



**University of
Zurich** ^{UZH}

responsAbility

leading social investments

Center for Microfinance – University of Zurich

Le surendettement et la Microfinance

Construction d'un indice d'alerte précoce



Résumé exécutif



Council of Microfinance Equity Funds

Triodos  **Investment Management**

«Cette étude présente une première étape importante pour la mise en place d'un indice d'alerte précoce aidant à prévenir les crises futures de surendettement pour les marchés de la microfinance.»

Dr. Annette Krauss, Administratrice déléguée du
Center for Microfinance de l'Institut bancaire suisse de l'Université de Zurich

Preface

La microfinance a connu un développement rapide au cours des dernières années et permet à des millions de personnes, dans le monde entier, de bénéficier d'un accès aux services financiers. Pour les personnes ayant de faibles revenus, elle constitue un outil puissant les aidant à saisir des opportunités et à résoudre certains problèmes de leurs vies.

Comme pour tous les autres marchés en voie de développement, la réussite enregistrée par la microfinance a attiré de nouveaux clients. Dans de nombreux pays, les clients du secteur de la microfinance ont donc accès au crédit en s'adressant non pas à une seule institution, mais peuvent choisir parmi plusieurs institutions de crédit. De nombreux clients ont aussi accès à des (micro-)dépôts et services de paiement généraux. La construction d'un système financier inclusif a toujours été l'un des objectifs centraux de l'initiative de la microfinance. À ce jour, les déboursements liés au microcrédit constituent néanmoins l'élément le plus important de la microfinance.

L'un des facteurs essentiels de la réussite du microcrédit est une évaluation soignée et approfondie de la volonté et de la capacité de remboursement des emprunteurs ayant recours au microcrédit, qui se traduit par des taux de remboursement élevés. Mais certains marchés de la microfinance sont néanmoins entrés dans une phase de surchauffe. Les emprunteurs ont parfois souscrit des crédits trop importants qu'ils n'arrivent finalement pas à rembourser. Ces emprunteurs peuvent à terme se retrouver «surendettés». Les moteurs potentiels du surendettement pour un marché de microfinance sont le fait que les sources informelles de financement et de prêts à la consommation sont largement dispersées, que des bureaux de crédit ne soient pas en place ou ne fonctionnent pas bien et que certaines institutions de microfinance (IMF) suivent la voie d'une croissance agressive ou n'adaptent pas leurs produits à la demande réelle.

Le phénomène du surendettement n'est pas nouveau pour la microfinance car le risque est, dans une certaine mesure, inhérent au développement du marché lui-même. Le surendettement des emprunteurs ayant recours au microcrédit peut néanmoins, en premier lieu, s'avérer négatif compte tenu des conséquences importantes psychologiques et sociales de ne pas pouvoir honorer ses obligations de remboursement.

En second lieu, le surendettement peut nuire au développement du secteur financier en dégradant la relation de confiance existant entre des emprunteurs ayant recours au microcrédit (financièrement inexpérimentés) et les IMF. En troisième lieu, le surendettement constitue un grand risque pour la qualité du portefeuille de crédit des IMF, et donc aussi pour les investisseurs dans la microfinance. Compte tenu de l'impact négatif que le surendettement peut avoir, tous les efforts possibles doivent être faits pour prévenir la surchauffe des marchés, sans empêcher, de manière générale, le développement souhaité du marché. La résolution de ce problème est essentielle pour tout le secteur.

Le secteur de la microfinance est encore dans sa phase d'adolescence et devra, au fil de sa maturation, résoudre ses problèmes de manière équilibrée. La microfinance devenant de plus en plus partie intégrante du système financier local et international, elle est aussi confrontée aux mêmes problèmes que le secteur de la finance en général, et les investisseurs responsables devront avoir une discussion honnête sur les problèmes de la microfinance pour contribuer à un développement durable du secteur.

En tant qu'investisseurs responsables, nous avons toujours attribué une grande importance à la réduction du risque de surendettement. Par exemple, nous sélectionnons des IMF respectant les principes de protection des clients (Client Protection Principles) et appliquant des pratiques de souscription responsables. Dans un monde idéal, un système d'alerte précoce adéquat et performant signalerait les évolutions critiques des marchés assez tôt pour que les impacts les plus dévastateurs puissent être évités. À ce jour, les crises du surendettement ébranlant tout le secteur de la microfinance d'un pays ne deviennent souvent évidentes qu'au moment où le surendettement des emprunteurs individuels a pris une très grande ampleur. Les exemples souvent cités en la matière incluent la Bolivie, la Bosnie-Herzégovine et le Maroc. Ces cas de surendettement poussent à la construction d'un système d'alerte précoce : en nous basant sur les leçons tirées du passé, nous pouvons avoir une approche active des risques du futur.

La version complète de l'étude constitue le premier exercice universitaire complet et consistant visant à l'établissement d'une méthodologie pour un indice d'alerte précoce concernant le surendettement pour le secteur de la microfinance, dans l'objectif d'aider le secteur à prévenir les crises futures.

Le résultat principal de cette étude est une série de 14 indicateurs pouvant potentiellement signaler un risque croissant de surendettement pour tout marché de la microfinance. L'une des autres conclusions fondamentales est le manque de données disponibles, exactes et consistantes qui rend très difficile une analyse quantitative approfondie des crises passées.

Les résultats de cette étude doivent donc être traités avec une grande prudence. Il est important de comprendre qu'un pays se voyant allouer une note d'indice élevée ne sera pas nécessairement affecté par une crise de surendettement. L'étude ne prétend d'aucune manière induire que les IMF des pays présentant une note plus élevée poussent au surendettement leurs emprunteurs ou que les prêts accordés aux IMF de ces pays doivent être arrêtés. Sur la base des leçons que nous avons tirées des crises passées, telles que présentées dans cette étude, nous pouvons dire que certains marchés émettent des signaux plus forts pour un risque accru de surendettement.

L'indice présenté dans le cadre de l'étude n'inclut aucune mesure de prévention ou réponse politique possible pour le déclenchement de crises. Un pays associé à un risque plus élevé peut bien sûr empêcher une crise du surendettement en réagissant tôt. Les résultats de cette étude indiquent néanmoins qu'il existe certains signaux d'alerte précoce liés à certains marchés devant être pris au sérieux et que des

mesures de prévention doivent être mises en place pour protéger le marché contre les conséquences négatives d'une possible crise totale. Ceci a été notre objectif principal pour les travaux liés à la création de l'indice d'alerte précoce.

En tant qu'investisseurs responsables, nous pensons qu'il est de la responsabilité de toutes les parties prenantes (investisseurs, régulateurs et les IMF inclus) de prendre au sérieux les signaux décrits dans cette étude et de prendre les mesures nécessaires pour réduire le risque de crises de surendettement futures. Nous continuerons de mener des actions pour le développement de mécanismes d'auto-régulation, pour aider les décideurs politiques à améliorer la régulation, pour encourager des systèmes d'information liés au crédit plus efficaces et le développement d'un secteur de la microfinance durable.

Nous souhaitons souligner le besoin d'une recherche continue et recommandons que, dans une phase ultérieure, la recherche se concentre sur la collecte de données complètes, sur un développement approfondi et un affinement des indicateurs, et sur le test et la validation de l'indice d'alerte précoce résultant. Dans l'idéal, les données disponibles seraient complétées par des enquêtes systématiques associées aux ménages. L'indice devrait aussi être appliqué à un plus grand nombre de pays et, pour certains pays, à différentes régions du pays.

Rochus Mommartz

Membre du Conseil d'administration
responsAbility Social Investments AG

Liesbeth Soer

Directrice adjointe
Triodos Investment Management BV

Deborah Drake

Coordinatrice du Council
Council of Microfinance Equity Funds

Résumé exécutif

L'objectif de l'étude

Cette étude a pour objectif d'approfondir la compréhension du risque de surendettement et de développer des indicateurs aidant le secteur à prévenir de futures crises de surendettement.

La définition suivante du surendettement a été utilisée:

«Le surendettement des personnes ou des ménages peut être défini comme l'impossibilité de rembourser toutes ses dettes en totalité et au moment voulu. Le surendettement ne survient que lorsque cette situation se présente de manière chronique, c'est-à-dire dans le cadre de plusieurs périodes consécutives, et contre la volonté des emprunteurs.»

Le Center for Microfinance de l'Université de Zurich a mené la première étude universitaire complète et consistante sur les signaux d'alerte précoce liés au surendettement pour les marchés de la microfinance. Les résultats de l'étude ont un caractère préliminaire. Cette étude constitue une première étape pour l'identification de signaux permettant de détecter et de prévenir de futures crises. Elle indique aussi dans quels domaines une recherche plus approfondie est nécessaire.

Méthodologie

La meilleure méthode pour mesurer le risque de surendettement serait de disposer d'informations complètes sur les ménages individuels. Ces informations n'existent malheureusement que de manière très limitée pour les marchés de la microfinance. Une version ajustée de «l'approche de signalement» est donc utilisée dans cette étude pour construire un indice composite: l'indice «Over-Indebtedness Early Warning Sign» (indice OID). Cet indice est basé sur des indicateurs qui devraient «signaler» un risque accru de surendettement pour un marché.

L'étude est basée sur une triangulation de données issues de sources qualitatives et quantitatives. D'un côté, l'étude utilise une enquête de grande échelle menée auprès de 119 IMF, sur la base d'entretiens avec des experts et d'une prise en compte large de la littérature universitaire existant à ce jour sur le sujet. De l'autre, l'étude est basée sur une large série de données provenant du site MIX Market fournissant des données financières et sociales sur les IMF, et d'autres sources.

En analysant les crises historiques de la Bolivie (1999), de la Bosnie-Herzégovine (fin 2008) et du Maroc (début 2008), il a été possible de définir des «indicateurs avancés» pouvant signaler le risque de crise potentielle. Comme variables «proxy» pour le déclenchement d'une crise, le portefeuille à risque (PAR), les taux de pertes sur créances irrécouvrables (LLR) ou les créances annulées (WOR) ont été utilisés. Ces indicateurs avancés ont alors été évalués pour un certain nombre de pays.

Les indicateurs avancés couvrent quatre niveaux différents: le niveau macroéconomique, le niveau marché de la microfinance, le niveau des sociétés et le niveau des ménages. Sur un total de 57 variables initialement considérées, 14 ont été retenues pour l'indice OID.

Indicateurs avancés

- Envoi de fonds (en USD) par habitant
- Pénétration de marché
- Taux de croissance du portefeuille de crédit total
- Qualité et utilisation du système d'information associé au crédit
- Engagement perçu de banque commerciale
- Niveaux perçus et tendances concernant la concurrence
- Flux d'investissement perçus
- Liquidité IMF
- Solde de crédit moyen par emprunteur
- Exigences pour le crédit et méthodologie de crédit
- Productivité (emprunteurs par membre du personnel)
- Objectifs liés à la croissance et au marché
- Multi-crédits
- Crédit à la consommation

Pour de plus amples détails sur les indicateurs, veuillez consulter la version complète de l'étude.

Les pays choisis dans cette étude correspondent aux critères de sélection suivants: ils ont un secteur de la microfinance d'une certaine taille, sont plutôt homogènes (et donc souvent de taille réduite), des données et informations étaient, suffisamment disponibles, et le taux de réponse à l'enquête a été adéquat.

Différentes raisons liées au nombre limité de données quantitatives disponibles nous ont amenés à ajuster l'approche de signalement. L'étude utilise des facteurs exogènes pour déterminer le choix et les poids des variables considérées comme des indicateurs avancés, en évaluant les épisodes de crise passés et en utilisant les opinions d'experts de la question.

La sélection prend en compte tous les indicateurs quantitatifs ayant montré des corrélations (retardées) importantes avec le déclenchement d'une crise et toutes les variables qualitatives de l'enquête jugées importantes par la littérature existante et pouvant générer des réponses sans ambiguïté avec des tendances claires.

Il convient de noter que le nombre limité de crises historiques ayant pu être analysées peut générer un nombre relativement élevé de signaux faux, c'est-à-dire des variables ayant réagi avant une crise mais qui ne le feront pas nécessairement lors de futures crises. L'indice OID lui-même utilise une échelle de notes allant de 1 (niveaux bas de signaux d'alerte précoce pour une crise de surendettement) à 10 (niveaux élevés de signaux d'alerte précoce pour une crise de surendettement).

L'indice lui-même additionne les notes associées à tous les indicateurs individuels pour chaque pays. Les poids ont été calculés (1) en utilisant des poids uniformes pour toutes les varia-

bles (14), c'est-à-dire 1/14ème pour chaque variable, et (2) en allouant des poids plus forts aux trois variables jugées particulièrement importantes par la littérature existante et les experts: multi-crédits, conditions de prêts et méthodologie de crédit, et le système d'information associé au crédit.

Résultats

L'application de l'indice OID, en utilisant des poids inégaux pour les 14 variables de l'indice, permet un classement des pays échantillons comme indiqué ci-dessous. L'indice mesure la présence actuelle de signaux d'alerte précoce pour de futures crises de surendettement dans ces pays.

Classement des pays dans le cadre de l'indice OID

Niveau le plus bas	–
Niveau relativement bas	Bolivie, Équateur, Salvador, Géorgie
Niveau moyen	Arménie, Paraguay, Tadjikistan
Niveau moyen à élevé	Colombie, Ghana, Kosovo
Niveau relativement élevé	Bosnie-Herzégovine, Cambodge, Pérou
Niveau élevé	–

Dans un cas contraire, si des poids uniformes étaient utilisés pour les variables de l'indice, seules quelques modifications seraient apportées au classement des pays. Le Ghana, le Kosovo et le Paraguay seraient notamment classés dans la catégorie immédiatement meilleure. Dans le cas du Ghana, ceci peut être attribué à l'absence d'un système d'information associé au crédit et à sa note relativement basse allouée aux conditions de prêts et à la méthodologie de crédit. Les notes obtenues par le Kosovo et le Paraguay sont moyennes si bien que même des notes légèrement inférieures allouées à une ou plus d'une des trois variables majeures de l'approche pondérée choisie dans l'étude se traduirait par un reclassement dans la version «poids uniformes» de l'indice. Les classements des autres pays semblent plutôt solides, quel que soit le poids des variables choisies de l'indice.

Le fait que la Bosnie-Herzégovine soit classée dans la tranche rouge pâle signifie que la crise du surendettement continue. Les déterminants les plus importants sont le taux de pénétration élevé combiné à la présence du multi-crédit et d'une note élevée en raison des problèmes liés aux conditions de prêts et à la méthodologie de crédit. La récente introduction d'un système d'information associé au crédit et de services de conseils sur l'endettement pourrait toutefois se traduire par de meilleures notes dans le futur proche.

Le risque élevé de rencontrer des problèmes de surendettement au Cambodge résulte principalement de l'absence d'un système d'information associé au crédit efficace dans le cadre d'un secteur de la microfinance dynamique. Ce dernier se manifeste par des taux de croissance élevés du portefeuille de crédit, des taux de croissance élevés des liquidités, une forte concurrence perçue et des flux d'investissement extérieurs intenses. Cette forte concurrence perçue et ces flux d'investissement extérieurs

intenses constituent, bien sûr, des signes positifs pour le secteur de la microfinance du Cambodge. Toutefois, en raison de l'absence d'un bureau de crédit performant, il existe un risque qu'une crise de surendettement menaçante puisse ne pas être détectée avant qu'il ne soit trop tard.

Le Pérou présente aussi un risque relativement élevé (rouge pâle) de surendettement compte tenu de ses notes élevées allouées à la plupart des variables «subjectives» (niveaux de concurrence perçus, engagement de banque commerciale, afflux d'investissements extérieurs), combinées à un niveau de liquidité élevé dans le secteur, et à la présence relativement forte du multi-crédit et du crédit à la consommation.

Au milieu du spectre, la Colombie est classée dans la tranche orange, obtenant des notes élevées mais pas (encore) alarmantes pour plusieurs variables. Le Tadjikistan présente un risque moyen (jaune), principalement imputable aux fortes augmentations des portefeuilles de crédit totaux, au manque de personnels des IMF (forte productivité) et, encore une fois, à l'absence d'un système d'information associé au crédit.

À l'autre extrémité du spectre, le Salvador et plus particulièrement l'Équateur présentent des risques relativement plus faibles de crises de surendettement, principalement en raison de la force relative du système d'information associé au crédit, des conditions de prêts et de la méthodologie de crédit et, comme dans le cas de l'Équateur, de faibles évidences de présence du multi-crédit. Il convient néanmoins de noter que les valeurs cumulées pondérées des 30 portefeuilles à risque (PAR 30) pour l'Équateur et la Colombie sont plutôt élevées, ce qui ne correspond pas pleinement à leur note dans l'indice OID ou pourrait indiquer l'existence de difficultés de remboursement pour d'autres raisons que le surendettement.

La Géorgie est classée dans la tranche vert pâle, principalement en raison de son faible taux de pénétration et de ses notes favorables pour la plupart des indicateurs excepté la liquidité et la productivité, indiquant une certaine pression exercée sur les prêteurs géorgiens et que le risque pourrait augmenter dans le futur. La Bolivie présente un risque relativement faible de rencontrer des problèmes de surendettement, les niveaux de concurrence perçus élevés, la seule note élevée pour une variable de l'indice, semblant être intégrés dans un marché performant, alors que les valeurs associées à la plupart des autres variables sont plutôt faibles.

Le manque de données disponibles, exactes et consistantes rend très difficile une analyse quantitative plus approfondie des crises passées. L'indice OID est simplement un prédicteur pour un niveau de risque de surendettement accru. Les notes sont liées à une échelle ordinale et les comparaisons entre pays restent donc difficiles. Un pays marqué comme associé à un risque plus élevé peut en outre empêcher le déclenchement d'une crise de surendettement en réagissant tôt. Ceci constituerait exactement le principal bénéfice d'avoir créé l'indice OID.

responsAbility Social Investments AG

Fondée en 2003, responsAbility Social Investments AG (responsAbility) est l'un des gestionnaires de placements leaders au niveau mondial en matière d'investissements sociaux (Social Investments). La société se spécialise dans la microfinance, le financement des PME, le commerce équitable et les médias indépendants. Grâce à ses produits d'investissement, responsAbility permet à des personnes dans les pays en voie de développement et émergents d'accéder aux marchés et à l'information ainsi qu'à d'autres services importants pour leur développement. Les investisseurs privés et institutionnels peuvent ainsi contribuer de façon professionnelle à un développement social positif et générer en même temps un rendement financier.

Center for Microfinance – Université de Zurich

Le Center for Microfinance (CMF) est le centre d'excellence de recherche appliquée, de services de conseil, d'enseignement et de formation à la microfinance pour les cadres exécutifs de l'Université de Zurich.

Affilié au Département Banking & Finance (Institut Bancaire Suisse), son objectif est de combler le fossé des connaissances séparant le secteur de la microfinance, la recherche universitaire et les investisseurs privés et institutionnels. Intégré au sein d'un institut de recherche de pointe, mais aussi proche des investisseurs et chefs de file des marchés mondiaux d'investissement dans la microfinance, le Center for Microfinance combine une recherche indépendante et une réactivité liée aux toutes dernières tendances du secteur de la microfinance. Le CMF analyse les performances financières et sociales des institutions de microfinance et souhaite renforcer la relation établie entre les investisseurs, les marchés financiers et le secteur de la microfinance.

Notre objectif est d'améliorer les connaissances liées aux mécanismes de la microfinance et de contribuer à une qualité maintenue des investissements dans la microfinance.

Triodos Investment Management BV

Triodos Investment Management BV est responsable de la gestion d'un certain nombre de fonds investissant en Europe et dans les pays en développement. Ces fonds permettent aux personnes et aux institutions d'investir dans des secteurs durables, incluant la microfinance, les énergies renouvelables et l'agriculture biologique. En tant qu'investisseur dans la microfinance, nous voulons contribuer au développement d'un secteur financier durable dans les pays en développement basé sur des prix justes, transparence, la réduction de la pauvreté et le respect de la planète. Triodos Investment Management est une filiale à 100% de Triodos Bank, une des plus grandes banques durables du monde.

Council of Microfinance Equity Funds

Le Council of Microfinance Equity Funds (CMEF) est l'organisation associative regroupant les principales entités privées investissant des capitaux dans des institutions de microfinance (IMF) dans le monde en développement. Les membres du Council cherchent à obtenir des rendements à la fois sociaux et financiers de leurs investissements dans ces institutions, qui proposent toute une gamme de services financiers favorables aux personnes exclues du monde financier. Grâce au Council, les membres cherchent des moyens d'améliorer la supervision des IMF dans lesquelles ils investissent et la performance de leurs investissements et de développer des meilleures pratiques et normes pour le secteur. L'objectif final du CMEF est de renforcer le secteur de la microfinance et d'assurer le développement de la microfinance commerciale.

Ce document a été élaboré par le Center for Microfinance de l'Institut Bancaire Suisse de l'Université de Zurich, responsAbility Social Investments AG, Triodos Investment Management BV et le Council of Microfinance Equity Funds (ci-après appelés «les auteurs du document»). Les informations contenues dans le présent document (ci-après appelées «informations») sont basées sur des sources considérées comme fiables, mais aucune garantie n'est fournie quant à leur exactitude et exhaustivité. Les informations peuvent être modifiées à tout moment sans obligation d'en informer les investisseurs destinataires. Sauf mention contraire, les chiffres ne sont ni vérifiés ni garantis.

L'ensemble des actions entreprises sur la base de ces informations s'effectue toujours sous la responsabilité et au risque des seuls investisseurs destinataires. Ce document est fourni exclusivement à titre d'information. Les informations ne dispensent pas la personne qui les reçoit de juger par elle-même.

Des informations supplémentaires sont disponibles sur demande. Pour les obtenir, veuillez contacter responsAbility Social Investments AG, Josefstrasse 59 - CH 8005 Zürich, +41 (0)44 250 99 30, info@responsAbility.com.

La reproduction intégrale ou partielle du présent document sous n'importe quelle forme ou par n'importe quel moyen – reproduction électronique, mécanique, par photocopie, par enregistrement etc.- est interdite sans l'accord écrit préalable des auteurs du document, tout comme sa conservation dans un système d'archivage ou sa transmission.

© Copyright, Center for Microfinance at the Swiss Banking Institute of the University of Zurich, responsAbility Social Investments AG, Triodos Investment Management BV and Council of Microfinance Equity Funds 2011. Tous droits réservés

