leurs PS. Le réseau Imp-Act, plus ancien, réalise un travail similaire avec ses propres outils dans les pays du Sud et de l'Est.²⁵² Promouvoir la GPS auprès des IMF est donc un facteur crucial pour améliorer leur niveau de transparence sociale et alimenter ainsi entre autres la base de données du MIX Market.

2) *Les efforts doivent se poursuivre pour déterminer des indicateurs standards de performance sociale.* Le MIX, en collaboration avec la SPTF, travaille depuis plus de deux ans à la mise au point d'indicateurs de

²⁴⁸ Le Rating Fund (www.ratingfund.org/) participe entre autres au financement de certaines notations sociales.

²⁴⁹ Voir le site du Mix Market pour voir ces indicateurs (<http://www.mixmarket.org/>).

²⁵⁰ Ces défis sont pour la plupart soulignés par CERISE (2007) *Mesure des performances sociales : où en est-on ?*, <http://lamicrofinance.org/content/article/detail/19968>.

²⁵¹ SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007b): Doc. 5: SPI, CERISE and PROSPERA Promoting Social Performance from Practitioners' Perspective: Advancement and next steps (Cecile Lapenu).

²⁵² Le réseau Imp-Act est très actif dans ce domaine. Veuillez à son sujet consulter le document IMP-ACT & MICROFINANCE CENTRE (2005) ainsi que le site Internet de l'organisation (<http://www2.ids.ac.uk/impact/>).

performance sociale.²⁵³ Ce travail se fait en lien étroit avec les praticiens et se construit de façon progressive car il faut du temps pour que l'ensemble des acteurs s'accorde sur des indicateurs communs à intégrer dans leur système d'information. Beaucoup de questions se posent encore sur la contrainte de comparabilité et de standardisation des indicateurs, sur la définition de certains indicateurs et sur la difficulté de reporting des IMF qui ne sont pas encore préparées à cela. D'importants progrès ont déjà été réalisés en ce sens mais ceux-ci doivent se poursuivre pour arriver à un jeu d'indicateurs définitifs dans un avenir proche.

3) *Les agences de notation sociale doivent poursuivre leurs efforts de coordination pour créer un consensus autour du cadre de référence de la SPTF et arriver à une méthodologie d'évaluation commune.* Les trois principales agences de rating (PlanetRating, M-Cril, Microfinanza Rating) testent depuis 3 ans la mise en point d'une notation sociale en parallèle de leur dispositif de notation classique. Il existe beaucoup de facteurs de convergence entre les divers outils d'audit et de notation sociale des IMF. Mais des progrès peuvent encore être réalisés concernant les points de divergence (ou omissions) relevés (notamment en ce qui concerne les dimensions suivantes : l'approche de genre, la gouvernance des membres, les services non financiers et les changements). D'autres travaux sont à venir et concernent notamment l'élaboration, à l'initiative du CGAP, d'un guide méthodologique de référence sur la mesure, le reporting, l'audit et la notation des PS pour aider les IMF à se situer parmi les nombreuses initiatives en cours et à mieux prendre en compte les PS dans leurs activités. Tout cela devrait permettre de créer une méthodologie d'évaluation commune.

Si les questions de mesure, de gestion et de transparence de la PS sont à un stade avancé à l'échelle des IMF, il n'en est pas de même pour les VIM.

Tout d'abord, il est important de le souligner, il est clair que l'ensemble des initiatives analysées ci-dessus vont permettre aux VIM d'améliorer leur GPS ainsi que leur transparence sociale. Celles-ci leurs sont donc bénéfiques à plusieurs égards. Le cadre référentiel de la SPTF permet par exemple aux gestionnaires de VIM de mieux comprendre ce que l'on entend par la notion de PS. La description du cadre effectuée ci-dessus visait d'ailleurs à décrire le profil d'une IMF socialement performante et ce que à quoi on peut s'attendre concrètement d'une telle IMF. Par ailleurs, en créant des indicateurs communs ou en développant des outils de notation sociale, les

²⁵³ Une liste de ces indicateurs ainsi que des commentaires sont disponibles (SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007b): http://www.microfinancegateway.org/resource_centers/socialperformance/article/40726).

VIM vont pouvoir améliorer leur connaissance sur les IMF et intégrer ces informations dans leur SIG. Il pourront alors s'améliorer en matière de GPS et accroître leur transparence sociale. Les progrès réalisés à l'échelle des IMF représentent donc aussi des progrès à l'échelle des VIM.

Toutefois, un tel constat n'empêche en rien la nécessité de développer et d'appliquer les concepts de GPS et de transparence sociale à l'échelle des VIM. Certes, avancer dans cette direction dépend en partie des efforts de coordination et des résultats de ces efforts au niveau des IMF. Mais pas intégralement. Des travaux de réflexion peuvent très bien être conduits en parallèle, quitte à les peaufiner une fois qu'un large consensus soit trouvé au niveau des IMF (en ce qui concerne les indicateurs de PS notamment). Autrement dit, le stade d'avancement des recherches à l'échelle des IMF ne limite pas les progrès réalisables au niveau des VIM.

Nous l'avons souligné, il existe aujourd'hui un groupe de travail organisé par les bailleurs de fonds (le « CGAP Donor Working Group on Social Performance »)²⁵⁴. Son rôle est de renforcer la coordination de ces derniers autour de la prise en compte des PS et de travailler sur la définition d'indicateurs communs pour les IMF. Trois rencontres en octobre 2005, avril 2006 et mars 2007²⁵⁵ ont ainsi eu lieu et une nouvelle est prévue fin juin 2008. A travers ces rencontres, le groupe a pu notamment participer aux initiatives de coordination concernant les IMF, ce qui est indispensable car les VIM et les bailleurs de fonds seront l'un des principaux utilisateurs de l'ensemble des indicateurs de PS en cours de développement. Il est donc justifié qu'ils participent à leur élaboration. Par ailleurs, au cours de la rencontre de 2006, les membres du groupe ont pu partager leur expérience en matière de gestion, d'évaluation et de reporting de la PS. Les « bonnes pratiques » dans ces domaines ont ainsi pu être partagées par les divers acteurs²⁵⁶.

Cette initiative est positive et représente une première étape pour promouvoir la GPS au sein des VIM. Néanmoins, il est possible d'aller beaucoup plus loin dans ce domaine. C'est d'ailleurs le but de ce travail de souligner cela et de proposer certaines façons pour y arriver (objectif de la dernière section). Tout reste en effet à faire pour accroître la GPS et la transparence sociale des VIM. Mettre en place des normes de communication et des indicateurs standards de PS tout d'abord. La SPTF et le groupe des bailleurs de fonds travaillent la dessus, et certains indicateurs apparaissent déjà dans le « *Microfinance Investment Vehicles consensus guidelines for reporting on performance*

²⁵⁴ “ CGAP Donor Working Group on Social Performance Status as of September 2005 ”: http://www.microfinancegateway.org/resource_centers/socialperformance/donors_investors/donors

²⁵⁵ Le compte rendu de la dernière rencontre de 2000 est disponible sur Internet (cf. SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007a).

²⁵⁶ Une brève analyse de celles-ci sera d'ailleurs faites dans la dernière section de ce travail.

indicators »²⁵⁷ publié par le CGAP. Ces indicateurs devraient par ailleurs être améliorés dans la prochaine édition de ce document, ce qui est une bonne chose. Mais comme nous allons le voir, ils ne donnent qu'une image très partielle de la PS d'un VIM. Par ailleurs, il n'existe aucun service d'audit social ou de notation sociale pour les VIM, ce qui peut se comprendre étant donné le caractère nouveau du concept de PS des VIM. Aucun outil n'existe aussi pour aider les VIM à gérer leur PS, ce qui est plus inquiétant dans le contexte d'expansion des flux d'investissement privés dans la microfinance. Les progrès en matière de GPS des VIM passeront donc aussi par la création d'outils de GPS efficaces, comme cela a été le cas pour les IMF. Enfin, il manque des moyens pour disséminer, partager et comparer les informations sociales sur les VIM (un site Internet tel que le Mix Market par exemple). Ces derniers devraient probablement apparaître à mesure que des indicateurs et des standards de communication de la PS seront mis en place.

La dernière section de ce travail se concentrera ainsi sur la GPS au sein des VIM et apportera quelques idées sur les façons dont il est possible d'aller de l'avant dans ce domaine.

3.2 La gestion de la performance sociale dans les VIM: comment aller de l'avant ?

Mise en œuvre de la responsabilité sociale des VIM : présentation de quelques « bonnes pratiques »

Promouvoir la GPS au sein des VIM passe d'abord par une réflexion sur le rôle que ces derniers jouent en matière d'inclusion financière ainsi que sur la responsabilité qui peut leur être attribuée. Sur cette base, il est alors possible de dégager certaines « bonnes pratiques » à travers lesquelles ils sont susceptibles de mettre en œuvre leur mission sociale et de créer ainsi des impacts socio-économiques positifs en microfinance. Comme nous l'avons vu pour les IMF, être socialement performant passe par le respect de certains principes, principes qui visent aussi bien à éviter toute conséquence négative de ses actes (ex : surendettement des clients) qu'à engendrer des impacts positifs (ex : hausse de leur revenu). C'est donc dans cette optique de définir certaines règles positives à suivre que s'inscrit cette sous-section. Une telle réflexion servira non seulement comme trame de fond pour construire l'infrastructure de la PS des VIM (outils de GPS, indicateurs sociaux standards, etc.) et les aider ainsi à anticiper les conséquences prévisibles positives ou négatives de leurs actes.

A l'échelle des VIM, la notion de PS revêt la même signification qu'à l'échelle des IMF. Certes, le rôle des IMF n'est pas le même que celui des VIM. Les premières offrent une panoplie de

²⁵⁷ CGAP (2007a).

produits et services financiers aux clients finaux et jouent une fonction d'intermédiation financière entre épargnants et emprunteurs. Les seconds ne contribuent quant à eux qu'indirectement à cette offre en collectant et en distribuant les capitaux d'investisseurs nécessaires aux IMF pour alimenter leurs activités. Mais dans les deux cas, il existe un rôle d'intermédiation et l'objectif poursuivi est le même: assurer une inclusion financière de masse et respectueuse de tous. Par PS des VIM, on entend donc la mise en pratique de leur mission en accord avec les valeurs sociales généralement acceptées que nous avons déjà abordées (l'amélioration du bien être et l'accroissement des opportunités pour les clients de la microfinance, leur famille et leur communauté). En ce sens, la responsabilité sociale première d'un VIM (ou de leurs gestionnaires) est de tout mettre en œuvre pour créer la valeur sociale escomptée par ses diverses parties prenantes (les actionnaires/ investisseurs sociaux essentiellement)²⁵⁸, c'est-à-dire d'adopter les stratégies, processus, systèmes et politiques les plus à même à transformer les ressources financières qui lui ont été confiées en vue de l'atteinte de leurs objectifs sociaux. Par ailleurs, à cause de l'impact méso économique de leurs activités, il est clair que la responsabilité des VIM concerne aussi bien les clients finaux (responsabilité « indirecte »)²⁵⁹ que les IMF (responsabilité « directe »)²⁶⁰. Leur engagement social passe donc aussi par le fait de ne pas provoquer (ou tout faire pour éviter) des impacts socio-économiques négatifs d'un point de vue systémique et structurel (détournement de mission et affaiblissement économique des IMF par exemple ou déstructuration des marchés financiers locaux). Autrement dit, si l'on adopte une démarche positive, cet engagement peut se manifester par une contribution à l'intégration, au renforcement et à la stimulation des marchés financiers locaux et par un respect de l'intégrité financière et sociale des IMF.

Cette responsabilité de mettre en œuvre leur mission sociale est particulièrement importante en ce qui concerne les VIM car ils se chargent d'orienter les fonds des investisseurs sociaux. Leurs « bonnes intentions » ne suffisent pas à créer de la valeur sociale. Il faut que les VIM adoptent des stratégies délibérées et efficaces en matière de GPS pour les transformer en résultats sociaux. Sans un engagement concret de leur part, il est en effet impossible de produire d'importants

²⁵⁸ Les objectifs sociaux d'un VIM sont essentiellement fixés en fonction des attentes de ses actionnaires. Ces derniers représentent donc la principale partie prenante d'un VIM.

²⁵⁹ Si les IMF ont une responsabilité sociale « directe » à assumer envers leurs diverses parties prenantes, les VIM ont quant à eux une responsabilité sociale « indirecte » à assumer envers ces mêmes parties prenantes dans la mesure où ils financent les IMF. Il est donc par exemple de la responsabilité des VIM de ne pas financer les IMF dont les pratiques contribuent à dégrader les conditions de vie de leurs clients.

²⁶⁰ Les activités d'un VIM ont un impact direct sur les IMF à travers les produits et services financiers qu'ils leur offrent et l'influence qu'ils ont sur leur système de gouvernance. Les VIM ont donc une responsabilité « directe » à assumer envers ces derniers.

impacts socio-économiques positifs. Au contraire, les risques d'impacts négatifs sont élevés²⁶¹. Selon une récente étude réalisée par la SPTF, la quasi-totalité des VIM incluent des aspects sociaux dans leur mission et principes²⁶². Parmi ceux-ci figure notamment l'inclusion financière (51%), l'impact sur le développement (49%), la promotion de l'emploi et des entreprises (32%) et la réduction de la pauvreté (27%). Deux tiers d'entre eux ciblent aussi des groupes spécifiques de populations ou d'IMF (ciblage de clients pauvres et à faible revenu, de micro-entreprises ou de PME, etc.). Néanmoins, malgré ces promesses, la preuve de l'engagement des VIM envers leurs objectifs sociaux se limite souvent à quelques études de cas optimistes de micro entrepreneurs²⁶³. Très peu d'informations sociales fiables sont accessibles aux investisseurs sociaux (et autres parties prenantes) et un réel besoin de prouver ce qui est communiqué se fait donc ressentir. C'est à la fois une exigence morale (rendre compte de ses actes) et indispensable pour assurer un développement durable de la microfinance²⁶⁴.

Ce besoin d'améliorer la transparence sociale est largement partagé au sein du secteur de la microfinance, notamment au sein des fonds de développement et des fonds quasi-commerciaux²⁶⁵. Néanmoins, avant de se lancer dans la construction d'indicateurs sociaux et d'outils d'évaluation standards permettant d'avancer en ce sens, il est impératif de se questionner sur les « bonnes pratiques » à promouvoir auprès des VIM pour qu'ils maximisent leur contribution au bien être socio-économique tout en limitant leurs effets négatifs potentiels. La liste de principes qui suit (qui inclut une série de bonnes pratiques) a notamment été élaborée grâce à divers entretiens réalisés avec des analystes et des conseillers financiers de Symbiotics²⁶⁶. L'objectif de cette liste est avant tout de fournir une synthèse des principales réflexions mises en avant par les praticiens et chercheurs en microfinance²⁶⁷ et de s'appuyer par la suite sur celle-ci pour construire un cadre de référence et un outil de GPS destinés aux VIM.

²⁶¹ Négliger la dimension sociale dans l'acte d'investir augmente naturellement les risques qu'un impact socio-économique négatif soit engendré.

²⁶² SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007a).

²⁶³ SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007a).

²⁶⁴ Cet argument a été souligné lors de la dernière rencontre des bailleurs de fonds dans le cadre de la SPTF (SPTF (2007a)). La microfinance bénéficie d'une image très positive aujourd'hui, notamment grâce au Prix Nobel de la paix décerné à Mohammad Yunus en 2006. Cependant, les crises à répétition (Bolivie, Inde, etc.) ainsi que la multiplication des articles critiques à l'égard de la microfinance (voir entre autres TRANOVICH A. (2005) *The Hope and Hype of Microcredit*, Global Policy Forum, Inter Press Service, August 10) contribuent à ternir son image. Il est donc important que le secteur se dote d'outils de mesure de la performance sociale pour assurer sa crédibilité à long terme et attirer ainsi des flux d'investissements croissants en provenance du marché de l'ISR.

²⁶⁵ Ceci a aussi été souligné lors de la dernière rencontre des bailleurs de fonds dans le cadre de la SPTF.

²⁶⁶ Entretiens réalisés avec Roland Dominicé, Yannis Bethouzoz, Jérôme Savelli et Fabio Sofia.

²⁶⁷ Les principales réflexions se concentrent dans deux ouvrages : celui du CGAP (2006) *Guide des bonnes pratiques à l'usage des organisations qui financent la microfinance : Directives concertées en microfinance*, 2^{ème} édition, octobre ; et celui de SERVET J.-M. (2008).

Il est à noter que les principes énumérés ci-dessous seront plus ou moins suivis par les VIM en fonction de leur niveau d'engagement social. Cet engagement se traduira généralement par une plus grande tolérance au risque que les investisseurs commerciaux (pour un rendement financier donné) ainsi que par l'attribution de subventions sous diverses formes (financements à taux préférentiel essentiellement)²⁶⁸. Par ailleurs, l'impact socio-économique engendré par le portefeuille d'investissements (ou la PS) d'un VIM dépendra de trois principaux facteurs. Le premier est le profil des IMF avec lesquelles il coopère. Plus celles-ci seront socialement performantes et plus le rendement social du VIM sera par conséquent élevé (ce qui implique d'adopter une stratégie de ciblage des IMF en fonction de critères sociaux). Le second concerne les produits et services financiers offerts par le VIM. La qualité, le coût, la diversité et l'adaptation de ces derniers aura un impact sur la structure de financement²⁶⁹, la PF²⁷⁰ et la capacité des IMF à améliorer leur PS²⁷¹ (ce qui implique d'adopter une stratégie de marketing orientée vers les besoins des IMF et intégrant divers aspects sociaux). Le troisième facteur a trait enfin à l'influence des VIM sur la gouvernance des IMF ainsi qu'à la durabilité de leurs relations. Tisser des liens sur le long terme avec les IMF et faire preuve d'activisme institutionnel et social sont des moyens pour accroître la PS des IMF et donc des VM (ce qui implique d'être à l'écoute des IMF et d'adopter une stratégie d'influence positive).

Ces trois facteurs constituent les leviers stratégiques de création de la valeur sociale dont disposent les VIM. Les principes et bonnes pratiques soulignées ci-dessous ont donc été classés selon ces leviers :

Ciblage :

Pour créer de la valeur sociale, un VIM peut tout d'abord cibler les IMF en fonction de quatre critères d'investissement: leur zone d'intervention, leur niveau de maturité, leur performance sociale ainsi que leur efficience.

²⁶⁸ Ces deux éléments sont souvent identiques en pratique car une plus grande tolérance au risque implique généralement l'attribution d'une subvention. En effet, de nombreux investisseurs sociaux n'imputent pas les risques supplémentaires qu'ils prennent dans les taux d'intérêt.

²⁶⁹ Par exemple, si un VIM investit dans une monnaie autre que celle utilisée par une IMF dans ses activités et qu'il ne prend pas en charge le risque de change, ceci augmente le risque de change de l'IMF et donc son risque global.

²⁷⁰ Le coût de l'investissement d'un VIM se répercute par exemple sur la performance financière globale d'une IMF.

²⁷¹ Par exemple, si la maturité de l'investissement d'un VIM est courte alors qu'une IMF souhaite répondre à une demande de prêt à long terme de ses clients (crédit bail ou prêt logement par exemple), celle-ci pourra alors être contrainte de ne pas y répondre par risque de ne pas pouvoir rembourser l'investissement en temps voulu.

- *Investir dans des zones pauvres et à fort taux d'exclusion bancaire ou les IMF n'interviennent pas ou peu et vers lesquelles les investissements privés sont inexistantes ou quasi-inexistants :*
- Atteindre les pauvres et exclus des régions rurales : Les zones géographiques pauvres, à faible densité de population et reculées des grands espaces urbains ne sont généralement pas desservies par les micro-banques et les investisseurs privés. Ceci s'explique par le fait qu'il est beaucoup plus coûteux d'intervenir dans ces zones (peu d'infrastructures, faible densité de population, clientèles pauvres, peu solvables et peu éduquées²⁷², etc.). Il n'est donc pas rare que des régions entières soient totalement délaissées par les acteurs de la microfinance alors que d'autres soient saturées par une concurrence exacerbée²⁷³. Ces inégalités en matière d'inclusion financière sont à la fois internationales (fortes inégalités dans les taux d'inclusion bancaire entre pays)²⁷⁴ et intra-nationales (fortes inégalités au sein même des pays) et se manifestent aussi par une inégalité dans l'orientation des flux de capitaux privés (ils se dirigent vers un nombre limité d'IMF très rentables situées essentiellement en Amérique Latine et en Europe de l'Est)²⁷⁵. Investir dans ces pays et zones délaissés (et généralement pauvres) contribue donc à assurer une inclusion financière sans discrimination et à ce que de nouvelles poches d'exclus écartés par le secteur de la microfinance n'apparaissent pas. Autrement dit, le fait de cibler les plus pauvres et exclus à accéder à la microfinance en investissant dans des IMF innovantes et intervenant dans des contextes opérationnels difficiles (et donc potentiellement moins rentables) est donc un moyen de ne pas accroître l'exclusion financière (ou favoriser l'inclusion financière) et de lutter contre les inégalités.
- Cibler de jeunes IMF prometteuses ou en créer de nouvelles : Ce point rejoint le précédent. Au lieu de se concentrer sur un nombre très restreint d'IMF déjà bien établies, les VIM pourraient tolérer plus de risque²⁷⁶ soit en finançant de jeunes IMF, moins matures, soit en en créant de nouvelles (via des investissements en capital). Ils peuvent en effet prendre des risques raisonnés tout en appuyant de nouvelles générations d'institutions performantes et prometteuses capables de toucher un grand nombre de clients exclus (dans les zones délaissées soulignées précédemment) et de proposer des services moins disponibles (épargne,

²⁷² MOSLEY P. and HULME D. (1997) *Pérennité financière, ciblage des plus pauvres et impact sur le revenu : Quels compromis pour les institutions de microfinancement ?*, CGAP Focus Note N° 5, Mai.

²⁷³ Voir l'exemple de l'Inde: FOUILLET C. (2007).

²⁷⁴ Pour obtenir des chiffres sur les inégalités internationales en matière d'inclusion financière, se référer au livre de la BANQUE MONDIALE (2007) *Finance for All? Policies and Pitfalls in Expanding Access Policy*, Research Report, p.265.

²⁷⁵ FORSTER S. & REILLE X. (2008) *Foreign Capital Investment in Microfinance Balancing Social and Financial Returns*, CGAP FocusNote No. 44, February.

²⁷⁶ CGAP (2007e).

assurance ou transferts d'argent par exemple)²⁷⁷. Les VIM ont par contre le potentiel de créer des effets de levier au sein des IMF, de dynamiser leur croissance et de stimuler l'innovation dans la conception de produits et services financiers. Ceci peut notamment se faire via les investissements en capital et en jouant un rôle de « financeur-accompagnateur »²⁷⁸.

- *Investir dans des IMF qui agissent de façon responsable, qui sont socialement performantes et qui fonctionnent de façon efficiente par rapport à leur contexte d'intervention:*
 - Ecarter les IMF ayant des pratiques irresponsables et risquées: Il est capital que les VIM, quelque soit leur niveau d'engagement social, ne financent pas les IMF qui ont des pratiques susceptibles de nuire aux clients et usagers des services de microfinance (manque de transparence, prêts multiples, etc.). Financer de telles institutions risque d'engendrer des impacts socio-économiques négatifs au détriment de populations déjà vulnérables et démunies. Les VIM ont ainsi la responsabilité de protéger les clients de la microfinance afin que leurs investissements ne dégradent pas leurs conditions de vie et de survie. Ceci peut passer par une stratégie de sélection négative qui consiste à écarter toute IMF ne respectant pas certains critères minimums (critères liés à des mesures de protection des consommateurs par exemple).
 - Cibler des IMF ayant une forte vocation sociale : Les VIM peuvent aussi sélectionner les IMF en fonction de leur niveau d'engagement social. On parle alors de sélection positive car le choix des IMF se fait en fonction de leur niveau de PS. Le but ici n'est pas d'éliminer les IMF « irresponsables » mais plutôt d'investir dans celles qui répondent au mieux à certains critères de performance prédéfinis (niveau d'atteinte de certains objectifs sociaux). Un VIM peut ainsi choisir de faire affaires avec les IMF ayant la meilleure notation sociale ou celles qui sont les plus performantes dans certains domaines précis (respect du personnel, responsabilité sociale envers les communautés, prise en compte des problèmes environnementaux, etc.). Cibler des IMF socialement performantes est le meilleur moyen pour que l'argent investi par un VIM se transforme en impact socio-économique positif et maximiser ainsi le rendement social généré par un investissement. Il existe sinon un risque de « fuite de valeur sociale » dans la chaîne d'investissement dans le cas où une IMF ne répond pas aux attentes sociales d'un VIM²⁷⁹.

²⁷⁷ CGAP (2006).

²⁷⁸ Nous revenons sur ce point juste après lorsque nous abordons l'activisme des VIM.

²⁷⁹ On peut considérer une IMF comme une « machine à créer de la valeur sociale ». L'investissement est un intrant qui contribue à alimenter cette machine. Pour que l'intrant soit transformé en impact socio-économique, il est donc important que cette machine fonctionne de façon efficiente et efficace d'un point de vue social. Dans le cas

Cibler des IMF ayant une forte vocation sociale et socialement performante est donc un élément déterminant pour accroître la PS d'un VIM. Par ailleurs, il est important de le souligner, un VIM peut aussi créer de la valeur sociale en investissant dans des IMF qui ont le potentiel et la volonté d'améliorer leur PS (si l'IMF est jeune ou a peu de capacité d'investissement par exemple)²⁸⁰.

- Cibler des IMF efficaces pour éviter le gaspillage des ressources financières : Les ressources financières font déjà cruellement défaut en microfinance. Les gaspiller en ciblant des IMF inefficaces (quelque soit leur niveau de rentabilité et de performance financière) est donc un acte que l'on peut qualifier d'irresponsable de la part des VIM. Comme nous en avons déjà parlé, le concept d'efficacité est néanmoins relatif, c'est-à-dire qu'il doit être resitué par rapport au contexte d'intervention d'une IMF pour pouvoir être interprété (réglementation en vigueur, densité de population, niveau de pauvreté des clients, infrastructures de base, marché du travail et structure des salaires dans la zone d'intervention, etc.)²⁸¹. En cas de non efficacité des IMF, tout effort consenti par le VIM (en cas de baisse des taux d'intérêt par exemple) est susceptible de ne pas se répercuter sur les clients finaux, ce qui représente aussi une « fuite de la valeur sociale ». ²⁸² Ici aussi, il est malgré tout important de s'intéresser au potentiel et à la volonté d'amélioration de l'IMF, notamment lorsque celle-ci est jeune.

Services financiers :

Pour créer de la valeur sociale, un VIM peut aussi concevoir des produits et services financiers qui répondent aux besoins spécifiques des IMF et des populations locales. Il doit par ailleurs penser aux externalités négatives potentielles de ses investissements afin de tout faire pour les éviter et promouvoir l'intégration des marchés financiers locaux.

- *Comprendre les besoins financiers des IMF et des populations locales et fournir des services financiers adaptés en conséquence:*
- Comprendre les besoins des IMF en fonction de ceux des populations locales ciblées: Pour créer de la valeur sociale, il est important qu'un VIM comprenne la situation économique et

contraire, il y a alors des risques de fuite de la valeur sociale car tout effort en début de chaîne d'investissement (efforts du VIM pour baisser ses taux d'intérêt par exemple) ne se retranscrit probablement pas sur les clients finaux.

²⁸⁰ Dans un tel cas, un investissement permet à une IMF de mettre en œuvre son projet d'amélioration de sa performance sociale. L'amélioration nette qui en résulte (différence avant et après investissement) représente ainsi une création de valeur sociale en partie attribuable au VIM qui a investi.

²⁸¹ Il est donc important que les VIM évaluent les coûts d'intervention liés au contexte spécifique des IMF.

²⁸² La valeur sociale se crée grâce aux activités économiques d'une IMF. En cas de faible efficacité, ce sont les clients qui en subiront les conséquences à travers des produits et services financiers chers et de moindre qualité.

sociale des zones d'intervention dans lesquelles il est susceptible d'investir. De la sorte, il lui sera possible de resituer une IMF dans son contexte opérationnel et saisir les bien-fondés de ses activités et de sa stratégie sociale. L'évaluation des besoins financiers des populations locales mettra par exemple en lumière que le crédit n'est pas forcément la meilleure solution pour les aider (les besoins en épargne ou micro assurance peuvent être plus criants)²⁸³ ou qu'un certain type de produit financier leur serait plus profitable qu'un autre (le crédit-bail si la plupart des clients sont dans le secteur agricole par exemple). Le VIM peut alors choisir de ne pas contraindre les IMF à transformer les investissements consentis en microcrédits (comme c'est souvent le cas) et adapter leurs conditions d'investissement en fonction des projets et des produits financiers des IMF (en cas de crédit bail par exemple, le VIM pourrait décider d'offrir des investissements à plus long terme). Par ailleurs, les fonds attribués peuvent servir à financer des projets particuliers et à stimuler ainsi l'innovation (développement de nouveaux produits). En adaptant ses produits et services financiers en fonction des besoins spécifiques des clients des IMF ciblées, un VIM peut ainsi accroître la PS d'une IMF (meilleure adaptation des services aux besoins des clients notamment) ainsi que sa propre PS par conséquent.

- Répondre aux besoins financiers spécifiques des IMF : Proposer des produits et services financiers diversifiés, de qualité et adaptés aux besoins financiers des IMF est la raison être même des VIM. C'est ce qui justifie leur existence et garantit leur succès économique. L'innovation et la capacité à fournir des services sur mesure sont par ailleurs des domaines essentiels pour créer de la valeur sociale en microfinance. Ces services ont d'importants impacts économiques sur la structure de financement des IMF (coût, exposition au risque de change, etc.) qui se retranscrivent indirectement sur les produits et services financiers distribués aux clients finaux (si le coût est élevé, les clients peuvent en subir les conséquences à travers les taux d'intérêts; si la maturité de l'investissement est courte, les clients peuvent se voir refuser des prêts à plus long terme pour financer leur logement par exemple, etc.). L'inadaptation et le faible rapport qualité/prix des produits financiers a donc d'importantes répercussions sociales qu'un VIM se doit de prendre en compte. Comme pour ce qui en est des IMF, les caractéristiques des produits et services financiers offerts jouent donc un rôle central en matière de création de valeur sociale. Certes, la concurrence internationale entre VIM contribuera à accroître l'innovation et à améliorer de façon continue leurs produits et services. C'est d'ailleurs ce que l'on constate aujourd'hui²⁸⁴. Performance sociale et

²⁸³ SERVET J.-M., GUERIN I. et ROESCH M. (2008).

²⁸⁴ FORSTER S. & REILLE X. (2008).

performance financière sont donc en ce sens étroitement liées dans ce cas. Mais il se peut aussi qu'elles n'aillent pas de pair, d'où la nécessité d'intégrer ce critère dans la mesure de la PS des VIM²⁸⁵. Pour accroître leur PS via leurs produits et services, les VIM peuvent par exemple investir davantage en monnaie locale, proposer des échéances plus longues, inventer de nouveaux instruments financiers ou en privilégier certains ayant un plus fort potentiel de création de valeur sociale selon les spécificités de chaque transaction (les garanties ou l'investissement en capital notamment)²⁸⁶.

- Jouer un rôle pédagogique et faire preuve de transparence envers les IMF : Faire affaires avec des dirigeants de VIM ou des clients vulnérables ne requiert bien entendu pas les mêmes mesures de protection. Les clients de la microfinance sont souvent pauvres, illettrés, exclus et donc facilement manipulables. *A contrario*, les dirigeants d'IMF sont des professionnels qui connaissant relativement bien le domaine de la finance. Néanmoins, comme en témoigne une récente étude du CGAP²⁸⁷, beaucoup d'entre eux ont du mal à distinguer les avantages et les inconvénients de chaque instrument financier et à évaluer avec efficacité le pour et le contre de chaque offre d'investissement (difficulté à évaluer le coût réel d'investissement par exemple). Faire preuve de transparence dans les relations d'affaires et jouer un rôle pédagogique auprès des dirigeants d'IMF peut donc accroître le potentiel de création de valeur sociale d'un investissement en permettant aux IMF de sélectionner les instruments financiers et les propositions d'investissement qui répondent le mieux à leurs attentes.²⁸⁸
- *Penser aux conséquences négatives potentielles de ses choix d'investissement, éviter les externalités négatives liées aux subventions et promouvoir l'intégration des marchés financiers locaux:*
- Ne pas provoquer des externalités négatives sur les IMF et les marchés financiers locaux et internationaux: Les subventions²⁸⁹ font beaucoup débat dans le secteur de la microfinance. Il n'est pas ici question de dire si l'approche commerciale est meilleure que l'approche subventionnée ou vice versa mais simplement de souligner les conséquences négatives

²⁸⁵ Il est important de mesurer la performance sociale des VIM à partir du moment où elle n'est pas parfaitement corrélée à la performance financière (élasticité égale à 1), ce qui est le cas. Si performance financière et performance sociale étaient parfaitement corrélées, on pourrait alors utiliser le niveau de performance financière des VIM pour déduire leur niveau de performance sociale. Mais ce n'est pas le cas.

²⁸⁶ Au sujet des systèmes de garantie, voir FLAMING M. (2007) *Guaranteed Loans to Microfinance Institutions: How Do They Add Value?*, Focus Note N°40, January.

²⁸⁷ CGAP (2007d).

²⁸⁸ Ce rôle pédagogique doit avant tout être joué par le CGAP. Rien n'empêche néanmoins les VIM d'agir en ce sens.

²⁸⁹ Le terme « subvention » décrit ici la différence d'intérêts payés par une IMF entre un investissement au taux du marché et un investissement inférieur à ce taux. Autrement dit, une subvention équivaut au montant d'intérêts non payé par une IMF ayant bénéficié d'un investissement à taux préférentiel mais qui aurait dû l'être en cas de financement aux conditions du marché.

potentielles des subventions et l'importance de les éviter. Les subventions peuvent s'avérer nécessaires dans certaines circonstances, voire même indispensables dans les zones où l'offre de services financiers est bien inférieure à la demande. Les fonds subventionnés doivent servir à soutenir l'expérimentation, combler les besoins qui ne sont pas satisfaits par les marchés des capitaux locaux, réduire les risques réels ou perçus et les coûts de transaction des IMF et les encourager davantage à servir les pauvres et les exclus²⁹⁰. Les subventions se justifient donc lorsqu'elles permettent de favoriser l'émergence de secteurs financiers inclusifs²⁹¹. Elles sont cependant aussi susceptibles d'engendrer d'importantes externalités négatives. Elles peuvent tout d'abord limiter la recherche de gains d'efficacité au sein des IMF²⁹². Offrir des financements subventionnés atténue en ce sens les forces du marché qui poussent les IMF à innover et à accroître leur efficacité. Elles risquent par ailleurs de détourner les investissements privés commerciaux²⁹³. Ce constat est souvent mis en avant pour décrire les relations entre agences de développement et investisseurs commerciaux. Avec des conditions trop avantageuses, les investissements subventionnés présentent en effet le risque de désorganiser le développement d'une microfinance ayant la capacité d'être rentable sans subventions (ou même de s'y substituer)²⁹⁴. Ce risque est d'autant plus important lorsque les subventions découragent les IMF à collecter l'épargne (les financements subventionnés étant moins coûteux que la collecte de l'épargne). Il faut donc que les VIM évitent de décourager le recours à des sources commerciales de financement (notamment locales) ou la mobilisation des dépôts. Ne l'oublions pas, un des objectifs majeurs de la microfinance est d'intégrer les IMF dans les marchés financiers locaux et que celles-ci assurent un rôle complet d'intermédiation financière. Les VIM doivent donc évaluer l'impact de leurs subventions, selon une analyse coûts-bénéfices (incluant les aspects sociaux et financiers)²⁹⁵, et tenir compte des externalités négatives potentielles de celles-ci. (« Principe de non nuisibilité »²⁹⁶). Il leur est de la sorte possible d'offrir des « smart subsidies »²⁹⁷ qui complètent (et non se substituent) aux investissements commerciaux. Les systèmes de

²⁹⁰ LABIE M. (2006).

²⁹¹ CGAP (2006).

²⁹² Cet argument est très largement mis en avant par le courant institutionnaliste en microfinance.

²⁹³ MICROFINANCE GATEWAY (2007) *IFIs: Crowding Out or Crowding In?*, An Online Debate March 28 – 30, Summary.

²⁹⁴ SERVET J.-M. (2008).

²⁹⁵ MORDUCH J., dans BALKENHOL B. (2007), souligne que les subventions doivent être valorisées en tenant compte de l'ensemble des coûts d'opportunités (sociaux et financiers). De la sorte, il est possible de mettre en place des « smart subsidies » de façon à maximiser leurs impacts socio-économiques et limiter leurs externalités négatives.

²⁹⁶ COOK T. (2005) *Maximiser l'efficacité de l'aide en microfinance*, CGAP, Note sur la Microfinance, N° 22, février.

²⁹⁷ MORDUCH J., dans BALKENHOL B. (2007).

garantie ou l'achat de tranches à risque dans les instruments financiers structurés (CDOs par exemple) sont des exemples de pratiques permettant d'atteindre un tel objectif²⁹⁸.

- Stimuler l'intégration des marchés financiers locaux : Ce point est directement lié au précédent. Mais dans ce cas, au lieu de chercher simplement à éviter certaines externalités négatives, les VIM peuvent adopter une démarche active visant à promouvoir l'intégration des marchés financiers locaux. Diverses études ont par exemple mis en avant la surliquidité bancaire²⁹⁹ de l'Afrique subsaharienne ainsi que dans la région Caraïbes, au Guyana, en Thaïlande, au Maroc, en Algérie et en Egypte³⁰⁰. Ces surliquidités, qui traduisent un manque de confiance dans les institutions, démontrent notamment qu'un apport extérieur de fonds n'est pas le plus grand besoin actuel de ces pays. Ces derniers ont en effet davantage besoin d'une mobilisation des ressources locales que les VIM peuvent stimuler à travers l'utilisation de systèmes de garantie³⁰¹. Ces garanties permettent aux IMF d'obtenir des prêts de la part des banques locales auxquels elles n'auraient autrement pas pu avoir accès.³⁰² Elles leur permettent aussi de construire une relation à long terme avec ces banques pour obtenir d'autres prêts et à de meilleures conditions³⁰³. Le système de garantie a donc un fort potentiel en matière de création de valeur socio-économique car il forge des liens permanents et étroits entre les IMF et leur marché financier local. Il est ainsi de la responsabilité des VIM de réfléchir aux instruments financiers qu'ils utilisent et à leur pertinence d'un point de vue structurel et systémique (à l'échelle des IMF et des marchés financiers locaux). L'investissement en capital, les prêts (incluant les obligations, les instruments financiers structurés et les dettes assimilées) et les systèmes de garantie ont chacun des avantages et des inconvénients que les VIM doivent considérer dans leur stratégie d'investissement. Ils doivent aussi gérer de potentiels conflits d'intérêt et faire des choix allant dans le sens des objectifs qu'ils se sont fixés (intégrer les IMF dans les marchés locaux en les incitant à emprunter aux

²⁹⁸ KfW & FMO (2007) *Reversing the Coin: What International Financial Institutions Do to Change the Face of Microfinance*, May; et MORDUCH J. dans BALKENHOL B. (2007).

²⁹⁹ SERVET J-M. (2008) définit la surliquidité bancaire comme la différence entre la liquidité bancaire totale et le niveau de liquidités imposé aux établissements bancaires par l'autorité chargée de la régulation des établissements financiers.

³⁰⁰ Voir dans SERVET J-M. (2008) : SAXEGAARD (2006) et HUGON (2008) pour l'Afrique ; FIELDING et SHORTLAND (2005) pour l'Egypte. Par ailleurs, selon J-M. Servet, KHEMRAY (2006) et (2007) est celui qui a le plus travaillé sur cette question de surliquidité.

³⁰¹ SERVET J-M. (2008).

³⁰² FLAMING M. (2007).

³⁰³ L'intégration d'une IMF dans son système financier local dépend cependant avant tout de la qualité de l'institution et de son développement (LOPEZ C. and ANGULO J. (2005) *Bridging the Finance Gap: ACCION's Experience with Guarantee Funds for Microfinance Institutions*, ACCION InSight N°15, September).

banques locales ou en collectant l'épargne entre par exemple en conflit avec l'objectif d'accroître les volumes de prêts d'un VIM)³⁰⁴.

Activisme³⁰⁵:

Pour créer de la valeur sociale, un VIM peut enfin s'engager dans une relation durable avec les IMF et faire preuve d'activisme institutionnel et social au sein de leur système de gouvernance³⁰⁶.

- *S'engager dans une relation durable* : Que ce soit en ce qui concerne les clients finaux ou les IMF, l'impact s'inscrit dans la durée, c'est-à-dire en offrant des produits et services financiers de qualité de façon continue. Mettre en place des relations durables, et assurer ainsi des sources de financement fiables aux IMF, leur permet de planifier leur croissance, de répondre aux besoins financiers que celle-ci suscite et de maximiser ainsi leurs possibilités de créer l'impact socio-économique escompté.
- *Faire preuve d'activisme institutionnel* : Contribuer au renforcement institutionnel des IMF et influencer positivement leur système de gouvernance (Rôle d'accompagnateur) : Comme nous l'avons déjà vu, les VIM peuvent influencer les IMF de façon positive en jouant un rôle d'accompagnateur. Ce rôle d'accompagnateur concerne essentiellement les nouvelles ou jeunes IMF qui ont besoin de renforcer leurs capacités institutionnelles. Celles-ci peuvent alors profiter du professionnalisme, de l'expertise et du soutien technique et financier des VIM pour améliorer leurs pratiques de gouvernance, leur efficacité ainsi que leur niveau de transparence. Les gains de productivité et d'expérience qui en résultent profitent finalement aux clients finaux sous diverses formes (produits et services de meilleure qualité et à moindre coût par exemple).
- *Faire preuve d'activisme social* : Mesurer et améliorer la responsabilité des IMF vis-à-vis de la performance sociale. Les VIM peuvent aider les IMF à mettre en pratique leur mission sociale et à atteindre les objectifs sociaux qu'ils se sont fixés. L'un des moyens les plus efficaces pour aller en ce sens consiste à apporter un soutien technique et financier pour créer un système de GPS. Pour cela, les VIM peuvent entre autres faciliter l'utilisation d'outils d'évaluation (le Grameen PPI par exemple), assister à la conception et à la mise en place d'un SIG capable d'évaluer

³⁰⁴ L'épargne et les sources de financement locales sont des produits financiers concurrents à ceux des VIM.

³⁰⁵ Ce référer à la partie 2.2 pour plus d'informations à ce sujet.

³⁰⁶ Comme nous l'avons vu précédemment, l'investissement en capital est le type d'instrument financier qui implique généralement l'engagement le plus fort et le plus durable de la part des VIM. Néanmoins, ces derniers peuvent aussi jouer un rôle d'activiste et s'engager dans des relations à long terme via d'autres formes d'investissement. L'activisme institutionnel et social peut par ailleurs se manifester à divers degrés selon le niveau d'engagement social des VIM.

avec efficacité la PS ou encore appuyer diverses mesures garantissant une meilleure protection des clients (plus grande transparence dans les méthodes de prêt par exemple ou incitation des IMF à participer à la création de centrale de risques)³⁰⁷. En d'autres termes, leur rôle d'activiste consiste à promouvoir auprès des IMF une culture organisationnelle forte et dévouée à la PS et de participer à son institutionnalisation via la mise sur pied de systèmes, processus et activités y contribuant. En agissant ainsi, les VIM renforcent donc la PS des IMF et la leur.

L'objectif de cette section était de souligner quelques bonnes pratiques que les VIM peuvent adopter pour mettre en œuvre leur mission sociale et créer ainsi la valeur sociale (ou socio-économique) escomptée par leurs actionnaires (les investisseurs sociaux). Ce qui est important de souligner ici est que la PS ne se limite pas à la question du ciblage, comme c'est le cas en ce qui concerne les IMF. Elle va au-delà de cet aspect et inclut deux autres leviers dont disposent les VIM : leurs produits et services financiers (offre) ainsi que leur pouvoir d'influence (activisme). Pour accroître leur PS, ces derniers doivent donc certes investir dans des IMF socialement responsables et performantes (ciblage) mais également penser aux conséquences prévisibles de leurs actes (services et influences) de façon à maximiser leurs impacts positifs et limiter tout risque d'impact négatif (sur les IMF et les clients finaux). C'est sur la base d'une telle réflexion englobant ces trois dimensions qu'il sera possible de créer un cadre de référence complet de la PS destiné aux VIM et de mettre en place des outils de GPS adéquats.

Les deux dernières sections du travail souligneront l'utilité des nouveaux outils de notation sociale des IMF dans la mise en œuvre des bonnes pratiques énumérées ci-dessus ainsi que les efforts qui restent à faire pour promouvoir la GPS au sein des VIM.

La notation sociale des micro-banques : un nouvel outil de coordination stratégique au service des VIM

Au cours de ces dernières années, les initiatives visant à noter la PS des IMF se sont multipliées. Quatre agences de notation (PlanetRating, M-CRIL, Microfinanza et MicroRate) testent ainsi aujourd'hui la mise au point d'une notation sociale en parallèle de leur dispositif de notation plus classique (analyse du risque crédit). Même si chacune de ces agences met au point son propre outil de notation sociale, leurs efforts sont cependant coordonnés sous l'égide de la SPTF. Elles participent notamment à l'élaboration du cadre de référence analysé précédemment et coopèrent

³⁰⁷ CGAP (2006).

ensemble dans le but de définir des indicateurs standards de PS. Grâce à cette coordination, les outils en cours de développement sont très proches les uns des autres bien que quelques différences subsistent.

Comme pour ce qui concerne l'analyse de risque crédit, les outils de notation sociale utilisent une échelle de notation standard afin de pouvoir comparer la PS des IMF entre elles. L'objectif est d'évaluer le « risque qu'une IMF n'atteigne pas sa mission sociale » ou « la probabilité qu'elle contribue à créer de la valeur sociale »³⁰⁸. Par exemple, selon l'outil de PlanetRating, la note 5 (la plus élevée) équivaut à « un engagement durable [d'une IMF] vers ses objectifs sociaux » et à « une gestion efficace des risques de performance sociale et de responsabilité sociale ». Elle signifie ainsi que « l'institution est très susceptible d'atteindre un impact social positif ». La note de 1 (la plus faible), démontre à l'opposé que « l'intention d'atteindre des objectifs sociaux n'est pas tangible » et que l'IMF a un « faible niveau de gestion de la performance sociale ».³⁰⁹ La notation sociale peut par ailleurs concerner la PS d'une institution à un temps t (probabilité qu'elle atteigne ou non ses objectifs sociaux au moment de l'évaluation)³¹⁰ mais aussi les risques que cette institution dévie de sa mission sociale à travers le temps (probabilité qu'elle atteigne ou non les résultats sociaux escomptés dans le futur). Cette distinction est réellement tangible dans le cas de l'outil de MicroRate³¹¹. Ce qui est donc jugé est le niveau d'adhésion d'une institution à sa mission sociale ainsi que ses résultats sociaux lorsque ceux-ci sont mesurables (résultats liés aux objectifs spécifiques de l'institution ainsi qu'à certaines valeurs sociales généralement acceptées). Aucune opinion n'est donnée sur la mission sociale en tant que telle (son ambition, sa pertinence, etc.). Seuls les moyens entrepris pour la mettre en œuvre et les résultats atteints sont analysés. D'une certaine façon, ces notations ressemblent à un audit dans la mesure où l'agence de rating évalue la qualité et la crédibilité des systèmes, incluant les données disponibles sur la PS (« comptes sociaux »), identifie des domaines d'amélioration et aide ainsi l'IMF à renforcer ses capacités à travers l'évaluation. Il aboutit par ailleurs à une note (en chiffres ou en lettres) qu'il est possible de comparer à un *benchmark* (référentiel) national ou international (l'idée est d'évaluer une institution par rapport à des standards communs et aux meilleures pratiques du secteur).

Ces outils ont de nombreuses similitudes. Ils poursuivent des objectifs identiques et analysent globalement les mêmes dimensions de la PS (celles soulignées dans le cadre commun de communication et de notation de la PS). Ils utilisent aussi des indicateurs relativement proches et

³⁰⁸ SEEP NETWORK (2007b) *Social Rating*, Social Performance Progress Brief, Volume 1, Number 4, November.

³⁰⁹ PLANET RATING (2007) *Social Performance Rating*, November.

³¹⁰ Vu qu'il est difficile d'évaluer les impacts, on se concentre alors sur les intentions, les processus et systèmes et les résultats. On évalue ainsi la probabilité que l'IMF remplisse sa mission sociale et atteigne ses objectifs sociaux.

³¹¹ MICRORATE (2007) *Calificación Social*, document obtenu auprès de M. Von Stauffenberg.

qui se standardisent au fil du temps. Toutefois, certaines divergences subsistent, dont notamment sur la façon d'obtenir l'information: peut-on se contenter d'informations disponibles au sein de l'IMF ou faut-il s'engager à interviewer un certain nombre de clients ?³¹² Elles se matérialisent par l'existence de deux méthodologies d'évaluation. L'une, dite « *fat* », consiste à inclure dans le processus de notation des données collectées à partir d'enquêtes auprès des clients. M-CRIL³¹³ et Microfinanza³¹⁴ adoptent cette approche pour mesurer la portée et la qualité des services distribués par les IMF³¹⁵. Ces agences cherchent ainsi à savoir le niveau de pauvreté et d'exclusion des clients et à évaluer si ils ont amélioré leurs conditions économiques et sociales grâce aux services financiers dont ils ont bénéficiés. Par ailleurs, si des études d'impact ont été réalisées par les IMF notées, leur rigueur méthodologique est alors analysée et les résultats sont incorporés dans le rapport de notation sociale. De leur côté, PlanetRating et MicroRate optent pour une approche « *light* » et n'utilisent que les informations disponibles au niveau des IMF. Elles ne se concentrent ainsi que sur leurs intentions, leurs processus, leurs systèmes et leurs outputs. L'avantage de cette méthode est qu'elle est moins coûteuse que la première mais elle est aussi plus imprécise car n'incluant pas d'informations fiables sur les résultats et impacts³¹⁶.

Malgré ces divergences, ces deux méthodologies d'évaluation pourraient coexister en parallèle. Les IMF et les VIM sélectionneraient alors celle qui leur convient le mieux en fonction de leurs besoins en informations sociales et du budget qu'ils souhaitent consacrer à la notation sociale³¹⁷. Un enjeu crucial pour démocratiser l'utilisation des outils de notation sociale sera donc de limiter leur coût (et donc son prix). En moyenne, celui-ci représente entre 30 et 60% du coût de la notation de crédit pour la notation sociale « *light* » et entre 90 et 150% pour la notation « *fat* »³¹⁸. Il varie selon les agences de notation et dépend de la taille des IMF, de leur couverture géographique (dispersion des clients notamment) et de la qualité de l'information disponible au niveau institutionnel. Il est dur de dire aujourd'hui si ce coût est trop élevé ou non. Seule la loi de l'offre et de la demande permettra d'en juger. Il sera néanmoins indispensable de le limiter tout en gardant un niveau raisonnable de précision et de fiabilité de l'information. L'un des moyens pour atteindre cet objectif est de réaliser conjointement la notation sociale et l'analyse de risque crédit,

³¹² LAPENU C. et DOLIGEZ F. (2006) *Les enjeux de la mesure des performances sociales*, SPI3 - Document de travail N° 1 de CERISE, novembre.

³¹³ M-CRIL (2005) *Pioneering a new rating service: Social Rating of MFIs*, May.

³¹⁴ MICROFINANZA RATING (2007) *Social Rating Methodology*, March.

³¹⁵ M-CRIL et Microfinanza proposent les deux approches, contrairement à PlanetRating et MicroRate qui ne proposent que la seconde.

³¹⁶ Il existe de nombreux autres enjeux liés à la création d'outils de notation sociale (risque de sur-simplification, etc.), etc.). Se référer pour cela à LAPENU C. et DOLIGEZ F. (2006) et SEEP NETWORK – SINHA F. (2006).

³¹⁷ Une interrogation persiste quant à qui sera prêt à payer ces services de notation sociale. Les VIM ou les IMF ? Peut-être pourront-ils se partager les frais ? C'est ce qui semble le plus plausible en tout cas, dépendamment des capacités financières propres à chaque VIM et à chaque IMF bien sûr.

³¹⁸ SEEP NETWORK (2007b).

ce qui limite les coûts de déplacement des analystes. Symbiotics, une société genevoise de conseil en investissement spécialisée en microfinance, agit par exemple ainsi³¹⁹. Le fait de noter à plusieurs reprises les IMF pourra aussi limiter les coûts de la notation sociale grâce à une meilleure connaissance de leurs rouages.

Pour les VIM, l'émergence d'outils de notation sociale des micro-banques est une évolution positive et forte utile³²⁰. Lorsqu'ils investissent, les VIM attachent généralement une attention particulière à la mission sociale poursuivie par les IMF³²¹. Ceci s'explique par le fait qu'ils cherchent eux-mêmes à mettre en œuvre leur mission sociale en investissant dans des IMF qui partagent des convictions sociales identiques aux leurs (ces convictions se manifestent par une hiérarchisation entre objectifs sociaux et objectifs financiers et par la mission sociale spécifique poursuivie³²²). Nous l'avons vu, cibler des IMF socialement performantes est une condition indispensable pour maximiser l'impact socio-économique des activités d'un VIM tout en limitant leurs impacts négatifs potentiels. Il est donc nécessaire d'assurer une « cohésion sociale » tout au long de la chaîne d'investissement et c'est ce qui justifie l'adoption de stratégies de ciblage. Cependant, malgré cet intérêt pour la mission des IMF et cette volonté d'investir dans des IMF ayant une forte vocation sociale, les VIM ne connaissent généralement pas ou très peu si elles mettent bel et bien leur mission en pratique et avec quelle efficacité. Ceci les pousse donc à s'appuyer davantage sur les intentions plutôt que sur les réalisations pour leurs investissements et/ ou à se concentrer essentiellement sur les critères de performances financières. En améliorant l'accès aux informations sociales, les nouveaux systèmes de notation permettront donc aux VIM d'améliorer leur stratégie de ciblage ainsi que leur PS.

Premièrement, ils pourront utiliser des critères précis de PS pour effectuer leurs choix d'investissement et sélectionner les IMF qui y répondent au mieux (sélection positive et négative). La notation sociale leur permettra ainsi de comparer simplement et sur une base objective les IMF soit en fonction de leur PS globale (dans ce cas, il suffit de comparer la note obtenue par chacune des IMF) soit en fonction de certaines dimensions qu'ils privilégient (dans ce cas, un VIM peut réaliser ses propres pondérations des dimensions de la PS et privilégier certains aspects plus que d'autres). Par ailleurs, comme nous l'avons souligné plus haut, la notation sociale permettra de juger des réalisations sociales passées d'une IMF mais aussi des risques qu'elle dévie

³¹⁹ LOMBARD C. (2008) *Qualification de la Responsabilité Sociale des Institutions de microfinance*, Doc. interne, Symbiotics, février).

³²⁰ Les investisseurs sont par ailleurs en demande de notation sociale: JARDOSH N. (2007) *Evaluation of Microfinance Rating Reports: Do They Serve the Real Purpose?*, Microfinancecapital.com.

³²¹ SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007a).

³²² La mission sociale d'un VIM peut se focaliser sur divers thèmes : l'*empowerment* des femmes, la création de micro-entreprises, la création d'emplois via le soutien aux petites et moyennes entreprises, l'environnement, etc.

de sa mission dans le futur. Ce point est particulièrement important lorsqu'on sait que les investissements des VIM peuvent être d'une maturité relativement longue, voire même inconnue quelque fois en cas d'investissement en capital³²³. Deuxièmement, la notation sociale permettra aux VIM de suivre la PS des IMF à travers le temps (suivi périodique). Ils pourront ainsi vérifier ponctuellement l'adéquation entre la mission assignée à l'IMF et les actions de celle-ci et constater d'éventuelles évolutions positives ou négatives. En cas de dérive ou de risque de dérive, les VIM auront alors la possibilité de prendre les mesures nécessaires pour y remédier (désinvestissement, nouvelles conditions pour les investissements ultérieurs, etc.). Troisièmement, grâce à la notation sociale, les VIM pourront évaluer l'impact socio-économique généré par les IMF composant leur portefeuille d'investissements (et prouver ces impacts à leurs actionnaires). La fiabilité et la précision des informations exigées en matière d'impact dépendront très certainement du niveau de transparence sociale souhaité par les actionnaires (les investisseurs sociaux) des VIM et de leur volonté de prouver l'impact. Au minimum, certaines informations concernant les outputs pourront être fournies (nombre de personnes touchées, de prêts déboursés, diversité des produits et services financiers, etc.). Au mieux, les VIM pourront démontrer les changements survenus dans les conditions de vie des clients et de les attribuer aux IMF.³²⁴

La notation sociale permettra donc aux VIM de disposer d'informations fiables et de se faire rapidement une idée sur la PS des IMF. Elle représente par conséquent un outil de coordination stratégique efficace au service de leur politique de ciblage. Son importance devrait par ailleurs s'accroître avec l'augmentation des prises de participation au capital dans les IMF car celles-ci impliquent un engagement à long terme des VIM³²⁵. Enfin, il est important de le souligner, il reste de la responsabilité des gestionnaires de VIM de juger la pertinence des missions poursuivies par les IMF car cet aspect n'est pas pris en compte dans les notations sociales. Comprendre l'adaptation de leur mission à leur contexte spécifique d'intervention (taux d'exclusion bancaire, formes d'exclusion sociale, etc.)³²⁶ s'avèrera donc également indispensable pour cibler les IMF³²⁷.

³²³ Une date de retrait peut éventuellement être définie lors d'un investissement en capital. Mais ce n'est généralement pas le cas.

³²⁴ CERISE et CGAP, *Dossier « Evaluation de performances et notation »*, Le Portail Microfinance : http://www.lamicrofinance.org/resource_centers/impactperf/article/16625/.

³²⁵ SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007a).

³²⁶ Ces informations devraient se trouver dans les rapports de notations sociales mais ne seront pas notées.

³²⁷ Par ailleurs d'autres critères, tels que le niveau d'efficacité ou la maturité des IMF, ne sont pas inclus dans les rapports de notation sociale mais devraient être pris en compte.

Les systèmes de notation sociale sont de précieux outils auxquels les VIM pourront faire appel au cours des prochaines années. Cependant, ces outils ne font qu'accroître la transparence sur le niveau de PS des IMF. Ils permettent aux VIM d'effectuer des choix d'investissement éclairés en intégrant des informations fiables sur le double rendement financier et social des IMF. Mais ce ne sont que des outils de gestion pour les VIM, au même titre que le « Grameen PPI » à l'échelle des IMF, qui servent à identifier les clients dans lesquels il est possible d'investir³²⁸. Ils ne nous renseignent pas sur la façon ou la stratégie qu'un VIM peut employer pour cibler des IMF et ne répondent à des questions stratégiques essentielles³²⁹ : quels critères sociaux de ciblage utilisés ? Comment hiérarchiser ces derniers par rapport aux critères financiers ? Est-il préférable d'adopter une approche de sélection positive ou négative (ou les deux) ? Etc. Les notations sociales ne sont ainsi qu'un moyen d'améliorer la transparence sociale des IMF pour permettre aux VIM de se doter d'une stratégie de ciblage efficace. Ils s'intègrent dans une politique de ciblage qui elle-même fait partie intégrante d'un processus plus large de GPS. Ce processus inclut d'autres dimensions, notamment celles touchant aux produits et services financiers des VIM. Il concerne aussi l'ensemble des étapes de la création de valeur sociale, de la fixation des objectifs sociaux d'un VIM jusqu'aux impacts socio-économiques générés par ses activités. Dans ce système complexe de gestion, la notation sociale des IMF n'est donc qu'un moyen de collecter et interpréter de l'information sociale mais ne dit rien sur la façon de gérer cette information ni sur la façon de gérer globalement la PS au sein d'un VIM.

Malgré l'utilité indéniable de ces outils et des efforts de coordination de la SPTF pour définir certains indicateurs standards³³⁰, il est clair qu'il est possible d'aller plus loin dans la définition et dans la promotion de la GPS au sein des VIM. Cela passe notamment par une définition complète de leur PS qui ne se limite pas aux résultats de leur politique de ciblage mais qui inclut l'ensemble des dimensions de la PS : mission, action, résultats, impacts ; ciblage, services financiers et relations VIM/IMF. Il faut ainsi adopter un concept plus large de PS des VIM qui pourrait se définir de la même manière que pour les IMF : la mise en pratique efficace de leur mission sociale en accord avec certaines valeurs sociales généralement acceptées. Certaines valeurs plus spécifiques aux VIM à l'échelle méso pourraient être ajoutées (renforcement des

³²⁸ L'outil Grameen PPI évalue le niveau de pauvreté et d'exclusion des clients de la microfinance et sert notamment aux IMF à améliorer leur stratégie de ciblage. De la même façon, la notation sociale permettra d'évaluer le niveau de performance sociale des IMF et à améliorer la stratégie de ciblage des VIM.

³²⁹ Les notations sociales améliorent la transparence de l'information mais ne nous disent pas comment un VIM peut adopter une stratégie de ciblage.

³³⁰ Les VIM pourront effectuer des moyennes pondérées à partir des indicateurs de performance sociale des IMF qui composent leur portefeuille d'investissements pour démontrer l'efficacité de leur stratégie de ciblage.

capacités institutionnelles et sociales des IMF, intégration dans les marchés financiers locaux, etc.). Sur la base de cette définition, il sera possible de créer l'infrastructure autour de la GPS des VIM, comme cela a été fait pour les IMF au cours des dernières années. Pour mettre en place cette infrastructure, il paraît crucial 1) d'adopter un cadre de référence de communication et de notation de la PS propre aux VIM en s'appuyant sur certaines « bonnes pratiques » (comme celles soulignées dans la première section), 2) de mettre au point des outils d'évaluation de la PS permettant aux VIM de guider leurs actions selon les objectifs sociaux qu'il se sont fixés (comme ceux élaborés pour les IMF) et 3) de définir des lignes directrices pour orienter les VIM dans la création d'un système de GPS capable de mettre en œuvre leur mission sociale.

Sur ce dernier point, s'inspirer des travaux du réseau Imp-Act et du Microfinance Centre pourrait s'avérer très utile. Ils mettent en avant certaines lignes directrices pertinentes pour aider les IMF à créer un système de GPS répondant à leurs attentes spécifiques³³¹. Une série d'étapes peuvent ainsi être suivies pour construire pas à pas un tel système. Celles-ci consistent notamment à définir une mission sociale claire ainsi que des objectifs précis et réalistes de PS en accord avec cette mission, à décider quels indicateurs permettront d'identifier si les objectifs sociaux visés sont atteints, à mettre en place un SIG capable de collecter, de traiter, d'analyser et de communiquer les informations sociales nécessaires pour mesurer les indicateurs utilisés et à intégrer la GPS dans le travail quotidien du VIM de façon à s'assurer qu'elle fait partie intégrante de ses activités (elle doit être intégrée dans la structure organisationnelle et alignée aux autres processus tels que les ressources humaines, le marketing, la gestion financière, la planification stratégique, etc.).

Par ailleurs, ces lignes directrices pourraient s'inspirer des « bonnes pratiques » en matière de GPS constatées dans le secteur³³². Etudier en profondeur les systèmes de gouvernance des VIM pour voir comment ils institutionnalisent leur mission sociale apporterait en effet une grande valeur ajoutée aux réflexions sur la GPS des VIM. PlaNet MicroFund, parmi d'autres, utilise par exemple divers critères sociaux dans sa politique d'investissement. Le document présentant les critères de sélection du VIM³³³ indique qu'il a comme cible des jeunes IMF qui ont plus de 18 mois d'existence et dont la croissance est limitée par un manque de fonds propres ; que les microcrédits doivent s'adresser aux couches défavorisées et que le montant moyen du prêt

³³¹ Voir notamment IMP-ACT & MICROFINANCE CENTRE (2005, *Social Performance Management in Microfinance Guidelines*) ainsi que l'ensemble des fiches pratiques du consortium qui apparaissent dans l'annexe de ce travail (cf. IMP-ACT et aussi MICROFINANCE CENTRE).

³³² Certaines bonnes pratiques ont été présentées lors de la dernière rencontre des bailleurs de fonds sous l'égide de la SPTF. Se référer à SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007a).

³³³ PLANET MICROFUND (2004) *Processus d'analyse & Critères de financement 2004* : http://www.planetfinance.org/documents/FR/DO_critere_microfund.pdf.

praticué par l'IMF ne doit pas dépasser 60% du PNB/habitant ; et que les activités de l'IMF doivent être conformes à la Charte Ethique de PlaNet Finance³³⁴. Ces critères permettent ainsi au VIM de cibler certaines catégories d'IMF selon leur profil et leur niveau de PS. Par ailleurs, au-delà de ces critères de présélection (sélection négative), le VIM analyse aussi l'impact social des IMF (sélection positive) en évaluant la mission des IMF, leur clientèle « cible » (activités financées, revenus) ainsi que les services qui lui sont fournis (produits financiers, taux d'intérêts pratiqués). Les IMF sont donc ciblées en fonction de critères financiers (risque et performance financière) mais aussi de critères sociaux. Elles doivent par ailleurs suivre certaines pratiques définies dans la charte éthique de PlaNet Finance (principes de responsabilité sociale) et transformer obligatoirement l'argent investi en portefeuille de prêts³³⁵. Aucune précision n'est cependant donnée dans les documents officiels du VIM concernant la vérification du respect de cette charte ni même sur la façon dont il hiérarchise les critères sociaux entre eux et par rapport aux critères financiers (pondération attribuée à chacun des critères dans la prise de décision).

EFSE (*European Fund for Southeast Europe*) inclut aussi des critères sociaux pour cibler les IMF dans lesquelles elle investit³³⁶. Celles-ci doivent entre autres disposer de SIG suffisamment développés (assurant ainsi un niveau de transparence minimal) et être socialement performantes dans divers domaines (leur performance est mesurée par rapport à divers standards sociaux et environnementaux). Le VIM exclut aussi les IMF qui utilisent des techniques et technologies de prêt inappropriées pouvant engendrer des impacts négatifs sur les clients. EFSE va même plus loin en attribuant 40% de la rémunération de ses gestionnaires selon l'atteinte d'objectifs de PS. Pour cela, le VIM se base essentiellement sur le prêt moyen octroyé par les IMF. Plus celui est de faible montant et plus il est considéré que le gestionnaire contribue alors à la PS de EFSE. Cette méthode de rémunération est très innovatrice car elle consacre près de la moitié du salaire d'un gestionnaire à l'atteinte d'objectifs sociaux. Elle permet aussi d'orienter concrètement leurs actions vers la mission sociale du VIM en les incitant à ne plus se focaliser uniquement sur son rendement financier. C'est donc une pratique très positive en matière de GPS dont d'autres VIM pourraient s'inspirer. On peut cependant émettre de sérieux doutes sur le bien fondé d'utiliser le prêt moyen. Cet indicateur est censé fournir une approximation sur le niveau de pauvreté et d'exclusion financière des clients de la microfinance. Mais plusieurs études ont déjà démontré le faible lien entre la valeur moyenne d'un prêt et le niveau de pauvreté des clients³³⁷. Par ailleurs,

³³⁴ Charte éthique disponible sur le site Internet de l'organisation : <http://www.planetfinance.org/ong-microfinance/ong-charte-ethique.php>.

³³⁵ PLANET MICROFUND (2004).

³³⁶ SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007a).

³³⁷ Voir notamment à ce sujet SINHA F. & BRAR A. (2005) *Can MFIs Achieve the Double Bottom Line?*, M-CRIL Publication, Technical Note 3, December.

nous l'avons répété à plusieurs reprises, la PS est loin de se limiter à cette simple dimension du ciblage. Un système de rémunération basée sur la PS globale des IMF et du VIM (en incluant l'ensemble des dimensions de leur PS) est beaucoup plus efficace pour contribuer à ce que les gestionnaires du VIM mettent réellement en pratique sa mission sociale.

Les exemples sont nombreux en matière de GPS des VIM et pourraient se multiplier. Triodos encourage 12 de ses IMF partenaires à mettre en pratique leur mission sociale à travers une stratégie d'activisme social (Triodos est un membre actif de leur Conseil d'administration)³³⁸. Le VIM les incite et les aide ainsi à prendre en compte certains aspects sociaux et environnementaux dans leurs activités via l'utilisation des outils du GRI. C'est aussi un moyen d'améliorer leur niveau de transparence sociale. ResponsAbility, de son côté, est le seul VIM à publier un rapport annuel de PS. Pour sa réalisation, il envoie un questionnaire à l'ensemble de ses partenaires dans lesquels il investit (IMF, intermédiaires financiers ou autres VIM) et calcule entre autres la part des clients touchés attribuable à ses investissements. D'autres indicateurs, qui portent principalement sur les questions de portée et de création d'emplois, sont aussi calculés grâce aux informations envoyés par les partenaires de ResponsAbility (les exigences en matière de communication de l'information sociale sont incluses dans les contrats de prêts du VIM).

Toutes ces initiatives sont positives pour la microfinance et constituent des « bonnes pratiques » pouvant être reproduites par d'autres VIM. Il est donc primordial d'en faire un état des lieux pour déterminer ensuite des lignes directrices capables de guider les VIM avec efficacité dans la mise sur pied de leur système de GPS. Il faut aussi se questionner sur les avantages et les limites de ces pratiques. Utiliser le prêt moyen, comme le fait EFSE (et PlaNet MicroFund dans une moindre mesure), est quelque chose de positif en principe (des efforts sont mis en œuvre pour gérer la PS). Mais ce n'est pas suffisant voire même risqué d'accorder trop d'importance à un tel indicateur (cet argument s'applique d'ailleurs à la plupart des VIM qui utilisent un nombre limité d'indicateurs approximatifs et donc peu fiables pour leurs décisions d'investissement)³³⁹. Ce que fait Triodos est aussi positif mais les indicateurs du GRI sont peu adaptés aux spécificités de la microfinance. Le rapport de performance sociale de ResponsAbility est un geste fort de son engagement social, notamment lorsqu'on sait que peu d'informations sociales sont à ce jour communiquées par les VIM. Mais de nombreuses critiques peuvent être faites en son encontre

³³⁸ SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007a).

³³⁹ Un grand nombre de VIM collecte des informations à partir desquelles ils évaluent approximativement la performance sociale des IMF. Selon une récente étude menée par la SPTF, les VIM collectent notamment des informations sur le taux d'intérêt effectif des IMF et le PAR (60% collectent ces indicateurs), sur le write-off ratio (55%), sur le prêt moyen (50%) et sur le nombre d'emprunteurs (45%) (Source : Kinet P. (2007) *Le rôle de la notation sociale pour les fonds d'investissement en microfinance*, Mémoire présenté à la Solvay Business School sous la direction du professeur Arianne Chapelle). Evaluer la performance sociale d'une IMF à partir de ces quelques indicateurs est donc très largement insuffisant. La notation sociale des IMF devrait ainsi permettre d'améliorer la transparence sociale des IMF et permettre ainsi aux VIM de cibler avec une plus grande efficacité les IMF socialement performantes.

(utilisation d'indicateurs peu pertinents, méthodologie de calcul non communiquées, etc.). Il faut donc s'inspirer des forces de ces diverses initiatives pour réfléchir à quoi peut ressembler un système de GPS efficace tout en tenant compte de leurs limites. Couplées aux travaux du réseau Imp-Act, ces bonnes pratiques devraient ainsi permettre de créer un guide aidant les VIM à mettre en place un système de GPS sur mesure.

Au-delà de la création d'un tel guide, qui servira à promouvoir la GPS au sein des VIM, l'autre enjeu consistera à définir un cadre de communication et de notation de la PS propre aux VIM. Un tel cadre ne peut être mis au point qu'en s'appuyant sur une réflexion de fond sur les actions et les pratiques qu'un VIM peut mettre en œuvre pour être socialement performant/ responsable, ce que la première section de cette partie a brièvement tenté de faire. Sur la base du cadre référentiel établi par la SPTF et des diverses recherches effectuées dans ce travail, il a ainsi été possible de définir les grandes dimensions de la PS des VIM. Celles-ci constituent un ensemble cohérent qu'il faut prendre en considération dans son intégralité. Ne pas inclure l'une de ces dimensions dans l'évaluation ou la notation sociales revient donc à ne fournir qu'une image partielle de la PS réelle d'un VIM. Voici donc le cadre référentiel proposé :

Figure 10 : Cadre de communication et de notation de la performance sociale des VIM

Context
<ul style="list-style-type: none"> • Country and regional development indicators (from secondary sources) • Microfinance institutions profile and financial services
Process: Policies and Strategies
<ul style="list-style-type: none"> • Social perf. management of the MIV (SPM-MIV)—mission clarity; alignment of systems; decision making • Social performance management of the MFI (SPM)—mission clarity; alignment of systems; decision making • Social responsibility to MFIs (SR-MFIs)
<ul style="list-style-type: none"> • Social responsibility of MFIs—to clients (SR-CL), including, where applicable, gender approach (GA), member governance (MG), non-financial services (NFS) <ul style="list-style-type: none"> — to community (SR-Cm); — to staff (SR-St); and — to environment (SR-Env), from lenders to small enterprises
Results: Achievement of Social Goals (SG)
<ul style="list-style-type: none"> • Outreach of the MIV (SG-Or-MIV): Depth and breadth • Outreach of MFIs (SG-Or): Depth and breadth • Financial services of the MIV (SG-Sv-MIV): Variety, appropriateness, and transparency • Financial services of MFIs (SG-Sv): Variety, appropriateness, and transparency • Change created by the MIV on MFIs (SG-Ch-MIV): Outcomes and impact • Change created by MFIs on final clients (SG-Ch): Outcomes and impact

Sans entrer dans les détails de chaque dimension, on peut constater que le cadre proposé est le même que celui établi par la SPTF. Il se divise en trois parties.

La première a trait au contexte d'intervention des IMF et à leur profil. Divers indicateurs sur les niveaux d'inclusion financière et de pauvreté ainsi que des informations sur les IMF pourraient y apparaître. On pourrait alors considérer que les VIM qui ciblent les régions pauvres et à fort taux d'exclusion financière seraient les plus socialement performants (lutte contre l'exclusion financière et la pauvreté et contre les inégalités).

La deuxième partie porte sur la GPS au sein des VIM (SPM-MIV) et des IMF faisant parties de leur portefeuille d'investissements (SPM) ainsi que sur la responsabilité sociale de ces mêmes VIM (SR-MFIs) et IMF (SR-CL, GA, MG, NFS, SR-Cm, SR-St et SR-Env). L'objectif ici est d'évaluer si le VIM se donne les moyens pour mettre en pratique avec efficacité sa mission sociale et créer ainsi de la valeur sociale³⁴⁰. Les intentions, les stratégies, les activités, les processus, les systèmes et les pratiques utilisés pour gérer la PS pourraient être ainsi analysés. Au niveau des IMF (SPM), l'évaluation est la même. Il faudrait simplement réaliser des moyennes pondérées des divers indicateurs de PS de chaque IMF en fonction par exemple du volume d'investissement du VIM dans chacune d'entre elles. Concernant la question de la responsabilité sociale des IMF, un même système de pondération pourrait être utilisé pour avoir une vue globale du portefeuille d'investissements d'un VIM. A noter que seule la responsabilité des VIM vis-à-vis des IMF (SR-MFIs) a ici été retenue. Il paraît indispensable de la prendre en considération à cause des conséquences positives et négatives de l'action des VIM sur les IMF. Il est par contre moins pertinent de tenir compte des autres parties prenantes (le personnel, l'environnement, etc.). Certes, il est préférable qu'il y ait une cohésion entre les actions internes d'un VIM et ses actions externes (un VIM exigeant aux IMF de respecter l'environnement doit par exemple suivre ce principe en interne à travers le recyclage du papier, la gestion des déchets, etc.). Mais l'impact des activités d'un VIM se manifeste avant tout à travers l'argent qu'il investit³⁴¹. La responsabilité sociale d'un VIM est donc essentiellement d'investir dans des IMF socialement responsables pour que ses investissements ne dégradent pas mais au contraire améliorent les conditions de vie des clients de la microfinance (et des autres parties prenantes : personnel des IMF, familles des clients, communautés, etc.)^{342 343}. Cette responsabilité est en quelque sorte « indirecte ».

³⁴⁰ La GPS comprend aussi les moyens mis en œuvre par un VIM en matière d'activisme institutionnel et social.

³⁴¹ Le personnel d'un VIM est généralement bien payé, travaille dans des conditions de travail sûres, etc. L'activité d'un VIM, elle-même, a aussi très peu d'impact sur l'environnement (faible pollution, etc.). Il est possible d'évaluer ces dimensions mais il est clair que leur impact est relativement faible en termes d'importance.

³⁴² Dans le cas où un VIM est une coopérative, on peut éventuellement évaluer si celle-ci respecte les principes de base propres au système coopératif (élection des dirigeants, participation des membres aux prises de décision, etc.).

Enfin, la troisième partie concerne les résultats sociaux (socio-économiques) atteints par le VIM. La aussi, ils se divisent en deux blocs. Le premier fait référence aux résultats sociaux atteints par les IMF composant le portefeuille d'investissements du VIM. Il permet de répondre à la question suivante : les IMF ciblées par le VIM ont-elles globalement de bons résultats sociaux ? Une simple moyenne pondérée donnerait une image globale du portefeuille d'investissements d'un VIM. Le second bloc porte quant à lui plus spécifiquement sur les résultats socio-économiques attribuables aux activités des VIM. Ces résultats peuvent se calculer en termes de portée ou « *outreach* » (nombre d'IMF partenaires, niveau moyen de maturité de celles-ci, etc.)³⁴⁴, de variété, d'adaptabilité et de transparence de leurs services financiers (analyse des conditions d'investissement par rapport aux besoins des IMF notamment)³⁴⁵, et de changements et d'impacts (changements et impacts engendrés par le VIM sur les IMF en termes d'efficacité, de performance financière et de performance sociale, et sur les marchés financiers locaux). Bien qu'il soit relativement complexe d'évaluer ce dernier aspect, cela ne semble pas impossible. Inclure dans l'évaluation de la PS des VIM les dimensions de changements et d'impacts dépendra du coût afférant à leur étude et du niveau d'engagement social des VIM.

Mesurer la PS d'un VIM consiste donc non seulement à effectuer une moyenne pondérée de la PS des IMF qui composent son portefeuille d'investissements (tous les éléments en gris dans le cadre) mais aussi d'évaluer la qualité de son système de GPS (intentions, systèmes, processus, activités, etc.) et des résultats sociaux qu'il engendre (tous les éléments en noir dans le cadre). Une telle évaluation de la PS des VIM permettra de distinguer la part de cette performance qui est liée au ciblage de celle liée à la GPS du VIM (incluant ses produits et services financiers et ses relations avec les IMF). En cas de notation sociale, comme c'est le cas pour les IMF, les investisseurs sociaux pourront ainsi évaluer le risque qu'un VIM n'atteigne pas sa mission sociale (aujourd'hui et dans le futur) ou la probabilité qu'il contribue à créer de la valeur sociale³⁴⁶.

³⁴³ L'assistance technique d'un VIM ne devrait pas être inclus dans une évaluation de sa performance sociale à moins que celle-ci ne soit financée à partir des bénéfices de l'organisation ou qu'elle serve à justifier un rendement financier moindre aux investisseurs/ actionnaires.

³⁴⁴ Tous les éléments en gris du cadre de référence correspondent à l'aspect du ciblage des VIM. On les retrouve dans les notations sociales. Mais certains éléments concernant le type d'IMF ciblée ne sont pas inclus dans les notations sociales des IMF. Ils peuvent donc l'être dans la dimension « ciblage » des VIM (niveau de maturité, efficacité, etc.).

³⁴⁵ L'évaluation des produits et services pourrait aussi inclure la durabilité des relations entre un VIM et ses IMF-clients. Une relation qui s'inscrit dans la durée est susceptible de créer un impact socio-économique important. Elle démontre aussi que les clients sont satisfaits des produits et services financiers d'un VIM.

³⁴⁶ On parle ici de risque (ou de probabilité) car certains éléments de l'impact sont difficilement mesurables. On évalue alors la mission, les processus et systèmes et les résultats pour obtenir des approximations à leur sujet. Ces approximations équivalent en quelque sorte à des probabilités dans la mesure où ils nous disent si un VIM est susceptible ou non d'atteindre ses objectifs sociaux et de créer de la valeur sociale.

Sur la base d'un tel cadre de référence, des outils d'évaluation et de notation de la PS – incluant l'ensemble des dimensions soulignées – pourront ainsi être développés (voir l'outil prototype en annexe de ce travail)³⁴⁷. De tels outils permettront ainsi aux VIM d'améliorer leur système de GPS et de profiter des divers avantages qui y sont liés (cf. section 2.3). Par ailleurs, une infrastructure garantissant la transparence sociale des VIM pourra progressivement se mettre en place via 1) la définition d'indicateurs standards évaluant l'ensemble des dimensions de la PS des VIM³⁴⁸ et l'élaboration de méthodologies de calcul standards pour ces indicateurs³⁴⁹, 2) l'émergence de sociétés d'audit social et/ou de notation sociale des VIM et 3) la mise en place de lieux pour disséminer l'information sociale au sein du secteur (utilisation du site Internet du MIX³⁵⁰ et/ou mise en place à termes d'une bourse sociale dans laquelle VIM et IMF pourraient participer³⁵¹).

Grâce à cette infrastructure, les investisseurs sociaux pourront ainsi comparer les VIM entre eux sur la base de critères financiers et sociaux et sélectionner celui ou ceux qui répondent le mieux à leurs attentes. L'objectif de la notation sociale des VIM sera de leur octroyer une « note sociale » démontrant leur niveau de rendement social (avec possibilité de diviser celui-ci en plusieurs dimensions et sous dimensions selon les intérêts de chaque partie prenante). Les investisseurs pourront alors positionner l'ensemble des VIM sur un continuum rendement/risque – rendement social³⁵² et investir dans ceux qui offrent le rendement total, le rendement

³⁴⁷ L'outil de notation sociale qui figure en annexe de ce travail a été réalisé dans le cadre d'un stage à Symbiotics. Il n'est pas fini et les indicateurs et pondérations qui y apparaissent sont très discutables (la gestion de la performance sociale des VIM n'est d'ailleurs pas incluse dans la pondération). Par ailleurs, l'outil a été conçu en fonction des informations sociales rendues disponibles par les IMF partenaires de l'organisation (et non en fonction de toutes celles qui apparaissent dans les notations sociales des IMF). Enfin, l'outil a été créé avant l'écriture de ce travail et la mise en place du cadre de référence pour les VIM et ne tient donc pas compte de certaines remarques apportées dans ce travail. De nombreuses améliorations sont donc encore à apporter pour qu'il soit opérationnel. L'objectif est juste de donner un aperçu de ce à quoi pourrait ressembler un outil de notation sociale des VIM. L'outil comprend parties : 1. Mise en œuvre de la mission sociale et GPS ; 2. Ciblage pays ; 3. Ciblage IMF et produits financiers ; et 4. Ciblage clients finaux (ou GPS des IMF du portefeuille).

³⁴⁸ Sept indicateurs apparaissent pour l'instant dans le « *Microfinance Investment Vehicles (MIV) Disclosure Guidelines for Reporting on Performance Indicators* » du CGAP (2007). C'est un bon début mais ces indicateurs sont très approximatifs et ne couvrent que la dimension du ciblage. De nettes améliorations sont à apporter.

³⁴⁹ Il est important de mettre en place de telles méthodologies standards de calcul pour pouvoir comparer les chiffres et indicateurs fournis par les VIM. Elles pourront par exemple aider à calculer le nombre de clients touchés par les investissements d'un VIM, ce qui n'est pas facile à cause de plusieurs facteurs (le nombre de clients touchés dépend de la maturité des investissements d'un VIM et de la maturité du portefeuille des IMF dans lesquelles il investit ; cela dépend aussi du type d'investissement effectué [on ne peut pas comptabiliser un prêt et une garantie de la même manière par exemple] et de nombreux autres facteurs).

³⁵⁰ Xavier Reille, du CGAP, paraît plutôt opposé à ce que le MIX Market se charge de disséminer l'information sur les VIM. Selon lui, le rôle du MIX doit plutôt se concentrer sur les IMF (Propos recueillis lors de la dernière rencontre des bailleurs de fonds tenue sous l'égide de la SPTF: SPTF (2007a).

³⁵¹ Muhammad Yunus a proposé de mettre en place une « social stock exchange » (ISX, Muhammad Yunus calls for social Stock Exchange : <http://www.isx.org.au/news/news/Yunus.htmlb>). Par ailleurs, il existe de nombreux indices boursiers socialement responsables : ORSE (2005) *Les indices boursiers socialement responsables*, Le Guide des organismes d'analyse sociétale, 31 juillet.

³⁵² On peut s'imaginer un graphique avec la performance financière sur l'axe des ordonnées et la performance sociale sur l'axe des abscisses.

social ou le rendement financier le plus élevé ou une combinaison particulière de ces deux rendements. A terme, grâce à la mesure de la PS, il devrait être possible en interne (au sein des VIM) comme en externe (par les investisseurs sociaux) de comprendre les synergies et les compromis entre le social et le financier (relation neutre, positive ou négative) et de justifier un rendement financier moindre à celui du marché (pour un niveau de risque donné).

Trois quarts des VIM déclarent investir à des taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché et seul un quart selon des conditions purement commerciales³⁵³. Même si ces subventions peuvent s'avérer nécessaires, voire indispensables, il est important de justifier le bien fondé de leurs utilisations car elles ont un coût pour les investisseurs qui attendent en retour un plus grand rendement social. La PS ne doit en aucun cas justifier un manque d'efficacité et de performance économiques, sauf en cas de raison valable³⁵⁴. Ce n'est pas parce que le ratio rendement/risque d'un VIM est plus faible ou que celui-ci offre des subventions qu'il est forcément plus « social » (ces subventions peuvent par exemple être distribuées à des IMF qui n'en n'ont pas besoin ou couvrir les coûts inhérents à la mauvaise gestion du VIM). A contrario, ce n'est pas parce qu'un VIM offre un rendement financier plus élevé que celui du marché ou d'un autre VIM qu'il est forcément « moins social ». Comme nous l'avons vu, les subventions peuvent par ailleurs aussi bien engendrer des impacts positifs que des externalités négatives (leurs effets peuvent aussi être neutres). Pour les investisseurs mais aussi les gestionnaires de VIM, il est donc indispensable d'évaluer la PS pour justifier l'utilité de telles subventions et maximiser leurs effets positifs en termes d'impacts socio-économiques³⁵⁵.

³⁵³ KINET P. (2007) *Le rôle de la notation sociale pour les fonds d'investissement en microfinance*, Mémoire présenté à la Solvay Business School sous la direction du professeur Arianne Chapelle.

³⁵⁴ Argument souligné par POULIOT R. (2004) *Microfinance Investment Funds: Leveraging Private Capital for Economic Growth and Poverty Alleviation. Session V: Governance, Transparency, and Accountability*, KfW Financial Sector Development Symposium, Berlin 2004, November.

³⁵⁵ Pour ce qui est de la gestion des tensions et synergies entre performances sociale et financière, se référer à l'article de COPESTAKE J. (2006) *Mainstreaming microfinance: social performance management or mission drift?*, Department of Economics and International Development, University of Bath, Updated draft: 13 January.

Conclusion

La microfinance est une innovation économique majeure. Elle permet aux populations exclues des systèmes financiers commerciaux d'accéder à une panoplie de services financiers et d'améliorer ainsi leurs conditions de vie. Elle offre aussi le potentiel d'atteindre cet objectif de développement de façon viable d'un point de vue financier, ce qui lui confère une particularité très appréciée. Le choix des Nations unies de déclarer 2005 comme l'année internationale du microcrédit puis l'attribution du prix Nobel de la Paix à Mohammad Yunus et la Grameen Bank en 2006 sont la pour en témoigner.

Cet engouement généralisé est notamment dû à l'importance croissante accordée à la question de la performance financière au cours des dix dernières années. En effet, si la microfinance était initialement perçue comme un outil de développement relativement peu coûteux, et gérée par le monde associatif, elle s'est progressivement transformée en un secteur privé à fort potentiel de rendement financier aux yeux du grand public. Le vaste processus de commercialisation de la microfinance est à l'origine de ce changement en profondeur. Il trouve son origine dans une volonté largement partagée de pérennisation financière et s'est notamment matérialisé par l'émergence de véhicules d'investissement en microfinance, par l'institutionnalisation et la professionnalisation du secteur, par son intégration dans les marchés financiers ainsi que par une croissance rapide et soutenue des flux d'investissement privés.

D'un côté, cette tendance a fait naître l'espoir de lutter à grande échelle contre l'exclusion financière et ce, de façon viable, ou autrement dit d'inclure massivement les populations en marge des systèmes financiers traditionnels. De l'autre, une crainte grandissante est apparue quant aux potentiels effets sociaux négatifs de la commercialisation et des voix se sont élevées pour dénoncer les risques que la microfinance se détourne de sa mission sociale initiale. Ce travail explique que si une telle crainte est justifiée, elles doit tout de même être tempérée par le fait que ce sont encore très majoritairement des investisseurs sociaux et non des investisseurs commerciaux qui investissent en microfinance. Ces derniers sont certes à la recherche de plus values financières pour la plupart d'entre eux mais ils poursuivent aussi des objectifs sociaux, objectifs qui sont parfaitement compatibles avec ceux des IMF. Ils cherchent donc des opportunités de gains financiers socialement utiles, ce qui est positif pour le secteur de la microfinance. Par ailleurs, l'arrivée d'investisseurs purement commerciaux dans certaines IMF ne signifie pas qu'elles vont obligatoirement délaissier leur mission sociale. Tout dépend du pouvoir

d'influence et de décision de ces investisseurs dans leur structure de gouvernance et de leurs attentes spécifiques en matière de rendement financier.

L'afflux de capitaux privés offre donc le potentiel d'accroître la création de valeur sociale en microfinance dans la mesure où elle peut faciliter une inclusion financière plus large tout en renforçant les objectifs de développement des IMF. L'enjeu fondamental pour concrétiser ce potentiel est de permettre aux investisseurs sociaux de transformer en actions et en impacts socio-économiques les convictions éthiques qui les poussent à investir dans la microfinance. Il faut ainsi aller au-delà de ces « bonnes intentions » en faisant de la gestion des performances sociales une branche d'activité à part entière au sein des IMF, qui sont en contact directs avec les clients et usagers des services financiers, mais aussi des VIM, qui ont la responsabilité d'orienter avec efficacité leurs investissements selon les attentes des investisseurs. Gérer la performance sociale permettra de guider leurs actions dans l'optique de mettre en pratique leur mission sociale et d'atteindre ainsi les objectifs sociaux qu'ils se sont fixés. De la sorte, il sera alors possible de maximiser la contribution des capitaux privés au bien être des populations tout en diminuant leurs effets négatifs possibles.

La transparence sociale, qui est l'une des composantes (ou output) de ce processus de gestion, constitue le second élément clé pour concrétiser le potentiel social des capitaux privés. Il existe aujourd'hui une grande diversité d'acteurs en microfinance qui poursuivent des missions et des objectifs très divers. On peut les positionner sur un axe virtuel mettant en relation le ratio rendement/ risque financiers et le rendement social ou encore les segmenter selon leur mission sociale spécifique. L'enjeu pour garantir une allocation optimale des ressources financières consiste donc à faire converger les intérêts de l'ensemble des acteurs (investisseurs, VIM et IMF) tout au long de la chaîne d'investissement. Et le facteur critique pour orienter ces ressources d'une telle façon est la transparence sociale. Grâce à celle-ci, les investisseurs peuvent sélectionner les VIM qui répondent le mieux à leurs attentes et les VIM investir dans les IMF qui partagent les mêmes objectifs financiers et sociaux que les leurs (et les IMF faire appel aux VIM qui partagent leur mission sociale). La transparence, aussi bien sociale que financière, contribue à renforcer plutôt qu'à détourner la mission des IMF. Elle accentue en fait les traits caractéristiques propres à chaque IMF. Celles qui cherchent uniquement à maximiser leurs profits se tourneront vers des investisseurs commerciaux pour renforcer leur performance financière alors que celles ayant une vocation sociale feront appel à des investisseurs sociaux pour améliorer leur performance sociale. Il est donc indispensable de mettre sur pied une infrastructure assurant une grande transparence

financière et sociale des IMF et des VIM de façon à éviter tout conflit d'intérêts et créer des synergies économiques et sociales entre leurs activités.

Promouvoir la GPS et une plus grande transparence sociale sont donc deux défis indissociables de taille auxquels le secteur de la microfinance doit faire face. Ces défis revêtent par ailleurs une importance de plus en plus cruciale à mesure que les flux d'investissements privés s'accroissent dans le secteur. Dans ce contexte, une série d'initiatives a ainsi été lancée dans le but d'évaluer la performance sociale des IMF et divulguer ces informations à l'ensemble des parties prenantes du secteur. Ces initiatives ont notamment abouti à l'élaboration de divers outils permettant aux IMF d'institutionnaliser leur mission sociale et de réaliser des progrès dans l'atteinte de leurs objectifs sociaux. Des efforts de coordination, menés sous l'égide de la SPTF, contribuent aussi à standardiser les normes de mesure et de communication de l'information sociale, ce qui permet à présent aux VIM de mieux comparer les IMF entre elles.

Même si ces évolutions sont très positives, de nombreuses avancées restent à faire, dont notamment en ce qui concerne les VIM. L'ensemble des activités de coordination en cours à leur niveau, coordonnées également par la SPTF, consiste à définir certains indicateurs communs de performance sociale des IMF. L'objectif est ainsi de calculer des moyennes pondérées de ces indicateurs afin d'obtenir le rendement social du portefeuille d'investissements d'un VIM. Ce qui est mis en avant dans ce travail est que certes ces efforts sont utiles mais ils ne permettent d'évaluer qu'une partie de la performance sociale des VIM. Pour avoir une image complète de celle-ci, il est en effet indispensable de tenir compte des caractéristiques de leurs produits et services financiers (qualité, diversité, coût, transparence, etc.), de l'impact de ces derniers sur les IMF (en matière d'efficacité et de performances financière et sociale) mais aussi de l'influence que les VIM ont sur la gouvernance des IMF (activisme institutionnel et social, externalités négatives, etc.). Négliger ces aspects revient à dire que seul le ciblage est source de création de valeur sociale au niveau des VIM alors que leur raison d'être même est de fournir des services financiers qui répondent aux besoins des IMF. Il est donc indispensable de lancer une réflexion plus large des notions de performance et de responsabilité sociales des VIM (ne se limitant pas au ciblage) et de penser aux conséquences positives et négatives de leurs actions sur les marchés financiers locaux, les IMF et les clients finaux de la microfinance. Il sera ainsi possible de déterminer certaines « bonnes pratiques » à suivre pour maximiser la contribution des VIM à la création de valeur sociale et limiter les risques d'externalités négatives de leurs activités.

C'est d'ailleurs sur la base d'une telle réflexion qu'un cadre de communication et de notation de la performance sociale adapté aux spécificités des VIM a été mis en place. Celui-ci ne prétend pas être complet. Il vise avant tout à donner une définition plus globale du concept de performance sociale des VIM en incluant tout un ensemble de dimensions qui peuvent lui être associées. De plus, en s'appuyant sur un cadre de référence de ce type, il sera possible de créer des outils d'évaluation de la performance sociale capables de mesurer le rendement social des VIM et d'accroître ainsi à terme leur transparence sociale. Le document qui apparaît en annexe de ce travail, qui est un prototype d'outil de notation sociale, est un effort qui va dans ce sens. Celui-ci a été rapidement conçu et présente de nombreuses imperfections. Il doit donc faire l'objet de diverses modifications à travers un processus participatif faisant intervenir différents VIM. Il a été attaché pour donner un exemple de ce à quoi pourrait ressembler une notation sociale des VIM.

Ce travail démontre donc qu'il est non seulement nécessaire mais aussi possible d'aller de l'avant en matière d'évaluation, de gestion et communication de la performance sociale des VIM. De tels efforts permettront de limiter les risques que les investissements privés produisent des impacts socio-économiques négatifs et maximiser leur contribution à la création de valeur sociale.

Annexe : Outil de notation sociale des VIM réalisé dans le cadre d'un stage à Symbiotics

Grade (out of 10):

0 > 2 :	☼
2 > 4 :	☼☼
4 > 6 :	☼☼☼☼
6 > 8 :	☼☼☼☼☼☼
8 > 10 :	☼☼☼☼☼☼☼☼

	BREADTH	%	% Total	DEPTH	%	% Total	PRODUCTS & IMPACT	%	% Total
1. INVESTMENT COUNTRIES <u>Weight: 20%</u>	• Number of Countries	20%	4%	Financial exclusion	25%	5%			
	• Number of Regions	10%	2%	Poverty & Human Development	12.5%	3%			
	• Funds invested in microfinance	20%	4%	Domestic inequalities	12.5%	3%			
		50%	10%		50%	10%			0%
2. MICROFINANCE INSTITUTIONS <u>Weight: 40%</u>	• Number of MFIs	20%	8%	• Operational context and target market	6.7%	3%	• Diversity, adaptation & flexibility	10%	4%
	• Number of Agencies	7.5%	3%	• Maturity & size of MFIs	6.7%	3%	• Sustainability & confidence	10%	4%
	• Number of Personnel	2.5%	1%	• Efficiency	6.7%	3%	• Cost of financial services	10%	4%
		30%	12%	• Financial inclusion of MFIs	10%	4%	• Economic impact estimation	10%	4%
3. FINAL CLIENTS <u>Weight: 40%</u>	• Number of loans disbursed	15%	6%	• Poverty level	10%	4%	• Diversity of products	13.3%	5.3%
	• Number of clients reached	15%	6%	• Financial inclusion	10%	4%	• Sustainability & confidence	13.3%	5.3%
		30%	12%	• Use of loans	10%	4%	• Cost & economic impact estimation	13.3%	5.3%
			34%		30%	12%		40%	16%
			34%					32%	

La notation sociale se divise en trois parties concernant: 1. Les pays d'investissement (nombre, lutte contre l'exclusion, la pauvreté et les inégalités); 2. Les institutions de microfinance (nombre, profil, inclusion financière des IMF et produits et services financiers du VIM) ; et 3. Les clients finaux (nombre, profil, inclusion financière des clients, et produits et services financiers des IMF). Les trois tableaux qui suivent représentent chacune de ces parties. A noter que tout ce qui touche à la gestion des performances sociales (Dernier tableau intitulé « Social Performance Assessment Framework ») n'a pas été inclus dans la notation pour des raisons techniques mais devrait l'être si l'on veut avoir une vision globale de la performance sociale d'un VIM. Cet outil a de nombreuses imperfections (dimensions mesurées, indicateurs utilisés, pondérations, etc.) et n'est donc pas utilisable en l'état actuel. L'objectif ici est simplement de présenter ce à quoi pourrait ressembler un outil de notation sociale des VIM.

1. INVESTMENT COUNTRIES

	Indicator	Grade	Weighting	Weighted Grade	Source	Methodology	
Breadth	GLOBAL OUTREACH		50%	4.00			
	• Number of Countries	37	10	20%	2	Symbiotics Database	–
	• Number of Regions	4	6	10%	0.6	Symbiotics Database	Out of 10 regions (Symbiotics methodology)
	• Funds invested in microfinance	17,000,000	7	20%	1.4	Symbiotics Database	Outstanding balance in n USD
Depth	FINANCIAL EXCLUSION		25%	1.64			
	• Access to deposit services		6.35	12.5%	0.79		Weighting according to number of savers among clients
	◦ Adult population with access to an account (%)	25%	5	25%		World Bank: Finance for	–
	◦ Deposit accounts per 1,000 people	132	7	25%		World Bank: Finance for	–
	◦ Number of savers in microfinance per 1,000 people	20	6	25%		World Bank: Finance for	–
	◦ Barriers to access to deposit services ▼:		7.4	25%		World Bank: Finance for	–
	. Average size of deposits (% of GDPPC)	45%	7	20%		World Bank: Finance for	–
	. Locations to open deposit account (out of 3)	2.23	6	20%		World Bank: Finance for	–
	. Number of documents to open savings account (out of 5)	4.32	9	20%		World Bank: Finance for	–
	. Minimum amount to open savings account (% of GDPPC)	32%	8	20%		World Bank: Finance for	–
	. Annual fees savings account (% of GDPPC)	25%	7	20%		World Bank: Finance for	–
	• Access to loan services		6.75	12.5%	0.84		Weighting according to number of clients reached in ea
	◦ Loan accounts per 1,000 people	455	6	25%		World Bank: Finance for	–
	◦ Number of active borrowers in microfinance per 1,000 people	158	7	25%		World Bank: Finance for	–
	◦ Ratio of private credit to GDP (average 1999 to 2003)	68%	8	25%		World Bank: Finance for	Weighting according to amount of money invested in ea
	◦ Barriers to access to loan services ▼:		6	25%		World Bank: Finance for	–
	. Average loan size (% of GDPPC)	89%	6	20%		World Bank: Finance for	–
	. Locations to submit loan applications (out of 5)	4.12	4	20%		World Bank: Finance for	–
	. Minimum amount loan (% of GDPPC)	.29	9	20%		World Bank: Finance for	–
	. Fees loan (% of GDPPC)	19%	4	20%		World Bank: Finance for	–
	. Days to process loan applications	11	7	20%		World Bank: Finance for	–
	POVERTY & HUMAN DEVELOPMENT		12.5%	0.97			
	• Poverty		7.4	6.25%	0.46		Weighting according to amount of money invested in ea
	◦ GDP per capita (PPP US\$)	1238\$	6	20%		UNDP: Human Developr	–
	◦ GDP per capita (PPUS\$) rank	89	6	20%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Human Poverty Index value	0.459	9	20%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Human poverty index rank	97	8	20%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Unemployment rate total (of labour force)	39%	8	20%		UNDP: Human Developr	–
	• Human development		8.10	6.25%	0.51		Weighting according to amount of money invested in ea
	◦ Human development index value	0.554	7	30%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Human development index rank	109	8	30%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Proportion of low human development countries	80%	8	20%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Proportion of medium human development countries	100%	10	20%		UNDP: Human Developr	–
	DOMESTIC INEQUALITIES		12.5%	0.94			
	• Income Inequality		7.45	6.25%	0.47		Weighting according to amount of money invested in ea
	◦ Gini Index	35.9	7	40%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Ratio of richest 10% to poorest 10%	12.7	9	7.5%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Ratio of richest 20% to poorest 20%	14.6	6	7.5%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Share of income or consumption, poorest 20%	2.63	8	7.5%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Share of income or consumption, richest 20%	39.27	5	7.5%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Av. credit per woman borrower / Av. credit per man borrower	87%	8	15%		Symbiotics Database	Indicator already available
	◦ Av. credit per rural borrower / Av. credit to urban borrowers	68%	9	15%		Symbiotics Database	Indicator already available
	• Gender Issues		7.60	6.25%	0.48		Weighting according to amount of money invested in ea
	◦ Women borrowers as a percentage of total borrowers (number)	59%	8	20%		Symbiotics Database	Indicator already available
	◦ Women borrowers as a percentage of total borrowers (value)	57%	8	20%		Symbiotics Database	Indicator already available
	◦ Gender-related development index (GDI) value	0.69	9	10%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Gender-related development index (GDI) rank	97	9	10%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Gender empowerment mea	0.37	7	10%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Gender empowerment measure (GEM) rank	86	6	10%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Unemployment rate female (% of male rate)	149%	8	10%		UNDP: Human Developr	–
	◦ Ratio of estimated female to male earned income	63%	5	10%		UNDP: Human Developr	–

7.55



3. FINAL CLIENTS

	Indicator	Grade	Weighting	Weighted Grade	Source	Methodology	
Breadth	GLOBAL OUTREACH		30%	2.25			
	• Number of loans disbursed	125000	7	15%	1.05	Symbiotics / Calculation	Methodology explained in detail in next part
	• Number of clients reached	115000	8	15%	1.20	Symbiotics / Calculation	Methodology explained in detail in next part
Depth	PROFILE OF CLIENTS & FINANCIAL INCLUSION		30%	2.15			
	• Poverty level		7.3	10.0%	0.73		
	◦ % of rural clients (in value)	59%	6	17%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average
◦ % of rural clients (in number)	57%	7	17%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
◦ % of clients working in agriculture (in value)	49%	9	17%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
◦ % of clients working in agriculture (in number)	45%	8	17%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
◦ % of female borrower (in number)	65%	7	17%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
◦ % of female borrower (in value)	68%	7	17%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
• Financial inclusion		6.75	10.0%	0.68			
◦ Average loan balance as a % of GNIPC	85%	7	20%		Symbiotics/ World bank	Calculate a weighted average	
◦ Average loan balance as a % of GNIPC of the poorest 20%	154%	5	20%		Symbiotics / UNDP for C	Calculate a weighted average	
◦ Min. amount loan of banks / Average loan size of MFIs (% of GDF)	8%	6	15%		Symbiotics/World Bank	Calculate a weighted average	
◦ Average savings balance per depositor as a % of GNIPC	43%	8	10%		Symbiotics/ World bank	Calculate a weighted average	
◦ Av. savings bal. per dep. as a % of GNIPC of the poorest 20%	89%	7	15%		Symbiotics / UNDP for C	Calculate a weighted average	
◦ Min. am. to open sav. account in country / Av. sav. bal. per dep. (€)	12%	9	10%		Symbiotics/World Bank	Calculate a weighted average	
◦ Credit methodologies accepted (out of 3)	2.35	7	10%		Symbiotics / Calculation	Calculate an average	
• Use of loans		7.375	10.0%	0.74			
◦ % of investment portfolio used in production	33%	8	10%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
◦ % of investment portfolio used in trade and services	28%	7	10%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
◦ % of investment portfolio used in other activities	12%	6	10%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
◦ % of eco. activities financed by investment portfolio (number)	58%	9	25%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average (Economic activities inc.	
◦ % of eco. activities financed by investment portfolio (value)	59%	7	25%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average (Economic activities incl.	
◦ Share of consumer loans in investment portfolio (number)	25%	7	7.5%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
◦ Share of consumer loans in investment portfolio (value)	18%	6	7.5%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
◦ PAR < 30 consumer loans / PAR < 30 portfolio	52%	6	5.0%		Symbiotics Database	Calculate an average	
Products	ADAPTATION & COST OF FINANCIAL SERVICES		40%	2.91			
	• Diversity of products		7.8	13.3%	1.04		
	◦ Average number of loan products offered by MFIs (out of 5)	3.89	6	20%		Symbiotics Database	Calculate an average (Loan products are: Micro, SME, t
◦ % of MFIs with low financial intermediation	28%	7	10%		Symbiotics /Calculation	Low financial intermediation = Voluntary savings <20%	
◦ % of MFIs with high financial intermediation	34%	8	10%		Symbiotics /Calculation	High financial intermediation = Voluntary savings >20%	
◦ % of MFIs not allowed to collect savings because of law restrictio	8%	6	10%		Symbiotics/Ask to MFIs	% of MFIs in portfolio not allowed to collect savings	
◦ % of clients having access to savings (exclude MFIs not allowed)	49%	8	30%		Symbiotics /Calculation	(Number of clients reached in MFI 1/Total number of cl	
◦ % of MFIs offering money transfer products (out of 2)	13%	6	15%		Symbiotics/ Ask to MFI	Calculate a weighted average (Products can be nationa	
◦ % of MFIs offering insurance products	24%	8	15%		Symbiotics/ Ask to MFI	Calculate a weighted average	
• Sustainability & confidence		7.18	13.3%	0.96			
◦ Weighted average PAR < 30 days	7.32%	6	17.5%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
◦ Weighted average PAR 30-360 days	1.08%	8	17.5%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
◦ Weighted av. refinanced and reprogrammed loan (% of portf.)	0.89%	8	17.5%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
◦ Weighted average write off ratio	2.39%	7	17.5%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
◦ % growth of voluntary savers during last two years	2.35%	7	15%		Symbiotics/Calculation	(Number of savers MFI 1 at t-2 + Number of savers MF	
◦ % growth of voluntary savings during last two years	2.78%	7	15%		Symbiotics/Calculation	Same logic than for voluntary savers	
• Cost & economic impact estimation		6.88	13.3%	0.92			
◦ Weighted average portfolio nominal yield	48%	4	4%		Symbiotics Database	Calculate a weighted average	
◦ Weighted av interests saved by clients (calculation with a 100% ll	7.03%	6	4%		Symbiotics/ World bank	(100% - Weighted average portfolio yield)	
◦ SROI (% of investment portf., with a 100% interest rate)	7.45%	6	4%		Symbiotics/ Calculation	(Outstanding Portfolio * ((100% - Weighted average por	
◦ Weighted av. income earned by clients (calculation with a 50% m	12.98%	6	4%		Symbiotics/ World bank	(50% - Weighted average portfolio yield)	
◦ SROI (% of investment portf., with a 100% net margin)	25.78%	5	4%		Symbiotics/ Calculation	(Outstanding Portfolio * ((50% - Weighted average portf	
◦ Weighted average portfolio real yield	23%	7	20%		Symbiotics/ The Mix Ma	((Portfolio nominal yield MFI 1 - Inflation rate in home c.	
◦ Weighted average portf. nom. yield / Prime commercial lending ra	3.31	8	20%		Symbiotics/ The Mix Ma	(Portfolio nominal yield MFI 1 - Prime commercial lendin	
◦ Net margin ratio as a % of portfolio nominal yield	12.39%	6	20%		Symbiotics Database	(Net margin ratio MFI 1 / net margin ratio MFI 1) * ((Inve.	
◦ Weighted average growth rate of MFIs' int. rate since invest.	-2.67%	8	20%		Symbiotics /Calculation	(Portfolio nominal yield MFI 1 at t-y - Portfolio nominal y	

7.31

SOCIAL PERFORMANCE ASSESSMENT FRAMEWORK

o Social mission, governance and staff :

SOCIAL MISSION :	100%
• Clarity of fund's social mission and objectives	100%
• Coherence between the MIV's social mission and its portfolio MFIs' social mission	100%
• MIV's total assets allocated to microfinance (degree of specialization)	100%
• Relevance of other activities and relation with microfinance	100%
• Integration of social return/ performance objective in fund's prospectus	100%
• Social values promoted/ pursued by shareholders	100%
• Funding source:	100%
• Commercial (private and corporate)	100%
• Near commercial/ socially-responsible (individual or corporate)	100%
• Donation (government or individuals)	100%
• Others	100%
• Legal status of the fund (for profit or not, co-operative or not)	100%
GOVERNANCE :	100%
• Experience and knowledge of microfinance by the board of directors' members	100%
• Sensitivity to social issues of the board of directors	100%
• The fund works in partnership with and/or organizations specialized on development and/or s	100%
• The Fund has an ethical chart	100%
• The Fund has processes to put the chart into practice and check compliance with it	100%
• Share of annual budget allocated to social performance management	100%
• Financial incentive system based on social performance objective achievement	100%
• % of annual budget dedicated to social performance management	100%
STAFF/ MANAGEMENT TEAM :	100%
• Sensitivity of staff to social issues in microfinance	100%
• Awareness about fund's social mission and objectives	100%
• Has the management team followed any training on microfinance (% of staff)?	100%
• Has the management team followed any training concerning social performance management	100%
• Financial incentive scheme based on social performance objective achievement?	100%
• Share of financial incentives related to social performance (in % of total bonus)	100%
• Feedback mechanisms for staff and involvement in decision making	100%
• % of female in staff and board of directors	100%
• Wage of female relative to wage of male (if comparable)	100%

o Social performance management :

TARGETING STRATEGY :	100%
• Guiding principles for microfinance investment :	100%
• Inclusion of social aspects among criteria used for evaluation	100%
• Weight between social and financial aspects taken into account in investment decision	100%
• Use of social rating or commission of social audit for investment decision (as a % of portfolio	100%
• Visit in the field before investing and checking of social aspects	100%
• Geographical targeting :	100%
• The fund targets specific regions/ areas	100%
• Exclusion list (no investment in specific countries because of risk or any other specific reas	100%
• Selection criteria (poverty, financial exclusion, and so on)	100%
• MFI targeting :	100%
• Exclusion list (discriminative financial aspects such as age, size, and so on)	100%
• Exclusion list (because of social aspects: usury interest rates, mostly consumption loans, a	100%
• Selection criteria (social mission, social performance, rural, poverty of clients, and so on)	100%
• Investment exclusion list:	100%
• Integration into investment partner contracts (for indirect investment or through a partner)	100%
• Integration into contract with MFIs (for direct investment)	100%
• Processes in place to check compliance with guidelines and quality of this system	100%
FINANCIAL SERVICES :	100%
• Interest rate applied :	100%
• Subsidy policy according to specific social criterions	100%
• Efforts to be coherent in portfolio social management	100%
• Terms offered (as declared) relative to terms offered (as noticed)	100%
• Diversity and appropriateness of services :	100%
• The fund has recently conducted a market survey to understand client needs	100%
• The fund has recently conducted a drop-out study to understand dro-out reasons of MFIs	100%
• The fund has recently conducted a client satisfaction survey to determine quality of its financ	100%
• The fund offers a wide range range of financial products	100%
• The fund offers flexible investment conditions adapted to client needs	100%
• The fund tries to constantly innovate in order to meet client needs	100%
MONITORING AND MEASURE OF RESULTS :	100%
• MIS and monitoring :	100%
• The fund has precise objectives in terms of social performance (need for accountability)	100%
• Are all stakeholders involved during social objective setting ?	100%
• The fund asks MFIs to report on relevant social performance indicators during investment p	100%
• The fund encourages/ compels MFIs to measure client poverty level of their clients and trac	100%
• The fund uses relevant social performance indicators to measure achievement of its social	100%
• The fund has an efficient MIS allowing to monitor MFIs' compliance with fund's social perfor	100%
• The fund regularly visits its partners during investment process	100%
• Social Impact assessment :	100%
• The fund has recently conducted an impact survey to assess impact of their financial servic	100%
• The fund has commissioned social ratings of MFIs during last two years	100%
• The fund has conducted or commissioned an impact survey on final clients during last tw	100%
TECHNICAL ASSISTANCE/ NON FINANCIAL SERVICES :	100%
• % of assets dedicated to technical assistance	100%
• Funding source for technical assistance (use of profits or only donations)	100%
• % of profit reinvested in technical assistance last year	100%
• Technical assistance given to MFIs to improve governance and financial management	100%
• Number of MFIs receiving this technical assistance	100%
• Results proving effectiveness of this technical assistance	100%
• Technical assistance given to MFIs to improve social performance management	100%
• Number of MFIs receiving this technical assistance	100%
• Results proving effectiveness of this technical assistance	100%
TRANSPARENCY & ACCOUNTABILITY :	100%
• The fund has an up-dated website in which social and financial performance information are j	100%
• Publication of monthly reports including social performance indicators ?	100%
• Relevance and quality of those social performance indicators	100%
• Publication of quaterly/ semi-annual reports including social performance indicators ?	100%
• Relevance and quality of those social performance indicators	100%
• Publication of an annual social performance report ?	100%
• Relevance and quality of this report	100%
• Are social data published audited by an external agency ?	100%
• Publication of annual financial audited statements ?	100%
• Are the reports accessible to all stakeholders ?	100%
• Are impact surveys made by fund's portfolio MFIs available online?	100%

o Social responsibility to other stakeholders :

MEMBER GOVERNANCE (For member-owned funds):	100%
• Board of directors elected according to internal rules	100%
• Training of board of directors' members on microfinance	100%
• Regular meetings of members and high attendance	100%
• ...	
ENVIRONMENT (Internal processes of the fund) :	100%
• Recycling policy	100%
• Socially responsible purchasing policy	100%
• Limitation of energy use	100%
• ...	100%

Bibliographie

Commercialisation de la microfinance

- AERON-THOMAS D., NICHOLLS J., FORSTER S. and WASTALL A. (2004) *Social Return on Investment: Valuing What Matters. Findings and recommendations from a pilot study*, New Economics Foundation Publication, www.neweconomics.org.
- BALKENHOL B. (2007) *Microfinance and Public Policy: Outreach, Performance and Efficiency*, Palgrave-Macmillan/ILO.
- BAUE B. (2006) *Using the Same Tape Measure: MicroRate to Launch Tool for Rating Microfinance*, www.socialfunds.com, Funds May 24.
- BIBB E., FISHBERG M., HAROLD J., and LAYBURN E. (Not dated) *The Blended Value Glossary*, <http://www.blendedvalue.org>.
- CGAP (2004) *Commercialisation et dérive de la mission des IMF : La transformation de la microfinance en Amérique latine*, Etude spéciale n°5, Mars 2001, 24 p.
- CGAP (2005) *Investor Survey about the Usage of Ratings: Findings Summary*, www.ratingfund.org/, October.
- CGAP (2006) *Guide des bonnes pratiques à l'usage des organisations qui financent la microfinance : Directives concertées en microfinance*, 2ème édition, octobre ;
- CGAP (2007a) *Microfinance Investment Vehicles (MIV) Disclosure Guidelines for Reporting on Performance Indicators (Draft)*, www.cgap.org/, December.
- CGAP (2007b) « Microfinance: vers une intégration au système financier traditionnel? », *Horizons bancaires*, N°334, décembre, pp.9-14.
- CGAP (2007c) *Microfinance Investment Vehicles consensus guidelines for reporting on performance indicators*, CGAP project supported by the council of microfinance equity fund, Microrate, OBP, Symbiotics and an advisory groups of 20 microfinance investors and capital market experts, 4th draft, March.
- CGAP (2007d) *Le processus de décision des IMF en matière de structure du capital: pour une approche plus réfléchie et plus méthodique*, Note du CGAP, www.cgap.org, Août.
- CGAP (2007e) *Growing Investment in Microfinance – Behind the Headlines: Surging Private Investment in Microfinance*, Interview with CGAP microfinance expert Xavier Reille, CGAP Portfolio, June.
- COMMUNITY DEVELOPMENT VENTURE CAPITAL ALLIANCE (2005) *Measuring Social Return on Investment*, CDVCA Annual Conference, March 15th.
- COOK T. (2005) *Maximiser l'efficacité de l'aide en microfinance*, CGAP, Note sur la Microfinance, N° 22, février.
- COPPOOLSEL M. (2007) *Microfinance: An Emerging Asset Class for Equity and Debt Investors*, MicroCapital.org, August.
- DEUTSCHE BANK – DIECKMANN (2007) *Microfinance: an Emerging investment opportunity – Uniting social investment and financial returns*, www.dbresearch.com, December 19.
- DOMINI A. & KINDER P (1986) *Ethical Investing: How To Make Profitable Investments Without Sacrificing Your Principles*, Addison-Wesley, Reading, MA.
- EUROSIF (2006) *European SRI Study 2006*, Created with the support of the European Commission, www.eurosif.org.
- FESSOL N. (2004) *La Bourse de Johannesburg se dote de son indice ISR*, www.isr-info.com, 16 juin.
- FLAMING M. (2007) *Guaranteed Loans to Microfinance Institutions: How Do They Add Value?*, Focus Note N°40, January.
- FORSTER S. & REILLE X. (2008) *Foreign Capital Investment in Microfinance Balancing Social and Financial Returns*, CGAP FocusNote No. 44, February.
- GIEHLER T. (1999) *Sources of Funds for Agricultural Lending*, FAO/GTZ, Agricultural Finance Revisited, AFR No. 4, 101 p.
- GOODMAN P. (2003) *International Investment Funds : Mobilising Investors towards Microfinance*, Appui au Développement Autonome (ADA), Luxembourg, novembre.
- GOODMAN P. (2004) *2004 KfW Financial Sector Development Symposium*, Berlin, 11th -12th November, Session II: Microfinance Investment Funds: Objectives, Players, Potential.
- GOODMAN P. (2007) « *Microfinance Investment Funds: Objectives, Players, Potential* », en collaboration avec ADA, chapitre 2 dans “Microfinance Investment Funds – Leveraging private capital for economic growth and poverty reduction”, édité par Ingrid Matthäus-Maier et J.D. von Pischke, KfW, Springer, Leipzig.
- GRAY GHOST, *Evaluating Social Return*, www.grayghostfund.com.
- ISERN J. et PORTEOUS D. (2005) *Banques commerciales et microfinance: des exemples d'adaptation réussie*, CGAP, Note Focus N°28, Juin.

- KfW & FMO (2007) *Reversing the Coin: What International Financial Institutions Do to Change the Face of Microfinance*, May.
- LABIE M. et URGEGHE L. (2008) *Fonds de placement et pratiques de gouvernance en microfinance : risques et potentiels*, Centre Européen de Recherche en Microfinance, Faculté Warocqué, Solvay Business School.
- LAMBERT A. (2007) *L'investissement socialement responsable a le vent en poupe*, La Tribune, 2 novembre.
- LITTLEFIELD E. et ROSENBERG R. (2004) « La démarcation entre microfinance et secteur financier formel s'estompe », *Finance & Development* 41, n°2 - juin, 8 p.
- LOPEZ C. and ANGULO J. (2005) *Bridging the Finance Gap: ACCION's Experience with Guarantee Funds for Microfinance Institutions*, ACCION InSight N°15, September.
- LUXFLAG (2007) *LuxFLAG décerne ses premiers labels microfinance*, Communiqué de presse, 31 janvier.
- MICROFINANCE GATEWAY (2007) *IFIs: Crowding Out or Crowding In?*, An Online Debate March 28 – 30, Summary.
- MICRORATE (2006) *Microfinance Investment Vehicles: An Emerging Asset Class*, MFInsights, November.
- MOORE ODELL A. (2008) *Social Investment Options on the Rise*, www.socialfunds.com, January 17.
- NICHOLLS J., MACKENZIE S. and SOMERS A. (2007) *Measuring real value: A DIY guide to Social Return on Investment*, New Economics Foundation Publication, www.neweconomics.org, July.
- OLSON D.E. (2000) « *Agency Theory in the Not-for-Profit Sector: Its Role at Independent Colleges* », *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly* vol. 29, pp. 280-296 (traduit par Labie M. et Urgeghe L. [2008]).
- ORSE (2005a) *Finance et développement durable, guide pédagogique sur les enjeux de développement durable pour les banques, les sociétés d'assurance et de gestion d'actifs*, www.orse.org, juin.
- ORSE (2005b) *Les indices boursiers socialement responsables*, Le Guide des organismes d'analyse sociétale, 31 juillet.
- PLANET MICROFUND (2004) *Processus d'analyse & Critères de financement 2004* : http://www.planetfinance.org/documents/FR/DO_critere_microfund.pdf.
- PORTEOUS (2006) *Competition and Microcredit Interest Rates*, CGAP FocusNote No. 33, February.
- POULIOT R. (2004) *Microfinance Investment Funds: Leveraging Private Capital for Economic Growth and Poverty Alleviation*, KfW Financial Sector Development Symposium, Berlin 2004, Session V: Governance, Transparency, and Accountability, November 12.
- REILLE X. and SANANIKONE (2007) *Microfinance Investment Vehicles*, CGAP Brief, April.
- RHEIN J. (2008) « LuxFLAG : le label microfinance », *Le Quotidien*, 17 janvier, p.5.
- ROUYAT J. (2000) *L'institutionnalisation de Bancosol et de BancoAdemi*, BIM n° 64 – avril.
- SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007a) *Pushing the Frontier of Performance Reporting of Microfinance – A workshop for MIVs and Investors (29-30 March 2007 at the Rathaus of Bern)*: <http://www.intercooperation.ch/finance/download/sdcworkshop/sdcworkshop.zip>
- Doc. 1: Workshop Programme
 - Doc. 2: Summary evaluation by the workshop participants
 - Doc. 3: “The landscape of MIVs” - Presentation by Mr. Xavier Reille
 - Doc. 4: “Conceptual framework: Microfinance and Social Performance” - Presentation by Ms. Frances Sinha
 - Doc. 5: “MIV social reporting: Overview” - Presentation by Ms. Frances Sinha
 - Doc. 6: Preliminary MIV responses to the SPTF social reporting survey
 - Doc. 7: “Social Performance Assessment Tools for MFIs” - Presentation by Mr. Koenraad Verhagen
 - Doc. 8: “Banking on Values - measuring development progress” (Triodos Bank as MIV case study) - Presentation by Mr. Geert Jan Schuite
 - Doc. 9: “responsAbility's Social Performance Reporting: Approach, results and lessons learned” (responsAbility as MIV case study) - Presentation by Ms. Regula Ritter
 - Doc.10: “Social Performance Measurement and Reporting at ShoreCap” (ShoreCap as MIV case study) - Presentation by Mr. Cliff Kellogg
 - Doc. 11: “Social Appraisal and Reporting - European Fund of Southeast Europe” (EFSE as MIV case study) - Presentation by Mr. Klaus Maurer and Mr. Martin Heimes
 - Doc.12: “Social Rating” - Presentation by Ms. Frances Sinha
 - Doc. 13: Proposed performance indicators by MIV performance reporting initiative (4th draft report) – Extract
 - Doc. 14: Final SPI Investor Survey - Investor Working Group Survey, May 2007
 - Doc. 15: MIV performance reporting initiative (5th draft report)

- THYS D., TULCHIN D. and OHRI C. (2005) *Social Return on Investment and Its Relevance to Microfinance*, The SEEP Network, Progress Note N°12, October.
- WORLD ECONOMIC FORUM (2005) *Private Investment for Social Goals: Building the Blended Value Capital Market*, BVI Workshop Report Final4, Global Foundation Leaders Advisory Group in partnership with International Finance Corporation and The Rockefeller Foundation.

Inclusion financière et pauvreté

- AMAESHI K. M. (2006) *Financial Exclusion, Financial Institutions and Corporate Social Responsibility: A Developing Country Perspective*, disponible sur SSRN: <http://papers.ssrn.com>.
- BANQUE MONDIALE (2007) *Finance for All? Policies and Pitfalls in Expanding Access Policy*, Research Report, p.265.
- BRAU J. C. and WOLLER G. M. (2004) *Microfinance: A Comprehensive Review of the Existing Literature*, Journal of Entrepreneurial Finance and Business Ventures, Vol. 9, Issue 1, pp. 1-26.
- CAMPAGNE DU SOMMET DU MICROCREDIT (2007) *Etat des lieux de la campagne du sommet du microcrédit*, www.microcreditsummit.org/french/index.html.
- CGAP, « *Principes clés de la microfinance* » approuvés par le G8, www.cgap.org.
- CULL R., DEMIRGUC-KUNT A. and MORDUCH J. (2007) “Financial Performance and Outreach: A Global Analysis of Leading Microbanks”, *The Economic Journal*, 117 (February), F107–F133.
- DALEY-HARRIS S. (2006) *State of the Microcredit Summit Campaign Report 2006*, Microcredit Summit Campaign.
- FOUILLET C. (2007) “Spread of the SHG Banking Linkage programme in India”, *International Conference on Rural Finance Research: Moving Results*, held by FAO and IFAD, Rome, 19-21 March, Cd.Rom.
- GREELEY M. (2006) *Microfinance Impact and the MDGs: The Challenge of Scaling-up*, Working Paper 255, Institute of Development Studies, University of Sussex, March.
- LABIE M. et MEES M. (2005) *Le paradigme commercial en microfinance et ses effets sur l'inclusion sociale*, SOS Faim, Zoom microfinance n°16, Septembre, 8 p.
- MARTINEZ O. (2007) « Microfinance et territoires dans le sud-est béninois : approche en terme de risque au travers d'une vision discriminante de l'espace », *Recma*, No. 304, Mai, pp. 46-62.
- MORDUCH J. (2000) “The Microfinance Schism”, *World Development* 28, 617-629.
- MORDUCH J. (2002) *Analysis of the Effects of Microfinance on Poverty Reduction*, NYU Wagner Working Paper No. 1014.
- MORDUCH J. HASHEMI S. and LITTLEFIELD E. (2003) *Is Microfinance an Effective Strategy to Reach the Millennium Development Goals?*, CGAP Focus Note 24, January.
- MORVANT-ROUX S. et SERVET J-M. (2007) « De l'exclusion financière à l'inclusion par la microfinance », *Horizons bancaires*, N°334, décembre, pp. 55-70.
- MOSLEY P. and HULME D. (1997) *Pérennité financière, ciblage des plus pauvres et impact sur le revenu : Quels compromis pour les institutions de microfinancement ?*, CGAP Focus Note N° 5, Mai.
- SECK F. F. (2007) *Justifications théoriques de la complémentarité banques et institutions de microfinance*, thèse de doctorat, CARE- Université de Rouen, juin.
- SERVET J-M. (2006) *Banquiers aux pieds nus : La microfinance*, Odile Jacob, Paris, 511p.
- SINHA F. & BRAR A. (2005) *Can MFIs Achieve the Double Bottom Line?*, M-CRIL Publication, Technical Note 3, December.
- TRANOVICH A. (2005) *The Hope and Hype of Microcredit*, Global Policy Forum, Inter Press Service, August 10.
- UNCDF (2005) *Microfinance and the Millennium Development Goals: A reader's guide to the Millennium Project Reports*, www.yearofmicrocredit.org, October.
- WRIGHT G., KASENTE D., SSEMOGERERE, G. & MUTESASIRA L. (1999) *Vulnérabilité, risques, actifs et émancipation – l'impact de la microfinance sur la réduction de la pauvreté*, Contribution pour le Rapport sur le développement dans le monde 2001, MicroSave Africa & UWFT (Uganda Women's Finance Trust).

Responsabilité sociale

- ALLEN A. (Non daté) *Aligning Investments with Personal Value.*, www.grayghostfund.com/industry_insights/.
- CORPORATE WATCH (2006) *What's Wrong with Corporate Social Responsibility?*, Corporate watch report 2006.
- FOURQUET F. (1993) *L'argent, la puissance, l'amour : réflexions sur l'évolution de quelques valeurs occidentales*, Éd. Charles Léopold Mayer, FPH, 1993.
- FRIEDMAN M. (1970) “The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits”, *The New York Times Magazine*, September 13.

- GARZ H., VOLK C. and GILLES M. (2002) *More gain than pain – SRI: Sustainability pays off*, WestLB Panmure, November.
- NOVETHIC et ORSE (2004a) *Développement durable et performance financière. Les marchés récompensent-ils les entreprises les plus innovantes et les plus responsables ?*, FEDERE 2004 – 3^{ème} Forum Européen pour le Développement durable et une entreprise responsable.
- NOVETHIC et ORSE (2004b) *La vérification des données extra-financières : une préoccupation nouvelle*, FEDERE 2004 – 3^{ème} Forum Européen pour le Développement durable et une entreprise responsable.
- ORLITZKY M., SCHMIDT F. L., RYNES S.L. (2003) “Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis”, *Organization Studies* 24(3): 403–441, SAGE Publications.
- ORSE (2005) *Guide des organismes d'analyse sociétale et environnementale*, www.orse.org, juin.
- WEBER M. (1959) *Le savant et le politique*, trad. Julien Freund, Paris, p. 172.

Performance sociale des IMF

- ACCIÓN (2007a) *Social Performance Evaluation - Uganda Microfinance Limited*, Uganda, ACCIÓN social performance audit, Date of evaluation: July 31 to August 4.
- ACCIÓN (2007b) *Guidelines to Evaluate Social Performance*, ACCIÓN InSight N°24, November.
- ARGIDIUS FOUNDATION – HATCH J. and CROMPTON P. (2005) *Microfinance and Social Performance: How FINCA Used a Client Assessment Tool To Identify Mission Drift*, Progress Note N°11, October.
- BALDRIDGE NATIONAL QUALITY PROGRAM (2004) *Criteria for Performance Excellence*, p. 9
- BARLET K. (2001) *Outils pratiques MicroSave-Africa pour les praticiens de la microfinance*, Publication GRET et IRAM, BIM n°140, 27 novembre.
- CASHPOR – SIMANOWITZ A., NKUNA B. and KASIM S. (2000) *Overcoming the Obstacles of Identifying the Poorest Families: Using Participatory Wealth Ranking (PWR), The CASHPOR House Index (CHI), and Other Measurements to Identify and Encourage the Participation of the Poorest Families, Especially the Women of Those Families*, June.
- CERISE, Dossier « Impact et performances sociales » du Portail de la microfinance, http://www.lamicrofinance.org/resource_centers/impactperf/.
- CERISE (2002) *Thème : Gouvernance en microfinance : Grille d'analyse et études de cas*, Septembre.
- CERISE (2005a) *Initiative sur les indicateurs de performance sociale (SPI2 – Phase 2 (SPI2). Audit des performances sociales des institutions de microfinance, Rapport N°1 Version SPI2.1 du questionnaire*, soumis à la Coopération suisse pour le développement (CSD) et à la Fondation Charles Léopold Mayer pour le progrès de l'Homme (FPH), juin.
- CERISE (2005b) *Initiative sur les indicateurs de performance sociale (SPI2 – Phase 2 (SPI2). Audit des performances sociales des institutions de microfinance, Rapport N°2 – Guide opérationnel du questionnaire*, soumis à la Coopération suisse pour le développement (CSD) et à la Fondation Charles Léopold Mayer pour le progrès de l'Homme (FPH), juin.
- CERISE (2007) *Mesure des performances sociales : où en est-on ?*, lamicrofinance.org/content/article/detail/19968.
- CGAP/IFPRI - HENRY C., SHARMA M., LAPENU C. and ZELLER M. (2000) *Assessing the Relative Poverty of Microfinance Clients: A CGAP Operational Tool*, June.
- CGAP/IFPRI - HENRY C., SHARMA M., LAPENU C. and ZELLER M. (2003) *Outil d'évaluation de la pauvreté en microfinance*, Série « Outil technique » n° 5, mars.
- CGAP (2005f) *Protecting Microfinance Borrowers*, CGAP Focus Note N°25, May.
- CGAP (2007g) *Targeting Poorer Clients – Measuring Social Performance: First-Ever Common Standards Adopted*, CGAP's e-newsletter, August.
- CONNELL J. P. and KUBISCH A. C. (1998), “Applying a Theory of Change Approach to the Evaluation of Comprehensive Community Initiatives: Progress, Prospects, and Problems”, In *New Approaches to Evaluating Community Initiatives*, Vol. 2: Theory, Measurement, and Analysis, Document published by The Aspen Institute.
- COPESTAKE J. (2004) “Social performance assessment of microfinance – cost-effective or costly indulgence?”, *Small Enterprise Development*, Vol.15 No.3 September.
- COPESTAKE J. (2006) *Mainstreaming microfinance: social performance management or mission drift?*, Department of Economics and International Development, University of Bath, Updated draft: 13 January.
- CORNEE S. (2007) *Une proposition d'évaluation conjointe des performances sociales et financières en microfinance*, SPI3 - Document de travail N° 3 de CERISE, mai.
- DATAR S. M., EPSTEIN M. J. and YUTHAS K. (2008) “In Microfinance, Clients Must Come First”, *Stanford Social Innovation Review*, Winter.
- EPSTEIN K. and SMITH G. (2007a) “The Ugly Side of Microlending: How big Mexican banks profit as many poor borrowers get trapped in a maze of debt”, *Business Week*, December 13.

- EPSTEIN K. and SMITH G. (2007b) "Wal-Mart Banks on the 'Unbanked': Its New Mexican lending arm taps a fresh source of growth", *Business Week*, December 13.
- EPSTEIN K. and SMITH G. (2007c) "Online Extra: Yunus Blasts Compartamos", *Business Week*, December 13.
- FINCA – BERNT J., NASSER S. and STEIN D. (2007) *FINCA Client Assessment Report – Team Egypt*, July.
- FMO (Not Dated) Social and Environmental Field Guide for Micro Finance Institutions – Working with Clients on the Social and Environmental Aspects of Microfinance, www.fmo.nl.
- FOUILLET C. (2006) « La microfinance serait-elle devenue folle ? Crise en Andhra Pradesh », *Espace Finance*, Gret-Cirad, 25 avril.
- GLOBAL REPORTING INITIATIVE (2002a) *G3 Guidelines – Sustainability Reporting Guidelines*, Version 3.0, www.globalreporting.org.
- GLOBAL REPORTING INITIATIVE (2002b) *Financial Services Sector Supplement: Social Performance*, Pilot Version 1.0, For use with the GRI 2002 Sustainability Reporting Guidelines, November.
- GLOBAL REPORTING INITIATIVE (2005) *Financial Services Sector Supplement: Environmental Performance*, Pilot Version 1.0, For use with the GRI 2002 Sustainability Reporting Guidelines, March.
- GLOBAL REPORTING INITIATIVE (2006a) *Indicator Protocols – Society Performance Indicators*, www.globalreporting.org.
- GLOBAL REPORTING INITIATIVE (2006b) *Everything you need to know about the G3 Guidelines – past, present, and future*, www.globalreporting.org.
- GOLDBERG N. (2005) *Measuring the Impact of Microfinance: Taking Stock of What We Know*, Grameen Foundation USA Publication Series, December.
- GOODWIN-GROEN R. P. (2004) *Explication raisonnée des taux d'intérêt utilisés pour le microcrédit*, Note du CGAP sur la microfinance N°6, Juillet.
- GREEN MICROFINANCE LLC (2004) *Guiding Principles for Microenterprise and the Environment*, *Microenterprise and the Environment Conference*, Valley Forge, Pennsylvania, July 30.
- GREEN MICROFINANCE LLC (2006) *How Can MFIs and their Clients Can Have a Positive Impact on the Environment*, Paper prepared for the 2006 Microcredit Summit, www.greenmicrofinance.org.
- GREEN MICROFINANCE LLC (2007) *Summary - Microfinance and the Environment: Setting the Research and Policy Agenda*, Roundtable supported by CGAP and The Microcredit Summit Campaign and sponsored by International Finance Corporation, International Fund for Agricultural Development and Ford Foundation, May 5-6, 2006, Philadelphia, PA.
- GUERIN I., ROESCH M. et FOUILLET C. (2006) *La microfinance : qui se soucie des clients ?*, Toulouse : Centre Européen de Ressources sur les Initiatives Solidaires et les Entreprises Sociales – CERISE, novembre.
- HASHEMI S. (2007) *Beyond Good Intentions: Measuring The Social Performance of Microfinance Institutions*, CGAP Focus Note N° 41, May.
- HELIES O. (2006) *Du surendettement à son traitement : micro finance et macro enjeux*, publication du CIRAD et de l'IFP, 19 décembre.
- HORN WELCH K. (2002) *ACCION Poverty Assessment Framework*, ACCIÓN InSight N°1, October.
- IMP-ACT (2003) *The Feedback Loop: Responding to client needs*, Practice Notes, ISSN: 1740-4711, Number One.
- IMP-ACT (2004a) *QUI P - Understanding clients through in-depth interviews*, Practice Notes, ISSN: 1740-4711, Number Two.
- IMP-ACT (2004b) *Learning from Client Exit*, Practice Notes, ISSN: 1740-4711, Number Three.
- IMP-ACT (2005a) *Using Surveys effectively*, Practice Notes, ISSN: 1740-4711, Number Four.
- IMP-ACT (2005b) *Choosing and using Indicators for effective social performance management*, Practice Notes, ISSN: 1740-4711, Number Five.
- IMP-ACT (2005c) *Planning Research to assess social performance*, Practice Notes, ISSN: 1740-4711, Number Six.
- IMP-ACT (2005d) *Tracking Client Performance: Monitoring systems for social performance management*, Practice Notes, ISSN: 1740-4711, Number Seven.
- IMP-ACT (2005e) *Reviewing the social performance of microfinance institutions*, Practice Notes, ISSN: 1740-4711, Number Eight.
- IMP-ACT (2005f) *Managing Social Performance in Microfinance: Building Successful Clients and Successful Institutions*, Practice Notes, ISSN: 1740-4711, Number Nine.
- IMP-ACT & MICROFINANCE CENTRE (2005) *Social Performance Management in Microfinance Guidelines*, Published by the Institute of Development Studies at the University of Sussex.
- INAFI (2006) *Social Impact Measurement (SIM)*, INAFI – Oxfan Novib- Ordina Report, External Research Mapping, August.
- INAFI, OXFAM NOVIB et ORDINA (2007) *Mesure de l'Impact Social*, Document sur le cadre théorique de l'outil SIM d'INAFI, mai.

- IRIS CENTER – GROOTAERT C. and LEEGWATER A. (2006) *Developing Poverty Assessment Tools Project Constructing an International Poverty Assessment Tool: A Methodological Note with Illustrations*, April 25.
- JACQUAND M. (2005) *Measuring Social Performance: The Wrong Priority*, Microfinance MATTERS – Building Inclusive Financial Sectors, August.
- KINET P. (2007) *Le rôle de la notation sociale pour les fonds d'investissement en microfinance*, Mémoire présenté à la Solvay Business School sous la direction du professeur Arianne Chapelle.
- LABIE M. (2006) *Questions éthiques dans la gestion des organisations de microfinance*, Article présenté au séminaire « Ethique et microfinance », Centre de recherche en Ethique économique, Lille, 8 décembre.
- LAPENU C. et DOLIGEZ F. (2006) *Les enjeux de la mesure des performances sociales*, SPI3 - Document de travail N° 1 de CERISE, novembre.
- LAPENU C. et REBOUL C. (2006) *De la stratégie sociale à l'impact : Comment améliorer les études d'impact ?*, SPI3 - Document de travail N° 2 de CERISE, novembre.
- LAPENU C. et DOLIGEZ F. (2007) « Mesure des performances sociales: les implications pour le secteur de la microfinance », *Recma*, N°304, Mai 2007, pp 46-62.
- LEE DEVANEY P. (2006) *Bringing Pro-Consumer Ideals to the Client A Consumer Protection Guide for Financial Institutions Serving the Poor*, ACCION Publication, 50 p.
- LOMBARD C. (2008) *Qualification de la Responsabilité Sociale des Institutions de microfinance*, Document interne, Symbiotics S.A. Information, Consulting and Services, février.
- McALLISTER P. (2003), *Trust Through Transparency: Applicability of Consumer Protection Self-Regulation to Microfinance*, SEEP Network, The Consumer Protection Working Group, March.
- M-CRIL (2005a) *Pioneering a new rating service: Social Rating of MFIs*, May.
- M-CRIL (2005b) *Micro-Finance Risk Assessment and Social Rating: Bullock-cart Worker's Development Association (BWDA) Villupuram, Tamil Nadu (India)*, December.
- M-CRIL (2006) *Micro-Finance Risk Assessment and Social Rating- Cashpor Micro Credit Limited (CMC), Varanasi, Uttar Pradesh, (India)*, July.
- MICROFINANCE CENTRE (2007a) *Quality Audit Tool for Managing Social Performance: Overview*, From Mission to Action Management Series, Published by Microfinance Center for CEE & NIS (MFC).
- MICROFINANCE CENTRE (2007b) *Strategic Management Toolkit for Microfinance: Overview*, From Mission to Action Management Series, Published by Microfinance Center for CEE & NIS (MFC).
- MICROFINANCE CENTRE (2007c) *Managing social and financial performance for a sustainable future*, From Mission to Action Management Series, Published by Microfinance Center for CEE & NIS (MFC).
- MICROFINANZA RATING (2005) *Social Rating: MOZNOSTI Savings House – FYR Macedonia*, October.
- MICROFINANZA RATING (2007a) *Social Rating: Fondo de Desarrollo Local – FDL Nicaragua*, February.
- MICROFINANZA RATING (2007b) *Social Rating Methodology*, March.
- MICRORATE (2007) *Calificación social*, document obtenu auprès de M. von Stauffenberg.
- PERFORMANCEZOOM.COM (2005) *Dossier Zoom sur les systèmes de mesure de la performance des entreprises*, www.performancezoom.com/.
- PLANET RATING (2006) *Social Performance Evaluation: ANED, Bolivia*, Evaluation sponsored by USAID / AMAP, March.
- PLANET RATING (2007a) *Evaluation des performances sociales – Soro Yirimaso, Mali*, juillet.
- PLANET RATING (2007b) *Social Performance Rating – Buusaa Gonofaa, Ethiopia*, July.
- PLANET RATING (2007c) *Social Performance Rating*, November.
- RHYNE E. (2001) “Crisis in Bolivian Microfinance”, *Monday Developments*.
- RHYNE E. and GUIMON A. (2007) *The Banco Compartamos Initial Public Offering*, ACCION InSight Number 23, June.
- ROSENBERG R. (2007) *CGAP Reflections on the Compartamos Initial Public Offering: A Case Study on Microfinance Interest Rates and Profits*, CGAP Focus Note N° 42, June.
- SCHREINER M. (2006) *Seven Extremely Simple Poverty Scorecards*, Washington D. C.: CGAP, November.
- SEEP NETWORK (2006a) *Introduction to Social Performance*, Social Performance Progress Brief, September, Volume 1, Number 1.
- SEEP NETWORK (2006b) *Social Performance Glossary*, Social Performance Working Group, October.
- SEEP NETWORK (2006c) *Conceptual Note on Social Performance*, Publication of the Social Performance Working Group Small Enterprise Education and Promotion Network, October.
- SEEP NETWORK (2006d) *Social Performance Management*, Social Performance Progress Brief, December, Volume 1, Number 2.

- SEEP NETWORK (2007a) *Social Performance Assessment, Social Performance Progress Brief, March, Volume 1, Number 3.*
- SEEP NETWORK (2007b) *Social Rating, Social Performance Progress Brief, November, Volume 1, Number 4.*
- SEEP NETWORK – SINHA F. (2006) *Social Rating and Social Performance Reporting in Microfinance: Towards a Common Framework*, November.
- SERVET J-M. (2008) « Inclusion financière et responsabilité sociale : Production de plus values financières et de valeurs sociales en microfinance », *Projet Revue Tiers-Monde*, juin.
- SERVET J-M., GUERIN I., ROESCH M. (2008) “Microfinance, Financial Inclusion and Social Responsibility” in *Finance for a better world. The shift towards sustainability*, H.-C. de Bettignies, F. Lépineux, eds, Palgrave Macmillan Publ.
- SOCIAL PERFORMANCE TASK FORCE (2007b) Social Performance Task Force Meeting in Paris (June 10th – 12th 2007): http://www.microfinancegateway.org/resource_centers/socialperformance/article/40726
- Doc. 1: Introductory Common Framework Presentation (Laura Foose)
 - Doc. 2: Common Framework Discussion Paper (Laura Foose)
 - Doc. 3: Summary of SPA Tools in relation to Common Framework (Laura Foose)
 - Doc. 4: Simple Poverty Scorecards (Mark Schreiner)
 - Doc. 5: SPI, CERISE and PROSPERA Promoting Social Performance from Practitioners' Perspective: Advancement and next steps (Cecile Lapenu)
 - Doc. 6: FORO LAC presentation (Isabelle Cruz)
 - Doc. 7: Imp-Act SP Management Presentation (Katarzyna Pawlak, MFC)
 - Doc. 8: From Mission to Action -Lessons learnt from institutionalizing SPM in ECA (Katarzyna Pawlak)
 - Doc. 9: Common SP Indicators Presentation (Isabelle Barrès)
 - Doc. 10: Paris agreement on Social Indicators
 - Doc. 11: Highlights from Bern Microfinance Investment Vehicle workshop with Social Investors on social indicators (Koenraad Verhagen)
 - Doc. 12: ProsperA commentary on social indicators (Isabelle Cruz)
 - Doc. 13: MFC commentary on social indicators (Katarzyna Pawlak)
 - Doc. 14: MCPI commentary on social indicators (Lalaine Joyas)
 - Doc. 15: MicroFinanza Rating Presentation
 - Doc. 16: M-CRIL – Piloting Social Rating Presentation
 - Doc. 17 : Planet Rating Presentation (Emmanuelle Javoy)
 - Doc. 18 : Planet Rating Framework handout
- SOS FAIM (2007) « Tensions entre une vision commerciale de la microfinance et le fait de desservir les plus pauvres : mythe ou réalité ? Le cas de BUUSAA GONOFAA en Ethiopie », *Zoom microfinance*, N°21.
- TOMO PSICO J. A. and FERREIRA DIAS J. (2006) *Social Performance Evaluation of the Microfinance Institutions in Mozambique*, CERISE Publication.
- USAID/ AMAP – WOLLER G. (2005) *Proposal for a Social Performance Measurement – Framework in Microfinance: The Six Aspects of Outreach*, microREPORT #26, July.
- USAID/ AMAP – WOLLER G. (2006a) *Evaluating MFI's Social Performance: A Measurement Tool*, microREPORT #35, February.
- USAID/ AMAP – WOLLER G. (2006b) *Evaluating MFIs' Social Performance: A Measurement Tool*, microNOTE #12, February.
- USAID/ AMAP – WOLLER G. (2006c) *Pilot Test of a New Social Rating Tool*, microNote #20, October.
- USAID/ AMAP – WOLLER G. (2006d) *Pilot Test of The New Social Performance Audit Tool*, microREPORT #51, October.
- USAID (2007) *Manual for the Implementation of USAID Poverty Assessment Tools*, Prepared by the IRIS Center, University of Maryland College Park, January.
- WOLLER G. (2007) *Social Performance in Microfinance: Where did We Come From? Where are We? Where are We Going? - Workshops to Advance Practice through Collaboration*, Woller & Associates, Social Performance Working Group –SEEP, Washington, DC, October 23.

Transparence en microfinance

BARRES I., BRUETT., CURRAN L., ESCALONA A., NELSON E. P., NORELL D., PORTER B., STEPHENS B. and STEPHENS M. (2005) *Measuring Performance of Microfinance Institutions: A Framework for Reporting, Analysis, and Monitoring*, The SEEP Network, Ed. By Alternative Credit Technologies (ACT).

CERISE et CGAP, *Dossier « Evaluation de performances et notation »*, Le Portail Microfinance.

CGAP (1998a) *Audit externe des institutions de microfinance, Guide pratique à l'usage des clients d'audit : Conseils d'administration, dirigeants, bailleurs de fonds, créanciers et*

- investisseurs*, Volume 1, Série « Outil technique » n° 3, Décembre.
- CGAP (1998b) *Audit externe des institutions de microfinance, Guide pratique à l'usage des auditeurs externes*, Volume 2, Série « Outil technique » n° 3, Décembre.
- CGAP (2001) *Financial Transparency: A Glossary of Terms*.
- CGAP (2002) *Focus on Financial Transparency: Building the Infrastructure for A Microfinance Industry*, Donor Brief No. 7, October.
- CGAP (2003) *Directives concertées pour la microfinance : définitions de certains termes, ratios et retraitements financiers dans le domaine de la microfinance*, décembre.
- GEHRKE M. and MARTINEZ R. (2007) *Benchmarking Latin American Microfinance 2006*, The Mix Market, November.
- JARDOSH N. (2007) *Evaluation of Microfinance Rating Reports: Do They Serve the Real Purpose?*, Microfinancecapital.com.
- MICROFINANZA – CARLONI G. (2006) *Perspectives pour le marché de la notation: le défi de la pérennisation*, www.capaf.org, mai.
- MIX MARKET (2002) “Focus on Standardization”, *The Microbanking Bulletin*, Issue N°8, November.
- RHYNE E. (2002) *Making Microfinance Transparent*, ACCION InSight No. 3, ACCION Policy Paper on Transparency, October.
- SINHA S. (2005) *Market Transparency: The Role of Specialised Microfinance Rating Agencies*, Micro-Credit Ratings International Limited, 24 June.
- STANDARD & POOR'S (2007) *Microfinance: Taking Root In The Global Capital Markets*, June, p. 88.
- THE RATING FUND (2006a) *The Microfinance Rating Market Outlook: The Rating Fund Market Survey 2005*, www.ratingfund.org, September.
- THE RATING FUND (2006b) *Microfinance Ratings: Raising Awareness Among MFIs*, www.ratingfund.org, Summer

Index des principaux sites Internet utilisés

ACCIÓN International	<p>ACCION International is a private, non-profit organization with the mission of giving people the financial tools they need – microenterprise loans, business training and other financial services – to work their way out of poverty. ACCION's partner microfinance institutions today are providing loans as low as \$100 to poor men and women entrepreneurs in 25 countries in Latin America, the Caribbean, Asia and sub-Saharan Africa, and in the United States.</p> <p>www.accion.org/</p>
CAPAF (Programme)	<p>Le programme CAPAF est une initiative du CGAP dont la mission est de promouvoir une approche de marché pour des services viables de renforcement des capacités des institutions de microfinance, comprenant la formation, l'appui technique, et la dissémination d'information.</p> <p>www.capaf.org/</p>
CERISE	<p>CERISE est une plate-forme de capitalisation, de réflexion, d'études, d'échange, de proposition, d'information et de publication sur la microfinance qui a été initié en 1998, par quatre organismes français travaillant en appui aux institutions de microfinance dans les pays du Sud: le CIDR, le CIRAD, le GRET et l'IRAM. Le CNEARC a rejoint CERISE en 2004.</p> <p>www.cerise-microfinance.org/</p>
CGAP	<p>CGAP is a consortium of 33 public and private funding organizations - bilateral and multilateral development agencies, private foundations, and international financial institutions - working together to expand poor people's access to financial services.</p> <p>www.cgap.org/</p>
FINCA International	<p>FINCA International provides financial services to the world's lowest-income entrepreneurs so they can create jobs, build assets and improve their standard of living. FINCA is a truly global organization with wholly-owned subsidiaries on four continents. This organization specializes in financial services, believing that by doing one thing well, it will have the greatest possible impact. FINCA builds sustainable programs that achieve the highest standards of financial performance. At the same time, the organization retains its focus on serving the poorest of the working poor.</p> <p>www.villagebanking.org/</p>
FMO	<p>The Netherlands Development Finance Company (FMO) supports the private sector in developing countries and emerging markets in Asia, Africa, Latin America and Central and Eastern Europe. It does this with loans, participations, guarantees and other investment promotion activities. The goal is to contribute to the structural and sustainable economic growth in these countries and, together with the private sector, obtain healthy returns.</p> <p>www.fmo.nl/</p>
Global Reporting Initiative	<p>The Global Reporting Initiative is a multi-stakeholder governed institution collaborating to provide the global standards in sustainability reporting. It is a large multi-stakeholder network of thousands of experts, in dozens of countries worldwide, who participate in GRI's working groups and governance bodies, use the GRI Guidelines to report, access information in GRI-based reports, or contribute to develop the Reporting Framework in other ways – both formally and informally.</p> <p>www.globalreporting.org/Home</p>
Grameen Foundation USA	<p>Grameen Foundation's mission is to empower the world's poorest people to lift themselves out of poverty with dignity through access to financial services and to information. To do, the Foundation partners with a worldwide network of microfinance institutions and its work focuses on four key areas: supporting microfinance institutions; harnessing the power of technology; connecting microfinance institutions with capital markets, and expanding microfinance industry knowledge.</p> <p>www.grameenfoundation.org/</p>

Green Microfinance LLC	<p>Compelled by the growing need of environmental education and the ecological impacts of microfinance institutions and client, Green Microfinance seeks to build environmental management capacity in the microfinance field and in the informal sector of developing countries. GMf also works to disseminate information about environmentally sustainable microfinance to the microfinance and sustainable development community.</p> <p>http://www.greenmicrofinance.org/</p>
Imp-Act Consortium	<p>The Imp-Act Consortium is a global group of organisations working to promote and support the management of social performance by microfinance institutions (MFIs). Imp-Act Consortium members build capacity for social performance management (SPM) training and support, support the practice of SPM by MFIs, enhance understanding by documenting evidence and learning, and encourage donors and investors to promote SPM.</p> <p>www2.ids.ac.uk/impact/</p>
Imp-Act SPM Network	<p>The <i>Imp-Act</i> SPM Network connects individuals and organisations who are committed to managing and achieving social performance in microfinance. It is also a space for practitioners to share experiences, common challenges and key lessons learnt around social performance management.</p> <p>http://spmconsortium.ning.com/</p>
INAFI Int. Foundation	<p>INAFI's mission is to propose alternative finance that is pro poor, holistic, and sustainable. The Network is involved in the following activities: capacity building of the regional networks; research and development to inform INAFI initiatives in product design, policy advocacy and network strategy; advocacy and Communications to promote INAFI messages to policy makers at the local and international level; member services to enhance lateral learning and measure performance and social impact; product development and institutional strengthening.</p> <p>www.inafinternational.org/</p>
LUXFLAG	<p>The Luxembourg Fund Labelling Agency (LuxFLAG) is an independent, non profit making, association created in Luxembourg in July 2006. The Agency aims to promote the raising of capital for microfinance by awarding a recognisable label to eligible Microfinance Investment Vehicles (MIV). Its objective is to reassure investors that the MIV actually invests, directly or indirectly, in the microfinance sector.</p> <p>www.luxflag.org/</p>
M-CRIL	<p>M-CRIL is a rating agency specialised in microfinance. The organisation also makes research works. Its mission is to facilitate the flow of commercial capital into microfinance by minimizing the information asymmetry and experiential gap between the formal financial sector and microfinance practitioner.</p> <p>www.m-cril.com/</p>
MicroCapital	<p>MicroCapital publishes the MicroCapital Monitor and other products offering specialized news and information on international microfinance. MicroCapital seeks to provide candid information on microfinance as an emerging investment class. MicroCapital is owned and operated by Prisma MicroFinance, Inc.</p> <p>www.microcapital.org/</p>
Microcredit Summit Campaign (The)	<p>The Microcredit Summit Campaign is a project of the RESULTS Educational Fund, a U.S.-based grassroots advocacy organization committed to ending hunger and poverty. It brings together microcredit practitioners, advocates, educational institutions, donor agencies, international financial institutions, NGOs and others involved with microcredit to promote best practices in the field, to stimulate the interchanging of knowledge, and to work towards reaching our goals.</p> <p>www.microcreditsummit.org/</p>
Microfinance capital.com:	<p>Microfinancecapital.com is a research organization focused on developing investments in MFI's as an investible assets class.</p> <p>www.microfinancecapital.com</p>

Microfinance Center (MFC)	<p>The Microfinance Centre for Central & Eastern Europe and the New Independent States is a grass-root network of 110 member institutions that play an active role in shaping the microfinance industry in the ECA region. Its mission is to contribute to poverty reduction and human potential development by promoting a socially oriented and sustainable microfinance sector that provides adequate financial and non-financial services to a large number of poor families and micro-entrepreneurs.</p>
	<p>www.mfc.org.pl/</p>
Microfinance Gateway (The)	<p>The Microfinance Gateway is the most comprehensive online resource for the global microfinance community. It includes research and publications, featured articles, organization and consultant profiles, and the latest news, events, and job opportunities in microfinance.</p>
	<p>www.microfinancegateway.org/</p>
MicroFinanza Rating	<p>Microfinanza Rating is a qualified microfinance rating agency within the EU/IADB/CGAP Rating and Assessment Fund. It offers rating services based on internationally recognized standards which meet the different needs of microfinance institutions, investors, donors and other relevant stakeholders.</p>
	<p>www.microfinanzarating.com/</p>
MicroLINKS	<p>microLINKS is a knowledge-sharing family of applications and tools designed to improve the impact of USAID microenterprise programs and activities. microLINKS gives you access to the latest information on microenterprise; best practices; proven approaches from USAID Missions, partners, and practitioners; a library of documents, reports, and tools; and an environment that supports and enriches communities of practice. microLINKS was developed and is maintained for the USAID Microenterprise Development office through the Accelerated Microenterprise Advancement Project.</p>
	<p>www.microlinks.org/ev_en.php</p>
MicroRate	<p>MicroRate is the first rating agency specializing in the evaluation of microfinance institutions (MFIs). Its objective is to link MFIs with funding sources and in particular with international capital markets. MicroRate evaluations allow lenders and investors to measure risk and they thereby help to create the transparency without which financial markets cannot work.</p>
	<p>www.microrate.com/</p>
MicroSave	<p>MicroSave est un projet unique qui promeut le développement d'une approche orientée marché et plus réactive aux besoins du client pour livrer des services financiers chez les institutions de microfinance. MicroSave contribue au débat mondial sur l'importance d'élargir les frontières de l'offre des services financiers aux pauvres et est membre fondateur du <i>Product Development Taskforce</i>, un groupe de travail pour le développement du produit coordonné par le CGAP.</p>
	<p>www.microsave.org/</p>
Mix Market (The)	<p>The MIX MARKET™ is a global, web-based, microfinance information platform. It provides information to sector actors and the public at large on microfinance institutions worldwide, public and private funds that invest in microfinance, MFI networks, raters/external evaluators, advisory firms, and governmental and regulatory agencies.</p>
	<p>www.mixmarket.org/</p>
NEF	<p>nef is an independent think-and-do tank that inspires and demonstrates real economic well-being. It aims to improve quality of life by promoting innovative solutions that challenge mainstream thinking on economic, environment and social issues. nef is unique in combining rigorous analysis and policy debate with practical solutions on the ground. It also creates new ways of measuring progress towards increased well-being and environmental sustainability.</p>
	<p>www.neweconomics.org</p>
Novethic	<p>Novethic.fr est un média Internet spécialisé sur les questions de développement durable, de responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) et d'Investissement Socialement Responsable (ISR). Indispensable pour comprendre ces thématiques et leurs enjeux, en connaître les acteurs, anticiper les évolutions, Novethic.fr offre à la fois une source très riche d'information et de pédagogie sur ces sujets et un accès à l'actualité quotidienne.</p>
	<p>www.novethic.fr/</p>

ORSE	<p>L' Observatoire sur la Responsabilité Sociétale des Entreprises est une association loi 1901, créée en juin 2000. L'association a entre autres pour but de collecter, analyser et faire connaître des informations, documents et études sur la responsabilité sociétale des entreprises et sur l'investissement socialement responsable, en France et à l'étranger ; diffuser cette information auprès de ses membres ; et de proposer à ses adhérents des outils les aidant dans leurs réflexions et actions.</p> <p>www.orse.org/</p>
Planet Rating	<p>Planet Rating is a specialized microfinance rating agency. Its GIRAFE methodology is continuously enhanced to follow the evolution of the sector. The organisation is committed to contribute to the professionalization of the microfinance industry through higher transparency and access to financing.</p> <p>www.planetrating.com/</p>
Portail Microfinance (Le)	<p>Site de ressources au service des acteurs francophones de la microfinance. Il offre un accès le plus large possible aux références francophones disponibles en privilégiant les liens vers l'information existante.</p> <p>www.lamicrofinance.org/</p>
Principles for Responsible Investment	<p>UNEP Finance Initiative is a global partnership between UNEP and the financial sector. Over 160 institutions, including banks, insurers and fund managers, work with UNEP to understand the impacts of environmental and social considerations on financial performance. The Principles for Responsible Investment process is an effort to identify and act on the common ground between the goals of institutional investors and the sustainable development objectives of the United Nations.</p> <p>www.unpri.org</p>
Rating Fund (The)	<p>The Rating Fund is a joint initiative to increase the availability of high-quality, reliable information on the risk and performance of Microfinance Institutions (MFIs). It is managed by a small steering committee composed of representatives of the IDB, the EU, and CGAP.</p> <p>www.ratingfund.org/</p>
SEEP Network (The)	<p>The mission of the Small Enterprise Education and Promotion Network is to connect microenterprise practitioners in a global learning community. It provides collective examination from which learnings emerge that advance professional development; increases program impact on poverty reduction; fosters continuing innovation in program design; and informs the policy arena. It is the leading international network and promoter of best practices in enterprise development and financial services.</p> <p>www.seepnetwork.org/</p>
Social Enterprise Associates	<p>Social Enterprise Associates is a consulting firm providing business oriented 'triple bottom line' results – generating financial, social, and environmental returns. The firm enables entrepreneurs, for- and non-profits, to put ideas into action. Its core competencies, in Microfinance, New Ventures & Non-Profit Earned Income Strategies, have impacted dozens of entities. A list of publications is available in the website.</p> <p>www.socialenterprise.net</p>
Social Funds	<p>SocialFunds.com features over 10,000 pages of information on SRI mutual funds, community investments, corporate research, shareowner actions, and daily social investment news.</p> <p>www.socialfunds.com/</p>
Symbiotics	<p>Symbiotics SA, Information, Consulting & Services' mission is to serve the microfinance industry through investment intermediation services. The company provides innovative business services to investors and practitioners of micro- and small enterprise development.</p> <p>www.symbiotics.ch/</p>
TBL Microfinance	<p>This Website has been created by Triodos Facet to promote triple bottom line in microfinance. Triodos Facet is a consultancy company specialised in the promotion and development of Small and Medium Enterprises Besides offering consultancy services, the company is also involved in the implementation of programmes and projects and assist in the required capacity building.</p> <p>http://tblmicrofinance.com/default.aspx</p>

**TBL Micro
Finance
Banking**

Triple Bottom Line Micro Finance Banking is a Web Log (BLOG) which promotes a project launched by Triodos bank and Global Reporting Initiative (“Transparency and Sustainability in Finance”). The purpose of this project is to help MFP’s implementing the concept of triple bottom line management and being transparent about this. Participants are: Aceda, CEB, K-Rep, Centenary, FIE, Banco Solidario, FINDESA, Akiba, Basix, Bellwether, Mibanco and XAC.

<http://tblmicrofinance.blogspot.com/>

**Theory of
Change**

The Theory of Change website is a joint venture between ActKnowledge and the Aspen Institute Roundtable on Community Change. ActKnowledge and the Aspen Roundtable Theory of Change website is a giant leap forward in transplanting the Theory of Change approach into a highly useful, cutting edge tool for planning and evaluating complex efforts to improve important social outcomes.

www.theoryofchange.org/

**USAID –
AMAP**

In 2000, the U.S. Congress passed the Microenterprise for Self-Reliance and International Anti-Corruption Act, which mandated that half of all USAID microenterprise funds benefit the very poor. To verify that USAID meets this target, subsequent legislation requires USAID to develop and certify low-cost tools for assessing the poverty status of microenterprise clients, and to require its microenterprise implementing partners to use those tools to measure and report the share of their clients who are very poor. Those tools, recently developed, are available in this website.

www.povertytools.org/