



Microfis fait appel à la titrisation pour soutenir la microfinance

Cette plate-forme inédite propose aux institutionnels de remédier au manque de liquidité d'une classe d'actifs de plus en plus prisée par ailleurs.

PAR FRÉDÉRIQUE GARROUSTE

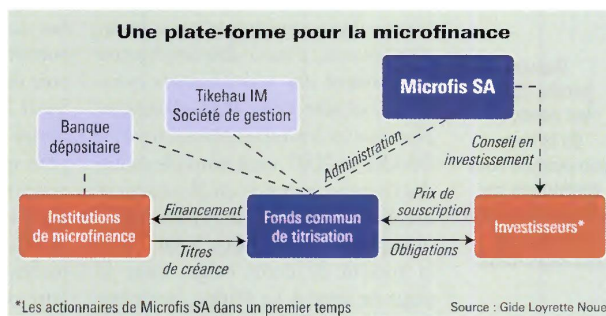
Jeter une passerelle entre la microfinance et la gestion, l'ambition de Microfis n'est pas mince. Cette société d'investissement est sur le point de lancer une plate-forme portant son nom et servant à faire la jonction entre deux mondes particulièrement éloignés : d'une part, les services financiers aux personnes pauvres sans accès au secteur bancaire et, d'autre part, les institutionnels. De fait, si les gestions sont de plus en plus intéressées par la finance responsable, les banques, qui devraient être à l'origine des opérations, n'ont quasiment pas investi sur le sujet : pour des montants unitaires réduits, il leur faudrait déployer des équipes spécialisées, se rendant sur le terrain, le plus souvent dans les pays émergents où leurs implantations sont peu importantes.

Une demande forte

Résultat, l'éventail des actifs microfinance est très limité alors qu'il existe une demande potentielle, à commencer de la part des particuliers qui réclament une finance proche des réalités. « Les IMF (instituts de microfinance, NDLR) ont du mal à lever des fonds, confirme **Xavier de Kergommeaux**, associé chez **Gide Loyrette Nouel**, partenaire du projet Microfis. Pourtant, leurs activités sont pérennes et rentables, mais les prêteurs et les investisseurs n'ont pas une connaissance suffisante des différentes institutions pour faire le tri entre les bons et les moins bons risques. »

Microfis se propose précisément de combler ce manque, les fondateurs, deux ex-banquiers d'affaires, ayant notamment travaillé sur ce thème et s'entourant de partenaires comme

Tikehau Investment Management, Gide Loyrette Nouel ou encore Eurogroup. Se faisant fort de rassembler un savoir-faire parcellaire pour sélectionner des risques qui seront proposés aux investisseurs, les équipes prendront ensuite en charge le suivi des actifs, non sans



les avoir configurés selon les attentes des institutionnels. « Les engagements seront logés au sein d'un fonds commun de titrisation (FCT), chaque prêt à un IMF se reflétant dans un compartiment 'ad hoc' du véhicule, indique Cyrille Parant, associé fondateur de Microfis. De fait, les investisseurs ne misent pas sur des parts d'un portefeuille mais sur les opérations, ce qui leur permet une sélection fine des actifs, en amont de leurs investissements. »

Autre atout du montage, il prévoit, sur le plan juridique, une transformation de la dette en support d'investissement standardisé. « Les contrats de prêts internationaux sont transformés en titres de droit français, émis par le FCT, qui sont plus facilement échangeables en secondaire qu'une créance directe sur un établissement de microfinance situé à l'autre bout du monde, même si, en termes de risque, rien ne change, explique Xavier de Kergommeaux. Les OPC contractuels peuvent certes avoir des créances à leur actif, mais juridiquement, l'acquisition d'une créance à

l'étranger pose des difficultés, alors que la loi simplifie l'acquisition des créances par un FCT. »

Par ailleurs, la cession de titres représentatifs de créances est plus simple que la cession des créances elles-mêmes. « La plate-forme servira à transformer les créances en instruments de marché qui seront sécables et liquides, et donc correspondront aux attentes des investisseurs, ajoute Cyrille Parant. Elle émettra des valeurs mobilières de 50.000 euros chacune. »

Distribuer des fonds propres

Autre avantage pour les investisseurs, comme ils seront aussi les actionnaires de la plate-forme, Microfis exigera d'eux des commissions limitées, d'environ 1,3 % pour des actifs ayant une maturité de trois ans, à comparer à des frais de 2,2 % à 2,5 % dans les cas de fonds microfinance classiques. Visant une rémunération de l'ordre de 5 % à 6 %, le modèle table sur un volant d'actifs d'une centaine de millions d'euros. Tikehau Investment Management, la société de gestion qui s'est chargée de structurer la plate-forme, est en passe d'obtenir l'agrément de la Banque de France. En parallèle, le tour de table est en cours de finalisation et les premières émissions sont prévues d'ici à fin juin. Avec de grandes ambitions par la suite, l'objectif étant d'étendre le rôle de la plate-forme pour qu'elle distribue, outre des prêts, des fonds propres aux IMF. « Il s'agit de faire de Microfis l'embryon d'une future Bourse de microfinance en en faisant un lieu d'échanges pour tous les investisseurs en microfinance au monde, expose Cyrille Parant. A terme, les grands fonds de microfinance pourront être membres et utiliseront la plate-forme pour recycler leurs actifs qui ne sont pas liquides. » ■

Des commissions limitées, d'environ 1,3 % pour des actifs ayant une maturité de trois ans.