



R-co 4Change Impact Finance, allier performance financière et impact social

Nouveau fonds de la gamme Rothschild & Co, R-co 4Change Impact Finance propose d'investir dans les marchés émergents au travers de la microfinance, un vecteur visant à générer un impact social positif auprès de populations exclues des systèmes financiers "traditionnels".



Constantin Augier

Gérant de portefeuille
& Analyse
Rothschild & Co
Asset Management Europe

Qu'est-ce que la microfinance ?

Constantin Augier : La microfinance consiste à donner accès aux services financiers et offrir un accompagnement à des populations exclues du système financier "traditionnel". Sa finalité porte donc sur l'inclusion financière. Au-delà du microcrédit, exemple le plus répandu, elle couvre un large éventail de services parmi lesquels, les dépôts, les prêts, les services de paiement, l'assurance... L'ensemble de ces dispositifs vise généralement à permettre aux personnes de créer ou développer de petites entreprises et, *in fine*, d'améliorer leurs conditions de vie.

Son fonctionnement repose sur des institutions de microfinance (IMF), principalement des associations, des micro-banques, des ONG, ou encore des coopératives qui, au contact des populations, vont offrir un accès à ces services. Ces institutions recouvrent donc un objectif à la fois social, *via* une mission d'aide au développement, mais également économique, afin d'assurer leur pérennité à la continuité de cette mission. Elles bénéficient de plusieurs sources de financement dont la principale relève souvent de fonds d'investissement tel que R-co 4 Change Impact Finance.

“S'extrayant d'une logique de charité, les bénéficiaires des services de microfinance deviennent véritablement acteurs du développement...”

Le principe d'inclusion financière est central car le rôle des IMF consiste à assurer un accompagnement dans la réalisation des projets, et non simplement à entretenir une relation de créancier à emprunteur. S'extrayant d'une logique de charité, les bénéficiaires de ces services deviennent véritablement acteurs du développement. Si elle ne constitue pas une solution magique contre la pauvreté, la microfinance peut néanmoins représenter un moyen contribuant à la réduire.

En quoi consiste le fonds R-co 4Change Impact Finance ?

C. A. : R-co 4Change Impact Finance est un véhicule d'investissement en microfinance. Ce type de produit d'investissement s'apparente à un fonds de dette privée et opère donc en dehors des marchés boursiers. Il peut donc être considérée comme une solution de diversification intéressante au sein d'une allocation globale grâce à sa décorrélation avec les principales classes d'actifs et son objectif de faible volatilité. Le portefeuille est investi dans une sélection d'IMF de taille moyenne, identifiées par notre partenaire Symbiotics, au travers de prêts d'une maturité de 12 à 36 mois. Ces montants prêtés aux institutions vont leur permettre d'assurer les services financiers qu'elles proposent.

D'où vient la volonté de développer cette solution d'investissement ?

C. A. : Cette initiative est le fruit d'une convergence entre notre désir de proposer des solutions à fort impact social et un souhait exprimé par nos clients s'inscrivant dans une volonté de donner du sens à l'investissement. De plus, la microfinance



s'avère relativement peu explorée par les sociétés de gestion d'actifs, surtout en France, où l'offre de fonds visant à financer ce secteur se révèle très peu développée. Conséquence de cette méconnaissance, on observe un très fort déficit de financement pour répondre aux besoins des IMF.

Historiquement, la microfinance constituait essentiellement un domaine de philanthropes, d'organisations internationales ou de grandes institutions, telles que la Banque mondiale ou le FMI, mais de plus en plus de capitaux privés intègrent le circuit. En effet, si les plus petites organisations vont être financées à taux subventionné par les institutions internationales et les plus grosses à des taux très bas par les banques, entre ces deux catégories, les 80% d'institutions restantes vont reposer sur des financements privés. Il nous semblait donc particulièrement pertinent de développer un produit susceptible de répondre à cette triple problématique.

Pourquoi avoir sélectionné la société Symbiotics pour créer ce fonds ?

C. A. : Symbiotics est une des sociétés *leaders* de la microfinance en Europe. Nous avons noué ce partenariat car il nous offrait la possibilité de développer un produit entièrement sur-mesure. Étant à la fois en capacité d'assurer la gestion du portefeuille, l'assistance technique et l'ensemble des services nécessaires, Symbiotics nous est apparu comme un choix tout aussi judicieux que logique. Ce partenaire effectue un accompagnement sur l'ensemble du processus, que cela concerne les due diligences, l'origination du crédit, la structuration et les émissions des prêts accordés aux IMF, etc.

Au-delà de la distribution, quel est le rôle de Rothschild & Co dans la gestion de ce fonds ?

C. A. : Nous avons un rôle de conseiller et sommes en charge de définir les grandes lignes de la gestion du fonds. Tous les mois, nous organisons un comité consultatif avec Symbiotics pour évoquer les différentes opportunités d'investissement. Nous effectuons une analyse macroéconomique et déterminons la structuration du portefeuille en termes d'allocation, de niveau de diversification souhaité et de maturité des prêts. Aussi, nous définissons les exclusions que nous souhaitons appliquer au portefeuille et imposons bien évidemment notre politique Groupe en la matière.

Symbiotics, un des *leaders* de la microfinance

Société genevoise créée il y a une quinzaine d'années, Symbiotics est spécialisée dans la finance durable et inclusive dans les pays émergents.

Ses fondateurs, issus de la gestion d'actifs en microfinance et du développement de logiciels informatiques, ont développé une expertise approfondie du secteur avec la volonté d'impliquer un maximum d'acteurs dans cette thématique.

Leur principale expertise porte sur la recherche, l'origination et s'étend du conseil à la gestion de portefeuille. Ils ont également la capacité d'apporter une assistance technique aux IMF et de les conseiller afin de les aider à se développer et à se structurer.

Depuis sa création, Symbiotics comptabilise près de 5 000 prêts, pour un montant supérieur à 5 milliards de dollars, dont plus de 2 milliards sont actuellement supervisés en conseil ou en gestion, à travers 72 pays.

“Les véhicules d'investissement en microfinance se veulent très peu volatils...”

Nous avons également la possibilité de cibler plus particulièrement certains objectifs de développement durable définis par les Nations Unies en orientant nos investissements vers des IMF impliquées dans des initiatives particulières, telles que le développement des énergies vertes ou la réduction des inégalités entre hommes et femmes. Enfin, nous intervenons sur le niveau de couverture du portefeuille au risque de change, au cas où nous souhaiterions éventuellement l'ajuster dans un objectif d'optimisation du rendement, ou encore sur la gestion de la liquidité.

Qu'est-ce qui différencie ce fonds d'un fonds obligataire “traditionnel” ?

C. A. : La principale différence va porter sur le profil rendement-risque du portefeuille. Ce type de fonds se veut très peu volatil et non corrélé aux taux directeurs et aux classes d'actifs “traditionnelles”. Hors événement de crédit, cette solution d'investissement permet d'assurer une stabilité des rendements. Le deuxième point important concerne la liquidité. Un fonds obligataire “traditionnel” dispose d'une liquidité quotidienne car son marché le permet, dans notre cas, la liquidité va être trimestrielle dans la mesure où, pour sortir un prêt du portefeuille, nous devons attendre d'avoir atteint sa maturité.



Cette classe d'actifs singulière comporte-t-elle des risques spécifiques ?

C. A. : Investir dans des pays émergents via la microfinance comporte nécessairement certains risques, en particulier des risques pays, tant aux niveaux économique, que politique ou macroéconomique. Néanmoins, Symbiotics se charge d'effectuer une analyse macroéconomique en amont de tout investissement. Les pays étudiés doivent offrir des garanties et une certaine stabilité sur ces trois aspects. Concernant la problématique des devises, nous avons fait le choix de couvrir intégralement le risque de change au sein du portefeuille. Enfin, il est important de noter que le risque de défaut des IMF se révèle assez faible en raison, notamment, de la taille et de la maturité des prêts octroyés. Néanmoins, pour limiter ce risque, nous nous positionnons sur des maturités assez courtes, n'excédant pas trois ans, afin de ne pas s'exposer outre mesure au manque de visibilité auquel certaines institutions peuvent être sujettes.

Néanmoins ce risque de défaut existe, quelles mesures mettez-vous en place dans une telle situation ?

C. A. : Un comité de valorisation est organisé tous les mois. Si la plupart du temps aucun incident n'est à déplorer, lors d'un événement de crédit, Symbiotics va entrer en contact avec l'institution

concernée, chercher à en connaître le motif, identifier si la problématique est liée au pays, à l'institution, à la devise, ou encore à un choc exogène... À la suite de cette investigation, ils vont nous présenter le niveau de valorisation de l'IMF et mettre en place des solutions pour traiter le cas de défaut. Cela peut porter sur la définition d'un nouvel échéancier, une restructuration de la dette, etc. Ils vont donc réfléchir aux solutions à mettre en place et éventuellement s'associer à d'autres créanciers. Symbiotics dispose d'une longue expertise dans la gestion de ces cas et a mis en place un processus particulièrement rodé affichant un taux de recouvrement élevé.

Comment Symbiotics identifie les IMF au sein desquelles elle investit ?

C. A. : Symbiotics dispose de trois grands bureaux d'analyse régionaux, en Amérique latine, en Afrique et en Asie, l'Europe centrale et le Moyen Orient étant couvert depuis Genève. Chacun d'eux regroupe une dizaine d'analystes en charge d'une quinzaine d'IMF réparties sur deux ou trois pays. Ces analystes se rendent régulièrement dans les zones dont ils sont responsables pour rencontrer les IMF au sein desquelles ils investissent, ou afin d'en identifier de nouvelles. Le temps passé sur place leur permet d'avoir une connaissance approfondie du terrain sur lequel ils opèrent et des institutions locales.

Chaque IMF identifiée fait l'objet d'une étude d'impact social reposant sur 98 critères objectifs, transparents et en grande majorité quantifiables, articulés autour de grands thèmes comme la gouvernance sociale, le climat de travail, l'inclusion financière, la protection des clients... L'évaluation qui en résulte se présente sous la forme d'une balance comprenant à la fois l'impact positif et négatif de l'institution étudiées. La problématique du surendettement des populations et la manière dont l'institution va surveiller et gérer ce type de situation constitue une question centrale dans ces évaluations.

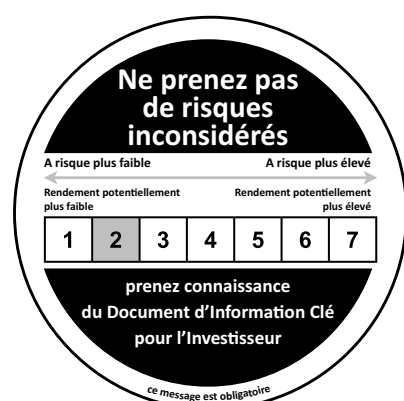
De quels indicateurs disposez-vous pour connaître l'impact social de vos investissements ?

C. A. : Nous disposons d'un *reporting* mensuel au travers duquel nous allons connaître le nombre de clients finaux ayant bénéficié de nos investissements et la répartition entre hommes et femmes, mais également le montant moyen des financements, s'ils ont bénéficié à des populations rurales ou urbaines ou encore la nature des activités concernées.

Toutefois, parmi les indicateurs permettant de mesurer l'effet positif d'une IMF, le nombre d'emprunteurs réguliers apparaît comme particulièrement révélateur. En effet, cela traduit la relation de confiance entre les deux parties. De plus, le fait qu'une personne renouvelle un prêt sous-tend qu'elle a été en capacité de rembourser le premier, mais cela peut surtout être interprété comme le signe d'une activité en croissance.

Symbiotics édite également un rapport annuel détaillé intégrant des retours d'expérience des IMF et des microemprunteurs ayant bénéficié des financements du portefeuille. Ce dernier va mettre l'accent sur certains objectifs de développement durable pour connaître les résultats obtenus sur ces problématiques spécifiques. Cela permet d'illustrer avec des cas concrets les retombées positives, le nombre de personnes impactées directement ou indirectement et, en particulier, celles qui grâce à ces dispositifs, ont réussi à sortir d'une situation d'extrême pauvreté. ■

“Parmi les indicateurs permettant de mesurer l'effet positif d'une IMF, le nombre d'emprunteurs réguliers apparaît comme particulièrement révélateur...”



Durée de placement recommandée : 3-5 ans

Le Compartiment se situe au niveau 2 de l'indicateur synthétique de risque et de rendement, qui est fondé sur des données historiques. Compte tenu de son exposition aux marchés obligataires, le Compartiment peut afficher une volatilité moyenne. Les données historiques peuvent ne pas constituer une indication fiable du comportement futur. La catégorie de risque indiquée n'est pas garantie et peut changer au fil du temps. La valeur du Compartiment ne bénéficie

d'aucune garantie ni protection. La catégorie de risque la plus basse n'est pas synonyme d'investissement « sans risque ». Facteurs de risque spécifiques : risques particuliers liés aux transactions avec des IF, risque de contrepartie, risque lié aux marchés émergents et frontières, risque de liquidité, risque lié à l'effet de levier, risque de variation des taux d'intérêt, risque de change. Pour de plus amples informations sur le profil de risque et ses principaux contributeurs, merci de vous référer au prospectus.

Avertissements

Les commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne constituent ni une recommandation d'investissement ni un conseil. Rothschild & Co Asset Management Europe ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux (reproduction totale ou partielle interdite sauf accord préalable de Rothschild & Co Asset Management Europe). Dans la mesure où des données externes sont utilisées pour l'établissement des termes du présent document, ces données émanent de sources réputées fiables mais dont l'exactitude ou l'exhaustivité ne sont pas garanties. Rothschild & Co Asset Management Europe n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport.

Compte tenu du caractère subjectif de certaines analyses, il convient de souligner que les informations, projections, estimations, anticipations, hypothèses et/ou opinions éventuelles ne sont pas nécessairement mises en pratique par les équipes de gestion de Rothschild & Co Asset Management Europe, qui agissent en fonction de leurs propres convictions. Certains énoncés prévisionnels sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Toute estimation hypothétique est, par nature, spéculative et il est envisageable que certaines, si ce n'est l'ensemble, des hypothèses relatives à ces illustrations hypothétiques ne se matérialisent pas ou diffèrent significativement des déterminations actuelles. La responsabilité de Rothschild & Co Asset Management Europe ne saurait être engagée du fait des informations contenues dans ce document et notamment par une prise de décision de quelque nature que ce soit sur la base de ces informations.

R-co 4Change Impact Finance est un compartiment de R-co Investments, Société d'Investissement à Capital Variable de droit luxembourgeois organisée sous la forme d'une SICAV à compartiments multiples, société à responsabilité limitée enregistrée sous la Partie II de la Loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif (OPC), telle que modifiée périodiquement (la "Loi 2010") et autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), l'autorité de régulation financière du Luxembourg. La loi ou d'autres règlements peuvent restreindre la distribution de ce document dans certaines juridictions. Par conséquent, les destinataires du présent document doivent s'informer sur toutes les exigences légales et réglementaires applicables et s'y conformer. Ce compartiment n'est pas disponible dans les juridictions où une telle offre est interdite par la loi. Les actions ne peuvent être souscrites que sur la base de la documentation juridique en vigueur (Prospectus et Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DIC)) et du rapport financier le plus récent. Des exemplaires de ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Rothschild & Co Investment Managers 33, rue Sainte-Zithe L-2763 Luxembourg - Grand-Duché de Luxembourg ou auprès de CACEIS Bank Luxembourg, 5 Allée Scheffer L-2520 Luxembourg. La valeur liquidative (VL) / valeur nette d'inventaire (VNI) est disponible sur le site am.eu.rothschildandco.com. L'émetteur de ce document est Rothschild & Co Asset Management Europe, qui est une société de gestion de portefeuille agréée et réglementée par l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) sous le numéro GP-17000014. Les informations présentées ne sont pas destinées à être diffusées et ne constituent en aucun cas une invitation à destination de ressortissants des États-Unis ou de leurs mandataires. Les parts ou actions des OPC présentés dans ce document ne sont et ne seront pas enregistrées aux États-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié (ci-après le "Securities Act") ou admises en vertu d'une quelconque loi des États-Unis. Les parts ou actions desdits OPC ne doivent être ni offertes, ni vendues, ni transférées aux États-Unis, y compris dans ses territoires et possessions, ni bénéficier, de façon directe et indirecte à une "U.S. Person", au sens du règlement S du Securities Act, et assimilées, telles que visées par la loi américaine dite "HIRE" du 18 mars 2010 et dans le dispositif FATCA. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas un conseil en placement, une recommandation d'investissement ou un conseil fiscal. Les informations ne présument pas de l'adéquation des OPC présentés aux besoins, au profil et à l'expérience de chaque investisseur individuel. En cas de doute quant aux informations présentées ou à l'adéquation des OPC quant aux besoins personnels et avant toute décision d'investir, nous vous recommandons de prendre contact avec votre conseiller financier ou fiscal. L'investissement dans des parts ou actions de tout OPC n'est pas exempt de risques. Avant toute souscription dans un OPC, veuillez lire attentivement le prospectus, et plus particulièrement sa section relative aux risques, et le document d'information clé pour l'investisseur (DIC). La valeur liquidative (VL) / valeur nette d'inventaire (VNI) est disponible sur le site Internet am.eu.rothschildandco.com.

Veuillez noter que les performances passées de l'OPC présenté dans ce document ne préjugent pas des performances futures. Ces performances ne sont pas constantes dans le temps. La valeur des investissements et des revenus en découlant peut varier à la hausse comme à la baisse, et n'est pas garantie. Il est donc possible que vous ne récupériez pas le montant initialement investi. Les variations des taux de change peuvent affecter à la hausse comme à la baisse la valeur des investissements et des revenus en découlant, lorsque la devise de référence de l'OPC est différente de la devise de votre pays de résidence. Les OPC dont la politique d'investissement vise plus particulièrement des marchés ou secteurs spécialisés (comme les marchés émergents) sont généralement plus volatils que les fonds plus généralistes et d'allocation diversifiée. Pour un OPC volatil, les fluctuations peuvent être particulièrement importantes, et la valeur de l'investissement peut donc chuter brusquement de façon importante. Les performances présentées ne tiennent pas compte des éventuels frais et commissions perçus lors de la souscription et rachat des parts ou actions de l'OPC concerné. Les portefeuilles, produits ou valeurs présentés sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque investisseur, et peut faire l'objet de modifications.

Rothschild & Co Asset Management Europe - 29 avenue de Messine - 75008 Paris, Société de gestion agréée par l'AMF n° GP-17000014

À propos de la division Asset Management du groupe Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'expertises complémentaires en gestion active et de conviction, ainsi qu'en architecture ouverte. Basés à Paris et implantés dans 10 pays en Europe, nous gérons plus de 21 milliards d'euros et regroupons près de 170 collaborateurs. Plus d'informations sur : www.am.eu.rothschildandco.com