

Université Cheikh Anta Diop de Dakar (UCAD)
Faculté des Sciences Economiques
et de Gestion (FASEG)

Conférence des Institutions d'Enseignement
et de Recherche Economiques et de Gestion
en Afrique (CIEREA)



**Programme de Troisième Cycle Interuniversitaire en Economie
(PTCI)**

Dixième Promotion

Mémoire du Diplôme d'Etudes Approfondies (DEA)

Spécialité : MACROECONOMIE APPLIQUEE

Option : ECONOMIE INTERNATIONALE

Thème :

**VIABILITE FINANCIERE
DES INSTITUTIONS DE MICROFINANCE (IMF) AU SENEGAL :
LE CAS DES RESEAUX**

Présenté et soutenu par :

Ousseynou DIAC

Sous la direction de :

**Professeur Birahim Bouna NIANG
Agrégé des Sciences Economiques
Directeur du CREFDES**

Année académique 2005-2006

DEDICACES

Ce modeste travail de recherche est dédié :

❖ A mon père Ousmane DIAO et ma mère Ada DIOP TOUNKARA qui m'ont éduqués dans la religion de la vérité (islam) et qui ont toujours été à mes côtés dans les moments de bonheur, mais aussi d'angoisse.

❖ A la mémoire de mon défunt cousin et ami feu Papa Assane NGUERRE, que la terre lui soit légère et que le Miséricordieux l'accueille dans son paradis éternel.

❖ A mes frères et sœurs : (Abdoulaye, Birahim, Baye Balla, Mame Maguette, Mame Mané, Maïmouna, Aïda) DIAW ; (El hadj Ahmadou, Ndèye Fatou, Mariama, Awa, Penda, Mame Coumba) CAMARA et Awa Yombé DIOUF.

❖ A mon beau père Abdoulaye CAMARA et ma belle mère Maty DIOP.

❖ A tous mes parents et toute la famille DIAW.

❖ A mes amis (es) Ousmane DIAW, Adjilou Couira DIAW, Amadou Sarr DIAW, Cheikh Tidiane FALL, Serigne Mbacké NDIAYE et Yéli Kamara.

REMERCIEMENTS

Nos remerciements vont à l'encontre :

- ☺ D'Allah Bienfaiteur Miséricordieux.
- ☺ De l'envoyé d'Allah, Mouhammad (psl).
- ☺ De Monsieur El Hadj Birahim Bouna NIANG, Professeur agrégé en économie à l'UCAD et Directeur du CREFDES (Centre de Recherche et de Formation pour le Développement Economique et Social) qui en dépit de ses nombreuses occupations, n'a ménagé aucun effort pour l'aboutissement de ce travail de recherche.
- ☺ De Monsieur Moustapha KASSE, Professeur titulaire d'économie, Directeur du PTCI Dakar, à qui on a beaucoup profité de ses enseignements.
- ☺ Des Directeurs de centres de recherche : Professeur Ahmadou Ali MBAYE (Centre de Recherche Economique Appliquée), Professeur Abdoulaye DIAGNE (Consortium de Recherche Economique et Sociale) et Professeur Adama DIAW (Doyen UFR Gaston Berger) qui nous ont appris la rigueur et l'honnêteté dans le travail.
- ☺ Des professeurs du PTCI : Monsieur Diaraf SECK, Monsieur Mamadou Moustapha THIAM et Monsieur Fodiyé Bakary DOUCOURE, vos enseignements en théories quantitatives nous ont été bénéfiques.
- ☺ Des professeurs du Campus Commun des Cours à Option (CCCO) et de tous les professeurs de la FASEG qui ont participé à mon cursus universitaire.
- ☺ Des Directeurs des sept réseaux du Sénégal qui, sans leur collaboration et leur sens de la recherche, ce document n'aurait pas vu le jour.
- ☺ De Monsieur El Hadj Moussa DIAO, agent du CCF (Christian Children Fund) (volet des Institutions Mutualistes Communautaires d'Epargne et de Crédit) à qui nous accordons une mention spéciale pour tous ses efforts et son aide en la réalisation de ce travail.
- ☺ Des étudiants de la 10^e promotion ainsi qu'à ceux de la 9^e et de la 11^e promotion qui ont toujours été à nos côtés durant ces mois de recherche.
- ☺ De Madame Marème Ndoye FAYE, Enseignante-chercheuse au CREA qui est restée toujours elle-même face aux nombreuses interrogations.

SIGLES ET ACRONYMES

AARCEC : Appui à l'Application de la Réglementation des Coopératives d'Epargne et de Crédit
ACDI : Agence Canadienne de Développement International
ACEP : Alliance de Crédit et d'Epargne pour la Production
AF : Autosuffisance Financière
AO : Autosuffisance Opérationnelle
APIMEC : Association Professionnelle des Institutions de Microfinance d'Epargne et de Crédit
AT/CPEC : Assistance Technique aux Caisses Populaires d'Epargne et de Crédit
ATM : Actif Total Moyen
BAAC : Banque pour l'Agriculture et les Coopératives agricoles en Thaïlande
BCEAO : Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BRAC : Bangladesh Rural Advancement Committee
BRI : Banque Rakyat Indonésie
CAMEL : Capital Adequacy, Asset quality, Management, Earnings and Liquidity management
CE : Charges d'Exploitation
CF : Charges Financières
CGAP : Consultative Group to Assist Poorest (Groupe Consultatif et d'Assistance aux plus Pauvres)
CMS : Crédit Mutuel du Sénégal
CNUCED : Conférence des Nations Unies pour le Commerce et le Développement
CS : Crédits en Souffrance
DSFD : Direction des Systèmes Financiers Décentralisés
EP : Encours de Prêts
EMP : Encours Moyen de Prêts
FINCA : Foundation for International Community Assistance
FPM : Fonds Propres Moyens
GRET : Groupe de Recherche et d'Echanges Technologiques
GTZ : Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (Agence Allemande de Coopération Technique)
IDS : Indice de Dépendance aux Subventions
IMF : Institutions de Microfinance
IRAM : Institut de Recherche et d'Application des Méthodes de développement
K-REP : Kenya Rural Enterprise Program
M-CRIL : Micro-Credit Rating and Guarantecs India Ltd
PAMLT : Programme d'Ajustement à Moyen et Long Terme
PAR : Portefeuille à Risque
PE : Produits d'Exploitation
PEARLS : Protection, Effective financial structure, Asset quality, Rates of return and cost, Liquidity, Signs of growth
PF : Produits Financiers
RAA : Ratio Ajusté sur Actif
RAFP : Ratio Ajusté sur Fonds Propres
REA : Résultat d'Exploitation Ajusté
RECEC/FD : Réseau des Caisses d'Epargne et de Crédit des Femmes de Dakar
REMECU : Réseau des Mutuelles d'Epargne et de Crédit de l'Union nationale des commerçants et industriels du Sénégal (Unacois)
REO : Ratio d'Exploitation Opérationnelle
SFD : Systèmes Financiers Décentralisés
SUB : Subventions
TA : Total Actif
UMEC/SEDHIOU : Union des Mutuelles d'Epargne et de Crédit de Sédhiou
UMECUDEFS : Union des Mutuelles d'Epargne et de Crédit de l'Unacois pour le Développement Economique et Financier du Sénégal
UMOA : Union Monétaire Ouest Africaine
UM-PAMECAS : Union des Mutuelles du Partenariat pour la Mobilisation de l'Epargne et du Crédit au Sénégal
WOCCU : World Council of Credit Unions (Conseil Mondial des Coopératives d'Epargne et de Crédit).

RESUME

Les pays de l'UMOA ont été secoués dans la deuxième moitié des années 80 par une crise du système économique et financier, entraînant ainsi la liquidation de bon nombre de banques classiques. C'est dans ce contexte et à la suite d'amples réaménagements à ce niveau, que vont apparaître les premières mutuelles d'épargne et de crédit au Sénégal pour secourir les populations exclues par le secteur bancaire formel.

Depuis son émergence (années 1990), le secteur de la microfinance sénégalaise est en pleine expansion. Mais il est surtout dominé par les réseaux qui comptent 32% des caisses, 84% des membres/clients, 87% de l'encours d'épargne et 86% du volume de crédit. Notre recherche vise à évaluer ces réseaux sur le plan financier par le biais de ratios de viabilité.

De ce fait, nos résultats ont révélé que sur les sept réseaux étudiés, cinq (Acep, Cms, Um-Pamecas, Remecu et Umecudefs) ont respecté la plupart des ratios. Et pour ce qui est du ratio de viabilité financière, ces réseaux précités seraient en mesure d'offrir des services financiers aux pauvres sans l'apport financier des bailleurs de fonds.

Les estimations du taux d'intérêt appliqué aux prêts, montrent que l'ancienneté de l'institution est plus significative pour la réduction de ce taux et que d'autres facteurs comme l'IDS et le rapport charges financières sur charges d'exploitation ne sont pas toujours pris en compte dans la détermination du taux. Néanmoins, le taux de capitalisation et la rentabilité des actifs peuvent dans une certaine mesure influencer sur la détermination du taux d'intérêt puisque le résultat final de l'institution est très révélateur du taux débiteur à fixer.

La finalité de cette étude est d'amener les pratiquants de la microfinance à bien cerner l'importance de la viabilité des IMF et la pérennisation des opérations pour atteindre les objectifs fixés dans la lettre de politique sectorielle.

Mots clés : Viabilité financière, Taux d'intérêt, Subventions, Gestion des risques, Réglementation.

ABSTRACT

Countries of the WAMU have been shaken in the second half of the 1980s by a crisis of the economic system and financier, dragging so the liquidation of good number of classic banks. It is in this context and following ample rearrangements to this level, that are going to appear the first mutual of savings and loan in Senegal to rescue populations excluded of the formal banking sector.

Since its emergence (years 1990), the sector of the Senegalese microfinance is in full expansion. But it is especially dominated by networks that counts 32% of cash-boxes, 84% of members/costumers, 87% of savings incur and 86% of the credit volume. Our research aims to value these networks on the financial plan by the slant of viability ratios.

Our results revealed this fact that on the seven studied networks, five (Acep, Cms, Um-Pamecas, Remecu and Umecudefs) respected most of ratios. And for what is the ratio of financial viability, these above mentioned networks would be in measure to offer some financial services to poor without the subsidy of donors. Evaluations of the applied interest rate to loans show that the seniority of the institution is more meaningful for the reduction of this rate and that of other factors as the SDI and the report financing costs on operating expenses are not still taken in account in the determination of the rate. Nevertheless, the rate of capitalization and the return of assets can influence to a certain extent on the determination of the interest rate since the final result of the institution is very revealing of the rate debtor to fix.

The finality of this survey is to bring practitioners of the microfinance to surround the importance of the MFI viability to reach objectives fixed in the letter of sectorial politics of the microfinance.

Key Words: Interest Rate Debtor, Financial Viability, Subsidies, Risk Management, Regulation and Supervision.

TABLE DES MATIERES

Dédicaces	I
Remerciements	II
Sigles et acronymes	III
Résumé	IV
Abstract	V
Table des matières	1
Introduction générale	4
Chapitre I : Place de la microfinance dans le marché financier sénégalais	7
I. Evolution de la situation socio-économique et financière	7
I. 1 Situation économique et sociale	7
I. 2 Situation du secteur financier et bancaire	8
II. Place des réseaux dans le secteur de la microfinance	10
II. 1 Cadre juridique des institutions de microfinance (IMF)	10
II. 2 Typologie et évolution des systèmes financiers décentralisés (SFD)	11
II. 2. 1 La typologie des SFD	11
a) les mutuelles d'épargne et de crédit	11
b) les groupements d'épargne et de crédit	11
c) les structures ou organisation sous convention cadre	11
II. 2. 2 L'évolution des SFD	12
a) l'évolution du sociétariat	12
b) l'évolution des flux financiers	13
c) les autres produits des réseaux	15
II. 3 Relations des IMF avec l'environnement	16
II. 3. 1 Les relations avec l'Etat	16
II. 3. 2 Les relations avec le système bancaire	16
II. 3. 3 Les relations entre IMF	17
Chapitre II : Revue de la littérature	18
I. Définition des concepts	18
I. 1. Taux d'intérêt	18
I. 2. Viabilité	18
I. 3. Risque	19
II. Analyse théorique	20
II. 1. Taux d'intérêt et stratégies de viabilité	20
II. 1. 1 Les taux d'intérêt en microfinance	20
a) les déterminants du taux d'intérêt viable	20
b) l'importance du niveau des taux d'intérêt débiteurs	21
c) les taux d'intérêt subventionnés	22
II. 1. 2 Les stratégies de viabilité	24
a) les autres facteurs de viabilité financière et les relations entre formes de viabilité	24
b) les indicateurs de mesure de la viabilité financière	26
c) le cheminement des IMF vers la viabilité	27
II. 2. Institutions de microfinance et subventions	29

II. 2. 1	Les types de subventions et leur rôle	29
II. 2. 2	L'impact des subventions sur la viabilité	30
II. 3	Gestion des risques en microfinance	31
II. 3. 1	Les principaux types de risques en microfinance	31
a)	les risques institutionnels	32
b)	les risques opérationnels	32
c)	les risques de gestion financière	32
d)	les risques externes	32
II. 3. 2	Les modes de gestion des risques	32
II. 4	Réglementation de la microfinance	34
Chapitre III : Méthodologie et analyse des résultats		36
I.	Approche empirique	36
I. 1	Choix des variables	36
I. 1. 1	L'équation du taux d'intérêt débiteur	36
I. 1. 2	La justification des variables explicatives	36
I. 2	Indicateurs de viabilité financière et tests économétriques	37
I. 2. 1	La qualité du portefeuille : le portefeuille à risque (PAR)	37
I. 2. 2	Les ratios d'efficacité et de productivité	37
a)	le ratio d'efficacité opérationnelle	37
b)	la productivité financière	38
I. 2. 3	Les ratios de viabilité financière	38
a)	l'autosuffisance opérationnelle	38
b)	l'autosuffisance financière	38
c)	l'indice de dépendance aux subventions	39
I. 2. 4	La rentabilité	39
a)	le rendement ajusté sur actif (RAA)	39
b)	le rendement ajusté sur fonds propres (RAFP)	39
I. 2. 5	Les tests économétriques sur données de panel	40
a)	les tests de spécification	40
i.	le test de Fisher (Likelihood Ratio Test)	40
ii.	le test d'hétéroscédasticité de Breusch-Pagan	40
iii.	le test de spécification de Hausman	40
b)	les autres tests sur données de panel	41
i.	le test de normalité des résidus	41
ii.	le test de spécification de Ramsey-Reset	41
iii.	le test d'autocorrélation des erreurs	41
I. 3	Technique de collecte des données	41
H. Analyse des résultats		42
I. 1	Analyse des ratios	42
I. 1. 1	Les ratios du portefeuille de crédits	42
a)	le portefeuille à risque	42
b)	le ratio d'efficacité opérationnelle	43
c)	la productivité financière	44
I. 1. 2	Les ratios de viabilité financière et de rentabilité	44
a)	l'autosuffisance opérationnelle	44
b)	l'autosuffisance financière	45
c)	l'indice de dépendance aux subventions (IDS)	46
d)	le rendement ajusté sur actif (RAA)	47

e) le rendement ajusté sur fonds propres (RAFP)	48
II. 2 Analyse des tests économétriques sur panel	50
II. 2. 1 Les résultats des tests de spécification	50
a) le test de Fisher	50
b) le test d'hétéroscédasticité de Breusch-Pagan	50
c) le test de spécification de Hausman	50
II. 2. 2 Les résultats des autres tests sur panel	51
a) le test de normalité des résidus	51
b) le test de spécification de Ramsey-Reset	51
c) le test d'autocorrélation des erreurs	51
II. 3 Enseignements théoriques	52
II. 3. 1 La synthèse des résultats et l'analyse de l'exploitation	52
a) la synthèse des résultats obtenus	52
i. les ratios du portefeuille de crédits	52
ii. les ratios de viabilité financière et de rentabilité	52
b) l'analyse des performances d'exploitation	53
i. l'analyse des produits d'exploitation	53
ii. l'analyse des charges d'exploitation	54
iii. l'analyse des résultats d'exploitation	55
II. 3. 2 Les implications et recommandations	55
a) les implications de l'étude	55
i. le taux d'intérêt débiteur	55
ii. l'impact sur les populations	56
iii. la politique monétaire	56
b) les recommandations formulées	56
i. au niveau des réseaux et de l'ensemble des IMF	56
• la réduction des crédits en souffrance	56
• la recherche de capitaux stables	57
• l'augmentation du nombre des réseaux	57
ii. au niveau de l'Etat et des bailleurs de fonds	58
• le rôle de l'Etat	58
• la coordination entre bailleurs de fonds	58
Conclusion	59
Bibliographie	61
Annexes	64

INTRODUCTION GENERALE

Dans un contexte marqué par une réticence des banques classiques à l'octroi de crédit aux populations démunies, la microfinance peut constituer une référence aux acteurs du développement (gouvernement, bailleurs de fonds,...) dans leur recherche de moyens efficaces pour lutter contre la pauvreté et favoriser le développement économique.

Car on estime que les opérateurs à faible revenu non servis par le secteur bancaire représentent 80 à 90% de la population de la zone franc.

Le secteur de la finance décentralisée se structure et les institutions de microfinance (IMF) se développent un peu partout en Asie (Grameen Bank, BRI,...); en Amérique Latine (BancoSol en Bolivie, FINCA en Costa Rica,...) et en Afrique (K-REP au Kenya, CMS, ACEP au Sénégal,...).

Il existerait plusieurs milliers d'institutions de microfinance à travers le monde. En 1998 la CNUCED comptait environ 7 000 IMF qui fournissent des services financiers alors que l'ACDI estime que le nombre d'IMF dans le monde se situe à 10 000.

La disparité entre ces chiffres montre combien il est difficile de maîtriser l'évolution de ces structures et ce pour deux raisons :

- la prolifération de ces institutions et la faible durée de vie de certaines d'entre elles ;
- l'absence d'information comptables et financières fiables.

Toutefois, une vaste majorité des IMF demeure fortement tributaire du financement externe et beaucoup d'entre elles connaissent des problèmes liés à la maîtrise des impayés, des charges ; au contrôle des risques et se dévient dès fois de leur objectif premier à savoir servir les plus pauvres.

Sachant cela, les autorités sénégalaises se doivent de développer ce secteur pour le bien-être des populations cibles et aussi de l'économie.

Notre recherche tentera avec les informations disponibles d'apporter une réponse au degré de viabilité des systèmes financiers décentralisés (SFD) et plus particulièrement des réseaux.

Ainsi la justification de cette étude résulte du fait d'absence de solidité financière de ces institutions. Au cours des années 80, la crise du système bancaire de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) a conduit à la disparition de la plupart des institutions nationales de financement, compromettant ainsi le financement du développement, et plus précisément dans le secteur rural et le domaine de petites et moyennes entreprises (PME). Ceci va en plus aggraver l'accès des ménages au crédit par le secteur formel qui devient de plus en plus réservé car considérant que ceux-ci ne sont pas « bancables ».

C'est dans ce contexte que les autorités monétaires ont engagé en juin 1989 un plan de restructuration du système bancaire, visant au-delà de l'assainissement des institutions en difficulté, à améliorer l'intermédiation financière dans son ensemble.

Les années 90 voient le redressement du système financier sénégalais mais ce dernier ne touche que très faiblement les populations défavorisées. Ainsi, on note l'apparition des premières institutions mutualistes pour aider ces pauvres à accéder aux services financiers.

Le secteur de la microfinance au Sénégal est en pleine expansion. Aujourd'hui, on compte plus de 724 structures financières décentralisées reconnues (réseaux, groupements d'épargne et de crédit et structures sous convention) avec environ 511.000 bénéficiaires (AT/CPEC, 2004). Mais la plupart d'entre elles sont toujours dépendantes des subventions des bailleurs de fonds et /ou du gouvernement et certaines IMF peuvent avoir des dysfonctionnements ou

disparaître complètement si ces derniers réduisent ou arrêtent l'apport financier. Ce qui pourrait fausser leur politique de pérennité et compromettre ainsi toute lutte contre la pauvreté. Seuls trois réseaux (ACEP, CMS, UM-PAMECAS) ont une solidité financière et donc pourront offrir ces services à long terme selon la lettre de politique sectorielle de la microfinance.

D'où, il s'avère nécessaire que ces institutions soient autosuffisantes financièrement mais aussi socialement pour atteindre les estimations de 2010 qui sont de l'ordre de 800 000 bénéficiaires.

Ainsi pour bien mener ce travail, nous nous sommes fixés un objectif général et des objectifs spécifiques.

L'objectif général visé par la présente recherche est d'évaluer la viabilité des IMF en particulier les réseaux sur le plan financier.

Les objectifs spécifiques sont les suivants :

- la recherche de facteurs déterminants la viabilité financière des institutions de microfinance;
- les relations qui existent entre les différentes formes de viabilité ;
- l'identification des différents risques encourus par les SFD et les remèdes utilisés pour leur gestion ;
- le calcul de quelques ratios clés de viabilité financière (portefeuille à risque, efficacité opérationnelle, autonomie financière, indice de dépendance aux subventions, rentabilité...) des IMF les plus importantes du Sénégal et le classement selon leur degré de développement.

Le principal problème qui découle de ce thème de réflexion est la marginalisation de la population pauvre par le secteur bancaire faute de garantie exigée.

L'émergence de la microfinance correspond à un changement conceptuel dans l'approche du financement. En effet, les gouvernements estimaient généralement de leur devoir et responsabilité de prendre une part active au « financement du développement » en conduisant par exemple de vastes programmes de crédit pour les populations défavorisées. Tandis que la tendance actuelle conduit à porter les efforts de développement sur la création de structures de financement appelées systèmes financiers décentralisés (terminologie africaine) ou institutions de microfinance. En termes simples, une institution de microfinance est une organisation qui offre des services financiers à des personnes à revenus modestes qui n'ont pas accès ou difficilement accès au secteur financier formel.

Cependant, la majorité de la population (80 à 90%) est exclue du système bancaire et a un besoin structurel et incessant de services financiers, de crédit, d'épargne, d'assurance et de transfert d'argent. Il faut donc aller au-delà d'une intervention temporaire (comme les projets), appuyer ou créer des institutions financières permanentes adaptées aux demandes de cette population. Donc il s'avère nécessaire que ces institutions soient viables pour inscrire leur action dans la durée.

Conscient de cela, le gouvernement du Sénégal a adopté en décembre 2004 la stratégie nationale de microfinance qui est une démarche concertée de conduire le développement de ce secteur à travers la viabilité de ses institutions. Toute IMF voulant donc atteindre un grand nombre d'individus est obligée d'avoir son autonomie financière et cela n'est possible qu'en maîtrisant les dépenses, les impayés, mais surtout en ayant un « spread » de taux relativement élevé pour compenser l'annulation des subventions.

Nous allons ainsi tenter d'apporter un éclairage sur les autres facteurs clés liés à la viabilité financière comme le taux de remboursement, les coûts salariaux, les économies d'échelle, l'existence de programme d'épargne,...

Quel devrait être le niveau des taux d'intérêt permettant d'atteindre à la fois une grande portée et une autosuffisance financière ? De combien une IMF doit augmenter son taux débiteur si elle désire renoncer aux subventions ?

Comme hypothèses on peut retenir que :

H₁ : Les niveaux de taux d'intérêt appliqués sont en grande partie liés au résultat net de l'institution de microfinance.

H₂ : Les problèmes de délinquance peuvent affecter la rentabilité des réseaux et compromettre leur viabilité.

H₃ : Les subventions ont un impact négatif sur les taux d'intérêt et sur la viabilité financière des réseaux.

H₄ : Plus l'institution dure en années, plus elle a tendance à diminuer son taux débiteur et plus elle réalise des bénéfices.

Après l'établissement des hypothèses, nous pouvons dégager un double intérêt de cette étude.

Sur le plan théorique, la recherche apportera une réponse sur le niveau parfois élevé des taux d'intérêt débiteurs et elle nous permettra aussi de saisir les notions de viabilité, d'indice de dépendance aux subventions, de risques, mais également d'indicateurs de mesure de viabilité financière.

Sur le plan de la pratique, elle pourra nous donner une idée du degré de développement des IMF au Sénégal (celles qui sont les plus viables et ainsi de suite) et des obstacles que sont confrontées certaines pour atteindre cet objectif. Elle pourra aussi permettre aux décideurs (gouvernement, bailleurs de fonds,...) de tenir compte de l'importance de cette viabilité et de savoir quelle politique menée pour propulser certaines IMF vers leur autonomie financière.

Tout ce travail sera réparti en trois chapitres :

- le premier chapitre portera sur la place des institutions de microfinance dans le marché financier sénégalais ;
- le deuxième chapitre sera consacré à la revue de la littérature ;
- et nous terminerons par un troisième chapitre consacré à la méthodologie et à l'analyse des résultats.

CHAPITRE I : PLACE DE LA MICROFINANCE DANS LE MARCHE FINANCIER SENEGALAIS

Les premières institutions de microfinance ont vu le jour au Sénégal dans la deuxième moitié des années 1980, alors que les banques formelles ont existé bien avant les indépendances. Actuellement la clientèle de la microfinance est surtout constituée de personnes pauvres ; c'est pourquoi leur nombre dépasse de loin celui des banques classiques. Par contre pour ce qui des opérations financières, en 2001, l'épargne des IMF ne représentaient que 3% du total et le volume de crédit était de 5% environ de l'ensemble du système financier.

Dans ce chapitre, nous étudierons l'évolution de la situation socio-économique et financière d'une part et la place des réseaux dans le secteur de la microfinance d'autre part.

I EVOLUTION DE LA SITUATION SOCIO-ECONOMIQUE ET FINANCIERE

Depuis les indépendances, le Sénégal a connu différentes évolutions dans le processus de développement. En effet, jusqu'au milieu des années 70, le dynamique de l'économie sénégalaise reposait à la fois sur une augmentation (essentiellement arachidière) prospère et sur un tissu industriel relativement dense. A la fin des années 70, il y a eu le Programme d'Ajustement Structurel (PAS) qui va aboutir à la dévaluation du franc CFA en 1994. Et aujourd'hui on parle de croissance accélérée.

Malgré ceci, la croissance du PIB réel n'a pas encore connu un impact réel sur les populations. C'est ce qui a prévalu qu'en 2002, le pays soit classé dans la catégorie peu enviable des pays les moins avancés (PMA)¹.

Dans cette section nous verrons respectivement la situation géographique et démographique, le contexte socio-économique et la situation du secteur financier et bancaire.

I.1 SITUATION ECONOMIQUE ET SOCIALE

Bien que les symptômes des difficultés structurelles soient perceptibles dès la fin des années 60, la détérioration de la situation financière, le niveau d'endettement et l'expansion du secteur public ont rendu l'environnement macro-économique intenable. Pour remédier à ces contraintes, le gouvernement a mis en place un Programme de Stabilisation (1979) destiné à arrêter la dérive budgétaire d'une part, et d'autre part, un Plan de Redressement Economique et Financier (PREF) (1979-1984) a été exécuté conjointement pour introduire les réformes de structure.

En 1985, une vaste politique de restructuration (PAMLT) destinée à remédier aux rigidités structurelles et institutionnelles qui caractérisaient l'économie sénégalaise a été mise en oeuvre. Malgré les efforts déployés, les réformes n'ont pas donné les résultats escomptés compte tenu de la nature et de l'ampleur des déséquilibres et ceci aura comme conséquence en 1994 la dévaluation de la monnaie locale (FCFA).

L'impact des réformes économiques, juridiques et institutionnelles entreprises en 1994, affinées en 1998 au niveau structurel et sectoriel a eu une incidence significative sur l'évolution des indicateurs de conjoncture économique et financière.

¹ www.monde-diplomatique.fr

L'économie sénégalaise va renouer avec la croissance au cours de la deuxième moitié de la décennie 90. Le Produit Intérieur Brut (PIB) a crû en termes réels de 5,4% en moyenne sur la période 1995-2001, avec un taux historique de 6,6% en 2003 bien qu'il avait baissé jusqu'à 2,4% en 2002.

En 2001, 53,9% des ménages vivaient en dessous du seuil de pauvreté². Le PIB nominal s'établissait à cette date à 3881,1 milliards FCFA. En même temps, la structure du PIB réel reste fortement dominée par les services (55,2%) suivis du secteur secondaire (26,9%) et du tertiaire (17,9%).

La maîtrise de l'inflation constatée après l'année de dévaluation (1994) se confirme et ceci pour respecter une des critères de convergence au sein de l'UEMOA c'est-à-dire un niveau inférieur à 3%. Ainsi, elle passe de plus de 34% en 1994 à 0,8% en 2003.

Malgré les avancées en terme de croissance économique, la lutte pour la survie et l'accès aux services sociaux de base constituent un défi pour plus de la moitié de la population. Les dernières estimations (2004) montrent une population de 10,1 millions d'habitants, qui s'accroît à un rythme annuel de 2,5%. Sa densité est de 50,9 habitants au km² et environ 58% ont moins de 20 ans et 61% de la population totale sont issues des zones rurales. Cette dernière est inégalement répartie entre les différentes régions ; les trois quart de la population vivent sur une superficie couvrant 18 % de l'ensemble du territoire). Face à cette situation, il y a le document stratégique de réduction de la pauvreté (DSRP) qui sert de cadre de référence d'élaboration des plans sectoriels de développement et des programmes d'investissement.

En effet, l'option nationale en matière de développement économique met l'accent sur la création d'un environnement favorable à la relance de l'investissement privé direct au Sénégal. Son niveau actuel se maintenant ainsi au dessus de 22% du PIB pour un taux d'épargne intérieure qui passerait de 7% en 2003 à 8,8% du PIB en 2004.

I.2 SITUATION DU SECTEUR FINANCIER ET BANCAIRE

A la fin des années 80, le Sénégal comme la plupart des pays de l'UMOA a connu une profonde crise bancaire. En effet, la principale cause de la crise du secteur bancaire sénégalais avait été le non recouvrement de nombreuses créances. Ainsi, on évaluait en 1989 les prêts non performants à 120 milliards de FCFA. D'où la promulgation de la loi du 26 juin 1990 portant réglementation bancaire, la mise en œuvre du dispositif réglementaire et prudentiel adopté le 27 juin 1991 par le Conseil des Ministres de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA), et la liquidation de huit (8) établissements sénégalais.

Ces mesures d'assainissement ont permis aujourd'hui aux banques sénégalaises de faire la différence par rapport à nombre de leurs concurrentes ouest-africaines, puisque le montant des pertes sur créances irrécouvrables s'élève à 1,9 milliards de FCFA, soit seulement 3,5% des pertes de l'ensemble des banques de l'UEMOA.

² Enquête Sénégalais Auprès des Ménages (ESAM-II), 2001.

Le secteur financier et bancaire sénégalais compte aujourd'hui 14 banques locales et internationales³ et deux établissements financiers avec 103 agences et environ 1800 employés. Les principaux indicateurs publiés dans le rapport annuel 2000 de la Commission Bancaire de l'UEMOA permettent de constater une forte hausse de l'activité des banques sénégalaises, qui les placent au second rang de l'Union, derrière les banques ivoiriennes

Ainsi, en 2000, l'ensemble des banques du Sénégal affiche 1.013 milliards de FCFA d'actifs (+ 4% par rapport à 1999), représentant 22% du total bilanciel des banques de l'UEMOA. Les dépôts bancaires des particuliers et des entreprises ont atteint 620,84 milliards de FCFA en 2000 (+17%), représentant 21,7% du total de la région. Ils ont augmenté de 14,8% en moyenne depuis 1994.

Les concours à l'économie ont progressé de 28% sur la même période, atteignant 620 milliards de FCFA en novembre 2000, et représentent un peu moins de 21% du total de l'UEMOA.

Et depuis 2001, la stabilité du secteur financier s'est renforcée. Le gouvernement du Sénégal, la BCEAO et les principaux acteurs institutionnels des banques et établissements financiers conduisent régulièrement des réflexions visant le renforcement de la contribution des institutions financières au financement de l'économie.

Au 31 décembre 2001, le total des bilans des banques et établissements financiers s'est établi à 1.123,3 milliards, soit un renforcement de 109,7 milliards ou 10,8%. Ce niveau d'activité représente 21,5% du total des bilans des établissements de crédit de l'Union.

Le secteur bancaire est très peu impliqué dans le financement direct de la microentreprise. Par contre, des banques participent au refinancement des IMF, au premier rang desquelles se trouve la Caisse Nationale du Crédit Agricole du Sénégal (CNCAS).

Néanmoins, ce secteur présente des atouts qui ont été relevés dans le cadre du Programme d'Evaluation du Secteur Financier (PESF) :

- rentabilité structurelle du secteur bancaire : les opérations de crédit représentent environ 75% du produit net bancaire ;
- diminution des créances en souffrance brutes au cours de ces dernières années ;
- importance des crédits à l'économie passant de 486 milliards FCFA en 1999 à 784 milliards FCFA en décembre 2003 ;
- bancarisation de la population la plus élevée de la sous région UMOA avec un taux de 2,55% et un ratio dépôts sur masse monétaire de près de 76% considéré également comme le plus élevé de la zone UMOA ;
- élargissement par les banques commerciales de leur clientèle par l'ouverture des guichets PME et des réflexions visant à la constitution des départements ou filiales de microfinance.

Cependant, le secteur financier et bancaire doit relever un certain nombre de défis parmi lesquels :

- le coût élevé des crédits au PME par rapport aux conditions offertes aux grandes entreprises ;
- les difficultés à satisfaire certaines normes prudentielles.

³ Société Générale de Banques au Sénégal, Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie au Sénégal, Caisse Nationale de Crédit Agricole du Sénégal, Banque de l'Habitat du Sénégal, Crédit Lyonnais, Banque Islamique du Sénégal, Banque Sénégal-Tunisienne, Banque Sahélo-Saharienne pour l'Investissement le Commerce Sénégal, Bank of Africa, Citigroup, Ecobank, Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale, Banque Régionale de Solidarité et Banque des Institutions Mutualistes de l'Afrique de l'Ouest.

Après tous ces atouts économiques et financiers mais surtout la stabilité politique, la microfinance a toutes les chances de réussite et l'analyse de ce secteur nous montre son évolution remarquable.

II PLACE DES RESEAUX DANS LE SECTEUR DE LA MICROFINANCE

Aujourd'hui, la microfinance sénégalaise connaît une croissance appréciable comparée à celle des autres pays de l'UEMOA. En effet, en 2004 ce secteur détenait 21,29% des points de service, 24,35% du volume de crédit et 22,1% des dépôts d'épargne derrière respectivement le Mali (29,79%), le Bénin (24,35%) et la Côte d'Ivoire (24,98%) pour chaque poste⁴.

Pour une bonne analyse de ce secteur, nous avons jugé nécessaire de voir d'abord le cadre juridique et institutionnel des IMF, ensuite leur typologie et leur évolution et enfin les relations existantes entre ces institutions et l'environnement.

II.1 CADRE JURIDIQUE DES INSTITUTIONS DE MICROFINANCE

Au Sénégal, comme dans l'ensemble des pays de l'UMOA, les opérations de crédit quelqu'en soit l'initiateur et le montant relèvent de la loi portant réglementation bancaire. Cette légalisation exigeait des conditions préalables pour être agréer comme banque ou établissement financier (300 millions pour les établissements financiers et 1 milliard pour les banques). Face à la difficulté pour les SFD de répondre à ces exigences, il a été initié en 1990, avec l'appui de la coopération canadienne, un projet d'Assistance Technique aux Opérations Bancaires Mutualistes au Sénégal (ATOBSM). Ce projet qui visait à créer un environnement favorable à l'émergence d'un réseau bancaire mutualiste fut relayé en 1992 par la Cellule AT/CPEC chargée de l'organisation, des conditions d'agrément et du fonctionnement des structures mutualistes. Mais le cadre juridique et institutionnel n'allait être effectif dans le pays qu'à compter du 05 janvier 1995. Cette loi a été renforcée, d'abord par le décret d'application n°97-1106 du 11 novembre 1997, puis par les instructions de la BCEAO du 10 mars 1998⁵.

Au plan communautaire, des réflexions se sont engagées et avec l'appui de la coopération canadienne, la BCEAO lance dès 1992 deux projets. Le premier, le Projet d'Appui à la Réglementation des Mutuelles d'Epargne et de Crédit (PARMEC), allait concevoir et vulgariser un cadre juridique spécifique à la microfinance dans l'UEMOA. Tandis que le second, le Projet d'Appui aux Structures Mutualistes et Coopératives d'Epargne et de Crédit (PASMEC), devait promouvoir le développement du secteur des SFD dans la zone et le financement des PME et de l'artisanat. Mais depuis 2002, la clôture des projets d'appui de la BCEAO à la microfinance (PASMEC et PARMEC/AARCEC) qui a coïncidé avec le dixième anniversaire du lancement du processus de mise en place du cadre juridique régissant les systèmes financiers décentralisés, marque la réalisation d'une étape décisive dans la mise en œuvre d'actions convergentes destinées à ancrer davantage la finance décentralisée dans le paysage financier de l'UMOA.

Ce travail, ayant abouti à la mise en place des lignes directrices régissant la microfinance, est fortement inspiré par les expériences de microfinance dans le monde (le Mouvement Desjardins, le modèle Raiffeison, le modèle de la Grameen Bank,...). C'est surtout ce qui explique la diversité des institutions de microfinance au Sénégal.

⁴ DSFD/BCEAO

⁵ Abibou Sarr, cité par « Microfinance et Développement » n° 3 janvier-février-mars 2005, p.19.

II. 2 TYPOLOGIE ET EVOLUTION DES SYSTEMES FINANCIERS DECENTRALISES (SFD)

II. 2. 1 La typologie des SFD

La loi de janvier 1995 portant réglementation des institutions de microfinance explicite dans les articles 3 à 8 la typologie des SFD pouvant opérer au Sénégal, à savoir : les Mutuelles d'Épargne et de Crédit (MEC), les Groupement d'Épargne et de Crédit (GEC) et les Organisations et Structures signataires de la convention cadre. Ces structures offrent des services et produits financiers à des populations actives à des divers niveaux et secteurs de l'économie nationale contribuant ainsi à la croissance économique et à lutter contre la pauvreté.

a) les mutuelles d'épargne et de crédit (MEC)

Selon l'article 2 de la loi, une mutuelle d'épargne et de crédit est un regroupement de personnes doté de la personnalité morale, sans but lucratif et à capital variable, reposant sur les principes d'union, de solidarité et d'entraide mutuelle et ayant principalement pour objet de collecter l'épargne de ses membres et de leur consentir du crédit⁶.

Pour ces institutions, l'épargne constitue l'élément essentiel pour alimenter le crédit. Les MEC trouvent leur force à travers leur regroupement en réseaux qui sont au nombre de sept.

b) les groupements d'épargne et de crédit (GEC)

Aux termes de la loi, un groupement d'épargne et de crédit est un regroupement de personnes qui, sans remplir les conditions exigées pour être reconnu comme institution de base, effectue des activités d'épargne et/ou de crédit en s'inspirant des règles d'action prévues à l'article 11⁷. Pour ces structures, l'épargne n'est pas un préalable et le crédit est alimenté le plus souvent par des subventions extérieures ou gouvernementales.

c) les structures ou organisations sous convention cadre

La loi les définit comme des organisations sans but lucratif et ont pour objet d'effectuer sur le territoire national, la collecte de l'épargne et/ou des opérations de crédit.

En plus, la structure favorise la formation et l'éducation des ses dirigeants et membres. Les signataires de conventions dont la durée du contrat est limitée à cinq ans (renouvelable) les détournent de leurs projections dans le long terme.

II. 2. 2 L'évolution des SFD

En ce qui concerne l'évolution de ces institutions, on va étudier le sociétariat c'est-à-dire les formes d'institutions d'épargne et de crédit et le nombre des membres et les flux financiers autrement dit le volume des opérations d'épargne et de crédit.

⁶ Loi n°95-03 du 5 janvier 1995 portant règlement des institutions mutualistes ou coopératives d'épargne et de crédit, p.2.

⁷ Idem, p.3.

a) L'évolution du sociétariat

L'évolution du sociétariat est analysée ici à partir des types de SFD et du nombre de membres. Ainsi, le tableau ci-après retrace l'évolution du sociétariat des IMF de 1993 à mai 2004.

Tableau 1 : Evolution du sociétariat

Paramètre	93	94	95	96	97	98	99	00	01	02	03	04	Total
MEC	18	56	6	19	21	30	23	43	20	24	53	42	355
Réseaux	0	0	0	0	1	2	0	2	0	1	1	0	7
GEC	0	0	0	0	0	39	109	130	53	53	17	3	404
SOCC	0	0	0	0	0	0	6	2	0	2	0	0	10
Total	18	56	6	19	21	69	140	177	73	79	72	76	776
Membres	23959	41525	65371	nd	nd	nd	nd	291328	412910	498543	510883	nd	510883

Source: AT/CPEC; DSFD/BCEAO.

1. Sur la période (1993-2004), le nombre de MEC agréées passe de 18 à 355. Ces MEC sont regroupées dans sept (7) institutions faitières (réseaux) dont les plus importantes sont : le CMS, l'ACEP et l'UM-PAMECAS. Les premiers réseaux agréés ont vu le jour à partir de 1997 et 1998 et ceci s'est poursuivi en 2000 avec deux autres. Et puis, il y a eu une période de répit en 2001. Ensuite, deux autres réseaux obtiennent l'agrément et en 2003 le Remecu fut le dernier des réseaux à être agréé. Cependant, la Cellule AT/CPEC après plusieurs contrôles a retiré l'agrément à neuf (9) MEC, ce qui réduit leur nombre à 346 en mai 2004.

2. L'agrément des GEC a commencé au Sénégal en 1998, avec 39 GEC agréés. Néanmoins on note un grand bond en 1999 et 2000 avec 109 et 130 agréments respectivement. Ceci peut s'expliquer par la politique de promotion des populations défavorisées, mais aussi par l'importance des financements extérieurs. Cependant, on note une décroissance du nombre de groupements agréés à partir de 2001, qui passe de 53 à 3 en mai 2004 ce qui donne un total de 404. Mais ce nombre ne tient pas compte de certaines restructurations, car 42 d'entre eux sont passés du statut de GEC à celui de MEC. Ce qui ramène le nombre à 362 GEC reconnus.

3. Contrairement aux MEC et GEC, les signataires de convention n'ont pas connu une expansion au Sénégal. C'est seulement à partir de 1999 que les premières attributions d'agrément sont effectuées (six) au niveau du Ministère de l'Economie et des Finances par l'entremise de la Cellule AT/CPEC. Ensuite, il y eu en 2000 et en 2002 avec deux agréments pour chaque année et depuis il n'y a plus d'institutions signataires de convention agréées. Malgré leur nombre restreint (10), la Cellule a retiré l'agrément à une (1) d'entre elles qui ne pouvait plus se doter d'une institution financière et organisationnelle acceptable ; ce qui donne un total de neuf (9) SCC.

4. Le nombre de membres est passé de 23 959 à 510 883 sur la période soit une augmentation de 2027,8%. Ce qui fait que les IMF touchent aujourd'hui plus du quart des familles sénégalaises. En 2003, le Cms occupait 35% des clients/membres de l'ensemble des SFD, suivi du l'Um-Pameccas avec 25% et de l'Umecudefs 8%. Et en 2004, le Cms avec 210 174 membres du total des sept réseaux (environ 500 000) occupe la première place ; l'Um-Pameccas et l'Umecudefs viennent ensuite avec 150 000 et 51 000 membres respectivement.

En résumé, on peut dire que d'après ces évolutions (de 18 à 724 SFD), il y a une bonne insertion des institutions de microfinance dans le cadre juridique et institutionnel. En plus il y a un dynamisme des structures de contrôle et de suivi (AT/CPEC, BCEAO, ...)⁸.

b) L'évolution des flux financiers

En 2001, l'encours d'épargne des IMF sénégalaises a atteint 25,3 milliards de FCFA, soit 3% environ de l'épargne collectée par l'ensemble du système financier.

L'encours de prêts était de 36,3 milliards de FCFA, soit 5% environ de l'encours total de crédits du système financier sénégalais (894,5 milliards FCFA).

En 2003, l'encours d'épargne est passé de 42,1 milliards et le volume de crédit à 57,8 milliards.

L'analyse de l'évolution des données au cours de la période fait ressortir une hausse de 66% du montant de l'épargne (25 381 millions en 2001 et 42 100 millions en 2003) et également une progression de 59% du volume de crédit (36 358 millions en 2001 et 57 800 millions en 2003).

Pour les réseaux, les flux financiers enregistrés ont évolué comme suit :

Tableau 2 : Evolution des flux financiers des réseaux

Réseaux	Encours crédit en millions de FCFA			Encours épargne en millions de FCFA		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Acep	9 728	12 346	14 413	1 654	2 519	2 991
Cms	7 461	11 234	20 096	16 155	20 681	28 328
Um-Pamecas	5 587	7 621	11 319	3 556	7 696	10 271
Recec/fd	326	619	268	499	556	303
Remecu	nd	416	806	nd	475	733
Umec	360	396	634	304	297	391
Umecudefs	2 762	5 436	5 319	3 520	4 955	5 890
Total	26 224	38 068	52 855	25 688	37 179	48 907

Source : enquêtes personnelles

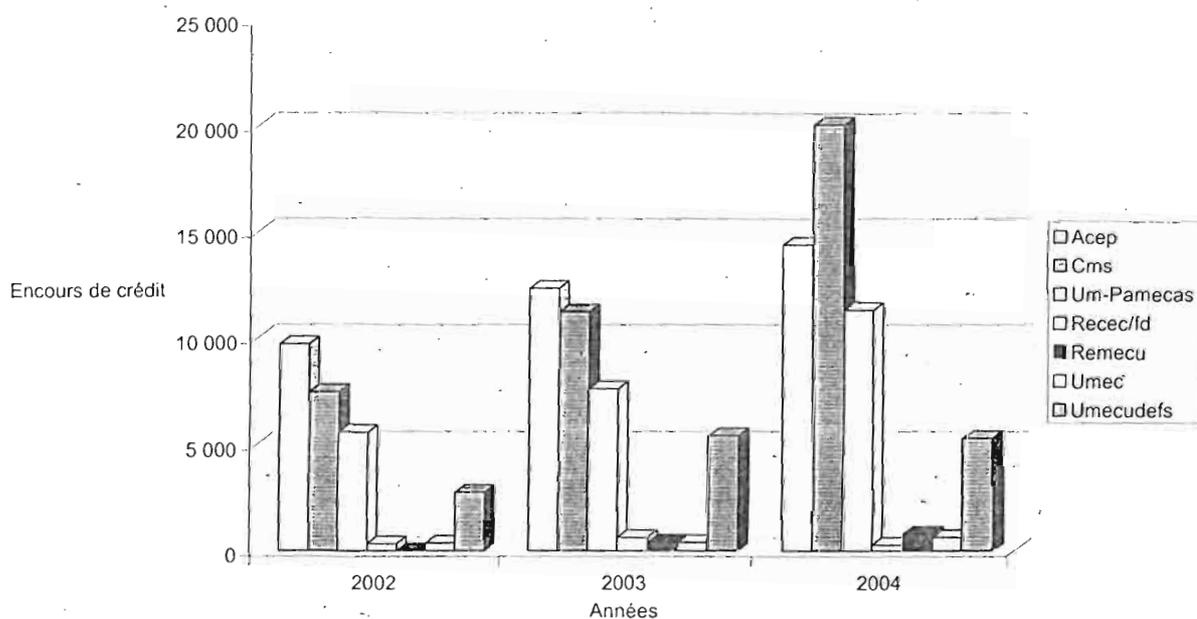
Ainsi d'après nos données de 2003, les réseaux représentent 64,85% de l'encours de crédit et 88,30% de l'encours d'épargne de l'ensemble des IMF reconnues.

Au sein des réseaux, l'analyse des flux financiers peut se faire à deux niveaux.

➤ Au niveau du crédit, les réseaux appliquent des taux d'intérêt allant de 13% (Um-Pamecas) à 24% (Remecu, Umec) annuel ce qui a donné un volume de crédit de l'ordre de 53 milliards de FCFA en 2004.

⁸ Abibou Sarr, cité par « Microfinance et Développement » n° 3 janvier-février-mars 2005, p.20.

Figure 1 : Evolution de l'encours de crédit



- De 2002 à 2003, le marché des prêts est dominé par l'Acep avec respectivement 37,10% et 32,43% de l'encours total. Il est suivi de près par le Cms (28,45% et 29,51%). Ensuite viennent l'Um-Pamecas (21,30% et 20,02%) et l'Umecudefs (10,53% et 14,28%) et les autres réseaux tels le Recec/fd (16 caisses), le Remecu et l'Umec ferment la marche avec environ 1% des prêts chacun.

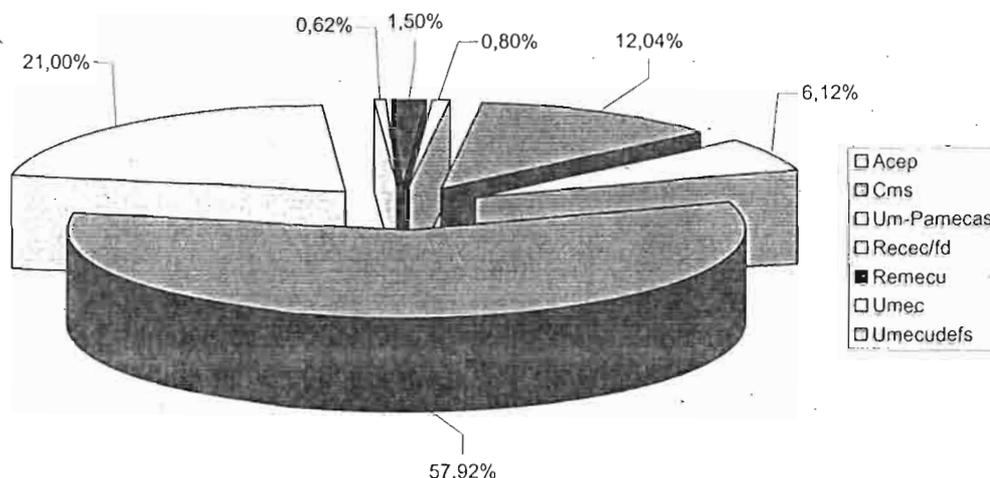
- En 2004, la tendance va changer puisque le Cms avec 38,02% des crédits devance l'Acep qui ne totalise que 27,27%. L'Um-Pamecas et l'Umecudefs suivent avec 21,42% et 10,06% chacun. Le restant des crédits est distribué par le Remecu, l'Umec et le Recec/fd (14 caisses) avec respectivement 1,52%; 1,20% et 0,51%.

➤ Au niveau de l'épargne, ils le rémunèrent entre 2% et 6% l'an ce qui fait qu'en 2004 les sept réseaux ont collecté environ 49 milliards de FCFA.

Sur la période d'étude, c'est toujours le Cms qui se taille la plus grande part avec 62,89% (2002) dans la collecte de l'épargne, puis on note une chute de 7,26 points en 2003 en termes réels (bien qu'il y ait une hausse de plus de 4,5 milliards de FCFA en termes absolus). Cette baisse peut s'expliquer à deux niveaux ; d'une part la montée en puissance de l'Um-Pamecas avec respectivement 13,84% en 2002 et 20,70% en 2003 et d'autre part l'entrée en jeu en 2003 du Remecu dans l'octroi de services financiers avec 1,28% de l'encours d'épargne. Mais en 2004, le réseau Cms consolide sa place de leader avec 28,328 milliards de FCFA d'épargne soit environ 57,92% du total. Ensuite viennent l'Um-Pamecas et l'Umecudefs qui totalisent chacun, 21% et 12,04% de l'encours d'épargne des sept réseaux. L'Acep contrairement à l'octroi de prêts, n'est pas bien placée dans la collecte de l'épargne puisqu'elle rassemble à peine 6,12%. Les autres (Remecu, Umec et Recec/fd) avec 1,50%; 0,80% et 0,62% pour chacun ferment la marche.

Illustrons maintenant l'encours d'épargne des réseaux en 2004 par le graphique ci-après :

Figure 2 : Répartition en secteurs de l'encours d'épargne en 2004



c) les autres produits des réseaux

A part le poids financier et démographique vu précédemment, les réseaux comptabilisent en fin 2004 231 unités agréées (soit 32% du total des IMF) réparties à travers le pays. Mais cette répartition est inégale car on note des zones de forte concentration (Dakar et Thiès : 52% des unités) et des zones peu touchées (Fatick, Kolda, Tambacounda et Matam).

Ainsi, il peut arriver qu'un seul réseau opère dans une seule région ; c'est le cas du Recec/fd où toutes ses 16 caisses sont concentrées à Dakar et de l'Umec qui regroupe ses 26 caisses dans la région de Kolda. L'Um-Pamecas quant à lui, n'est présente que dans les régions de Dakar et Thiès. Des réseaux comme le Cms, l'Acep, l'Umecudefs et le Remecu sont présents dans presque toutes les régions du pays.

Ces réseaux participent également à la lutte contre le chômage. En effet au 31 décembre 2003, on dénombre 881 employés dont 28% pour le Cms et 24% pour l'Um-Pamecas et en 2004, plus de 500 000 bénéficiaires ont accédé aux services financiers des réseaux avec 60% pour le Cms et 30% pour l'Um-Pamecas.

Tous ses résultats sont surtout dus au professionnalisme de ces derniers et à la solidité financière d'au moins quatre d'entre eux. En d'autres termes, plus de la moitié des réseaux emploie des ressources humaines qualifiées, un système d'information et de gestion adéquat et des plans d'affaires opérationnels et tout ceci masquent les insuffisances en matière de gestion des autres SFD. Ce développement leur a permis, d'offrir d'autres services financiers à savoir l'assurance et le transfert de fonds pour fidéliser et acquérir la confiance de la clientèle. C'est ainsi que, l'Acep, l'Um-Pamecas, ..., sur demande des clients, ont ouvert des fonds de solidarité garantie pour assurer ces derniers d'éventuelles calamités. L'Um-Pamecas, le Cms, l'Umecudefs... utilisent des moyens de transfert d'argent internationaux avec Money Gram, Western Union, Money Express ; il y a même la possibilité de retrait au guichet automatique 24h/24 (la carte électronique « ferlo » de l'Um-Pamecas) et la domiciliation des salaires et des pensions.

Les grands réseaux accordent également des crédits aux PME par exemple, Acep offre entre 10 et 15 millions de CFA.

Toute cette panoplie autour du crédit a permis entre autres de réaliser des taux de remboursement annuel de plus de 96% ce qui est intéressant et pas évident, d'autant plus que ces institutions gèrent des milliers de petits prêts.

Etudions maintenant les relations qui existent entre les différentes IMF et leur environnement.

II. 3 RELATION DES IMF AVEC L'ENVIRONNEMENT

Les SFD entretiennent des relations avec l'Etat, avec le système bancaire et entre eux.

II. 3. 1 Les relations avec l'Etat

Les pouvoirs publics participent de façon différenciée à la promotion des IMF et ce depuis longtemps.

En effet, l'Etat sénégalais est actif dans le secteur de la microfinance depuis son émergence (années 80). Son rôle consiste à :

- mettre en œuvre des structures de promotion, d'agrément, de surveillance et de contrôle ;
- soutenir les acteurs institutionnels et professionnels.

Ainsi dans la volonté de mettre en place un environnement favorable au développement du secteur de la microfinance, le gouvernement a mis sur pied par arrêté 13773/MEFP du 05 novembre 1992 la Cellule AT/CPEC. Son rôle consiste à renforcer la concertation entre les intervenants, favoriser l'émergence des SFD par l'octroi d'agrèments, mettre en place de meilleures conditions de gestion de crédit, de mobilisation de l'épargne et promouvoir la microfinance, etc.¹⁰

Dans cette même lancée, l'APIMEC fut créée en 1996 pour promouvoir et défendre les intérêts des IMF et elle fonctionne d'une part avec les cotisations de ces dernières ce qui, pose souvent des problèmes. Et tout récemment (en 2003) avec la création du ministère des PME, de l'Entrepreneuriat Féminin et de la Microfinance, la promotion du secteur est dévolue à ce ministère qui, en relation avec les principaux acteurs, est chargé de conduire le processus de la politique sectorielle de microfinance.

II. 3. 2 Les relations avec le système bancaire

Les institutions financières traditionnelles et les IMF ont des points communs et des similitudes : quant à l'objectif de participation active au développement de leur zone, quant à l'objet principal identifié de collecte de l'épargne et de distribution de crédit et quant à l'équilibre financier.

Mais avant 1995, les relations banques-IMF étaient timides voire inexistantes. Par la suite, avec la mise en place d'un cadre légal et réglementaire des IMF et les instructions de la BCEAO, ainsi que le développement et la bonne santé des banques, ces relations se sont améliorées.

Les relations système bancaire et IMF sont caractérisées par :

- l'importance des placements en banques des SFD. Les placements des SFD auprès du système bancaire et des autres institutions se sont situés à 13,6 milliards de FCFA en 2002 (contre 8,5 milliards de FCFA en 2000) et deux institutions sortent du lot le Cms et l'Um-Pamecas avec plus de 90% des placements à terme dont 70% pour seulement le Cms.
- L'appui financier des banques aux SFD.

¹⁰ Cellule AT/CPEC

Ainsi, plus de 70% des IMF ont ouvert des comptes dans des banques. La CNCAS occupe la première place avec des liens très anciens et suivis avec près de 40% des IMF, aussi bien en milieu urbain que rural¹¹. Mais depuis quelques années, des banques comme la SGBS, la BICIS, ... commencent à faire confiance à ces institutions et surtout aux réseaux et la BIMAO toute récemment mise en place finance les institutions mais aussi les microprêts. Ces dernières leur octroient de gros prêts car voyant qu'ils collectent et gèrent de grosses sommes d'argent et réalisent également des taux de remboursement avoisinant les 100%. En d'autres termes, les banques utilisent les IMF (réseaux) comme intermédiaires pour financer les clients pauvres.

A côté de l'aspect financier, cette collaboration permet d'une part à la banque d'avoir une meilleure connaissance du secteur informel afin de créer de nouveaux produits et de nouvelles garanties plus adaptés. D'autre part, elle permet également à la mutuelle de mieux connaître l'environnement bancaire et de ses exigences

II. 3. 3 Les relations entre IMF

Les objectifs assignés à la cellule AT/CPEC sont le renforcement de la concertation entre les acteurs, la création et l'émergence des SFD.

Ces relations ne sont pas directes (car la plupart des représentants d'IMF à qui nous avons posé cette question ont répondu négativement), mais plutôt indirectes et par le biais de l'APIMEC, de la BCEAO à travers des réunions, séminaires, des rencontres, ...

L'expansion du secteur de la microfinance a contribué à accroître la concurrence dans ce domaine. Mais le problème est que c'est une concurrence non réglementée, voire même sauvage dont déplorent certains cadres de SFD.

Actuellement, le marché de la microfinance est dominé par le Crédit Mutuel du Sénégal. Il regroupe à lui seul 35% de la clientèle nationale, concentre 58% des opérations de dépôts et accorde environ 38% de l'ensemble des prêts des réseaux. L'Um-Pamecas est la seconde institution, avec un peu plus de 25% du total des sociétaires (membres des structures mutualistes ou coopératives) et 21% de l'encours d'épargne. L'Acep est en deuxième position dans l'octroi de crédit avec 27% du volume total accordé devant l'Um-Pamecas et l'Umecudefs avec respectivement 21% et 10%.

Donc on voit bien que ce sont les réseaux qui dominent le marché microfinancier au Sénégal. Ils totalisent 84% des membres/clients, 87% de l'encours d'épargne et 86% du volume de crédit, alors que les signataires de convention (au nombre de neuf) ne représentent que 4% des dépôts et 7% de l'encours de crédit¹² et le reste est occupé par les GEC et MEC isolées¹¹.

L'analyse qu'on a eu à faire du secteur de la microfinance, montre qu'elle est en pleine expansion du fait du nombre d'IMF opérant dans ce secteur et de la masse populaire qu'elle draine. A cela s'ajoutent l'environnement socio-économique marqué par une bonne tenue de la croissance du PIB réel depuis 1994 (de l'ordre de 5% annuel), la maîtrise de l'inflation, la stabilité politique et du secteur financier et bancaire, la cohésion sociale sont autant de facteurs déterminants de la croissance du secteur de la microfinance au Sénégal.

¹¹ Microfinance, lettre de politique sectorielle, stratégie et plan d'action ; 2005-2010, p.26.

¹² Idem, p.16.

CHAPITRE II : REVUE DE LA LITTERATURE

La littérature qui sera développée sur la microfinance tourne essentiellement autour des taux d'intérêt, de la viabilité financière, des subventions et de la gestion des risques. Ainsi, certains auteurs montrent une relation entre taux d'intérêt, dépendance aux subventions et autosuffisance financière ; c'est le cas de Ledgerwood (1999) et Gurgand et al. (1994). D'autres théoriciens montrent que les risques varient en fonction de l'institution et qu'une réglementation efficace peut être un remède aux risques.

Dans cette partie, on définira d'abord les concepts et ensuite on fera l'analyse théorique.

I DEFINITION DES CONCEPTS

Ici on essayera de définir certains concepts qui seront très souvent utilisés tout au long de ce document.

I. 1. TAUX D'INTERET

Le taux d'intérêt peut être défini comme le coût du crédit pour l'emprunteur ou la rémunération pour un placement. Il est exprimé en pourcentage et sur une période de référence en général d'un an. On distingue :

- Le taux d'intérêt nominal et taux d'intérêt réel :

Le taux d'intérêt nominal est également désigné sous le nom de taux d'intérêt apparent. C'est le taux d'intérêt indiqué dans le contrat de prêt, habituellement sous la forme d'un pourcentage mensuel ou annuel. Il se calcule sans tenir compte du fait que l'inflation déprécie mécaniquement la somme prêtée.

Le taux d'intérêt réel est le taux d'intérêt nominal corrigé de l'inflation. Un taux d'intérêt réel négatif implique que le taux d'intérêt appliqué est inférieur au taux d'inflation. On parle fréquemment de taux d'intérêt positif pour dire que le taux est supérieur à l'inflation. Ainsi si p correspond à l'inflation, n au taux d'intérêt nominal et r au taux d'intérêt réel et, dans l'hypothèse où p et n ne sont pas trop élevés, on peut écrire :

$r = n - p$. Sinon, on retient l'équation : $1 + r = (1 + n) / (1 + p)$.

- Le taux d'intérêt effectif :

Il prend en compte tous les coûts financiers comme les intérêts, les commissions, les frais de dossiers, dans un calcul effectué sur le capital restant dû. Le taux effectif correspond au coût financier du crédit par l'emprunteur. Il inclut toutes les charges financières exprimées en pourcentage du montant du crédit disponible pendant chaque période de remboursement. C'est donc le rendement que le portefeuille doit atteindre.

I. 2 VIABILITE

La viabilité est le maître mot de toutes les IMF (à l'exception de certains projets qui ont une durée de vie bien déterminée dans le temps), un objectif assez difficile que certaines institutions ne parviennent pas à atteindre.

Elle réside dans l'approche par chaque institution en vue d'assurer de façon durable ses services financiers aux pauvres.

Cette viabilité peut être financière lorsque l'institution d'épargne et de crédit a la capacité d'offrir des services financiers à sa clientèle sans compter sur un appui extérieur.

Il y a la viabilité institutionnelle qui, au delà de la dimension juridique (l'institution de microfinance doit s'inscrire dans un cadre juridique qui garantisse sa sécurité et celle de ses membres), porte sur l'organisation interne de l'IMF, les mécanismes de prise de décision, de contrôle, bref sur sa gouvernance.

En effet, elle signifie que les IMF soient juridiquement reconnues, inscrites dans la loi bancaire et enfin surveillées par la banque centrale de leur pays (**Commission européenne, 2000**).

En troisième lieu, on peut citer la viabilité sociale. Pour qu'une IMF puisse durablement fonctionner au sein d'une société, il faut qu'elle soit reconnue et acceptée par cette société, que les normes, les valeurs sur lesquelles elle est fondée soient en harmonie avec celles de la société, que les mécanismes de garantie, de caution solidaire ou de pression sociale soient intégrés dans la cohésion sociale (**GTZ/IRAM, 2001**).

Au-delà de ces trois formes de viabilité, on peut également ajouter la viabilité organisationnelle et technique qui représente l'ensemble des outils de gestion performants, des ressources humaines bien formées, d'un système d'information et de contrôle efficaces... qu'une IMF a besoin pour offrir des services financiers durables.

Enfin une institution est considérée comme économiquement viable si elle peut couvrir les coûts économiques (coût d'opportunité) des fonds utilisés pour le crédit et les autres opérations avec le revenu qu'elle génère de ses prêts (**Khandker, 1995**).

Alors que les dimensions de la viabilité technique et financière font l'objet d'un consensus assez large aujourd'hui, l'importance de la gouvernance et de la viabilité sociale n'a été que très récemment reconnue.

I. 3 RISQUE

Le risque est une attitude pouvant déboucher sur une dégradation de la situation, un accident au sens large : accident matériel ou de personne, problème psychologique, social (perte d'emploi, pauvreté...), perte financière... En économie et en finance, (placements, investissement, crédit, assurances) le risque est une possibilité de perte monétaire due à une incertitude que l'on peut quantifier. La théorie veut (le ratio de Sortino¹³), qu'il y aurait corrélation entre le risque pris et l'espérance de gain. En principe, plus le risque pesant sur un actif est fort, plus son prix sur le marché est bas et son rendement attendu élevé, si du moins le marché est efficient. Il y a plusieurs types de risques (risque de crédit, risque de taux d'intérêt, risque de change, ...); mais quelle que soit sa nature, tout risque se traduit par une fluctuation de la valeur du titre financier. Dans le domaine qui nous concerne, on parle plus du risque de non remboursement qui est une défaillance de la part du client à l'égard du paiement de son emprunt et qui peut coûter cher à l'institution de crédit si rien n'est fait.

Voyons à présent la revue de la littérature dans laquelle, on essaiera d'abord de dégager les questions touchant le taux d'intérêt et les stratégies de viabilité ensuite, le problème des subventions reçues par les IMF et enfin on verra les risques liés à l'octroi de prêts et la réglementation du secteur de la microfinance.

¹³ le ratio de Sortino, prend pour indicateur de risque la volatilité négative (donc qui ne prend en compte que les baisses de cours, alors que la volatilité complète tient compte autant des hausses que des baisses).

II ANALYSE THEORIQUE

Cette section retracera les dires de certains auteurs sur les différentes questions de la microfinance c'est-à-dire le taux d'intérêt et la viabilité, les subventions, la gestion des risque et la réglementation.

II. 1 TAUX D'INTERET ET STRATEGIES DE VIABILITE

II. 1. 1 Les taux d'intérêt en microfinance

Le taux d'intérêt constitue l'un des facteurs les plus importants de réussite d'une IMF. Ainsi depuis l'émergence de la microfinance de nombreux théoriciens se sont interrogés sur les déterminants, le niveau des taux à appliquer aux prêts et les taux subventionnés.

a) les déterminants du taux d'intérêt viable

Les déterminants d'un taux viable ont toujours intéressé les théoriciens mais également les praticiens.

Ainsi le plus gros travail a été l'œuvre de **Rosenberg** (1996) pour qui, les responsables des IMF ont un contrôle sur la plupart des éléments de cette formule de calcul d'un taux d'intérêt viable.

$$T = \frac{FG + PC + CR + K}{1 - PC} - PP$$

Avec T : taux d'intérêt effectif annualisé ; FG : frais généraux ; PC : pertes sur crédit ; CR : coût des crédits, inflation comprise ; K : taux de capitalisation souhaité ; PP : produit des placements.

Pour cet auteur, les frais généraux des établissements efficients qui ont atteint leur régime de croisière se situent entre 10 et 25% du portefeuille de prêts moyen.

Il fait remarquer aussi que les IMF dont le taux de créances irrécouvrables est supérieur à 5% ne sont en général pas viables. Donc la formule présentée ci-dessus permet de calculer le taux d'intérêt qu'il faudra appliquer lorsque l'IMF pourra se passer des subventions. Pour lui une institution de microfinance qui veut être commercialement viable doit appliquer ce taux d'intérêt même si, elle bénéficie éventuellement d'un concours à taux bonifié.

Dans cette même lancée d'autres auteurs tels **L. Webster** et **P. Filder** (1997) pensent que le taux d'intérêt débiteur doit être fonction du taux de remboursement, de la taille des prêts, du nombre d'emprunteurs en présence d'économie d'échelle, du coût du crédit,...

Et tout récemment, **Ruth P. Goodwin-Groen**, (2004) pense que les IMF se doivent d'utiliser des taux d'intérêt leur permettant de couvrir leurs coûts administratifs, le coût du capital (y compris le coût de l'inflation), les pertes sur créances et une augmentation de leurs fonds propres. Les IMF qui ne respectent pas cette règle ne peuvent fonctionner que pendant un certain temps, ne servent qu'une clientèle restreinte et privilégient la plupart du temps les objectifs fixés par un bailleur de fonds ou par un gouvernement, plutôt que les besoins de leurs clients. Seules les IMF viables sont en mesure de fournir un accès permanent aux services financiers aux centaines de millions de personnes qui en ont besoin.

Tous ces auteurs ont avancé des facteurs divers pour la détermination du taux débiteur. Voyons maintenant les interrogations sur le niveau des taux d'intérêt débiteurs.

b) l'importance du niveau des taux d'intérêt débiteurs

Le niveau du taux d'intérêt a toujours attiré l'attention des théoriciens et praticiens du monde de la microfinance. Certains sont favorables à des taux « réels » couvrant les coûts et permettant d'envisager l'autonomie financière, d'autres militent pour des subventions structurelles compte tenu de la mission (sociale) particulière des SFD dans la lutte contre la pauvreté. Ceci montre que toute IMF qui veut combiner pérennité des opérations et ciblage des pauvres est obligée de couvrir toutes ses charges avec ses propres ressources et sans recourir aux apports financiers extérieurs. Autrement dit, la structure de microfinance doit être indépendante et acquérir son autonomie financière pour pouvoir servir les pauvres dans l'espace et dans le temps.

Gentil D. (2001) affirme que ceux qui revendiquent des taux d'intérêt bas ne comprennent pas les mécanismes de financement et les spécialistes en microfinance sont principalement guidés par la performance de leurs structures au regard des critères bancaires.

Les taux d'intérêt appliqués à la microfinance sont généralement compris entre le taux de base bancaire et le taux d'usure et varient selon le pays où se situent les institutions de microfinance.¹⁴ En Inde, les institutions de microfinance pratiquent 17% annuel alors que les banques pratiquent 13% et certains usuriers pratiquent 360% annuels. Le taux d'inflation était de 5% en 2003 (source Cofacering).

En Afrique de l'Ouest on constate que les institutions de microfinance pratiquent un taux d'intérêt en général voisin de 27% à 30% par an, le taux bancaire étant lui voisin de 17 à 25% et les usuriers pratiquant un taux voisin de 20% par MOIS !! Au total d'après ces données il en ressort un taux d'intérêt réel qui, s'il paraît souvent élevé à des occidentaux est souvent indolore pour les bénéficiaires.

Ainsi fournir des services financiers à des personnes à revenus modestes revient cher, particulièrement en proportion des montants des transactions concernées. C'est d'ailleurs l'une des principales raisons pour lesquelles les banques n'octroient pas de petits prêts. Un prêt de 100 000 FCFA, par exemple, exige pour son traitement le même personnel et les mêmes ressources qu'un prêt de 10 000 000 FCFA, ce qui augmente considérablement le coût par unité de transaction.

Les coûts de gestion d'une multitude de petits prêts sont donc très importants, ce qui oblige les institutions à appliquer un taux d'intérêt généralement plus élevé que celui du secteur bancaire.

Une étude du **CGAP** (1997) montre que « les minuscules entreprises des pauvres sont en mesure de supporter des taux qui étrangleraient des entreprises plus importantes ». C'est ce qu'avait affirmé **Robinson** (1994) que les clients des IMF tendent à emprunter le même montant même si le taux d'intérêt augmente donc ils ne sont pas vraiment sensibles au taux d'intérêt.

Plusieurs études d'impact réalisées par **Planet Finance** au Maroc comme au Brésil rejoignent l'idée de Robinson et montrent que les clients sont beaucoup plus intéressés par l'efficacité de l'IMF qui leur délivre des crédits ou par les montants des prêts.

¹⁴ Pour d'amples informations, visitez le site : www.planetfinance.org/ la microfinance

Les clients aboutissent à une comparaison favorable du coût d'intérêt du microcrédit avec l'ensemble de leurs coûts de fonctionnement professionnels ou personnels, leurs revenus et les autres sources de financement non officielles.

Dans la réédition des taux d'intérêt applicables aux microcrédits (CGAP, juin 2002), **Rosenberg** soutient que des études empiriques ont montré qu'un très grand nombre d'emprunteurs pauvres peuvent en fait payer des taux d'intérêt suffisamment élevés. Selon lui, il existe des marchés informels du crédit appliquant des taux beaucoup plus élevés que ceux des IMF réglementées néanmoins les emprunteurs arrivent à rembourser ces prêts¹⁵. L'auteur constate que malgré les niveaux parfois élevés des taux d'intérêt, la demande dépasse largement les possibilités de financement de la structure de crédit et que la plupart des clients remboursent et sollicitent de nouveaux prêts. Cela montre que les prêts qu'ils obtiennent leur permettent de gagner plus que les intérêts qu'ils doivent payer. Pour l'auteur, la loi des rendements décroissants peut fournir une explication plus générale de ce phénomène. En effet, toutes choses étant égales par ailleurs, les rendements tendent à diminuer chaque fois qu'une unité de capital est ajoutée à l'équation.

Une autre question se pose à l'auteur à savoir est-ce que les IMF devraient demander des taux d'intérêt élevés ? Pour répondre à cette interrogation, **Rosenberg** avance comme raison la couverture des coûts entrants dans la fixation du taux. En fin de compte, cela montre que pour les pauvres, l'accès au crédit est plus important que le niveau réel de l'intérêt.

Mais le débat est toujours stérile entre les IMF qui défendent des taux élevés pour leur survie et les organisations paysannes des taux faibles pour leur survie également.

Néanmoins selon **Inter-Réseaux Développement Rural** (2002) pour dépasser ce débat, quelques solutions peuvent être avancées :

- avec des économies d'échelle, un meilleur professionnalisme, il faut viser une baisse des taux d'intérêt actuels (BancoSol, une IMF bolivienne, a pratiquement doublé son degré d'efficacité au cours des dix dernières années, et a ramené son taux d'intérêt nominal de 50% aux environs de 24%) ;
- il faut distinguer les taux d'intérêt pour le court terme (commerce, agriculture,...) qui peuvent justifier un taux relativement élevé et les prêts à moyen terme, avec des frais de gestion souvent moins élevés et qui peuvent nécessiter du point de vue de la rentabilité, des taux d'intérêt plus faibles.

c) les taux d'intérêt subventionnés

Beaucoup d'IMF ne cessent de plaider contre la politique des taux d'intérêt subventionnés, qui, selon elles, ne permet pas à l'institution de s'inscrire dans la durée.

Ainsi pour **Robinson** (1994) les taux d'intérêt subventionnés créent un excès de demande qui peut résulter dans une forme de rationnement à travers les transactions privées entre clients et prêteurs.

Et quand il y a rationnement ce sont souvent les plus démunis qui sont défavorisés par rapport à ceux qui présentent des garanties plus adaptées aux types de crédits.

Rock et Otero (1997) s'appuient sur les restrictions habituelles de taux d'intérêt, en disant qu'elles sapent la capacité d'une institution à fonctionner efficacement et avec compétitivité.

¹⁵ Un taux mensuel effectif de 10,1% appliqué par un programme de banque villageoise au Mexique pendant une période où l'inflation atteignait 52% par an.

Christen et Rosenberg (2002) quant à eux, mettent l'accent sur les inconvénients d'un contrôle des taux d'intérêt qui peut rendre impossible l'établissement d'un secteur de microcrédit pérenne, ou au moins décourager l'étendue de ce secteur à une clientèle plus pauvre.

D'après ces auteurs, une IMF ne peut pas avoir une santé financière s'il existe dans son environnement des contrôles excessifs des taux d'intérêt appliqués aux prêts.

La question des taux d'intérêt subventionnés concerne beaucoup plus les ONG et projets à volet crédit financés par les bailleurs de fonds et/ou les gouvernements pour un programme bien défini dans un laps de temps bien défini¹⁶.

Le **CGAP** (2001) annonce des arguments contre les taux d'intérêt subventionnés.

1. Ils impliquent un cadeau, ce qui conduit à des impayés.
2. L'IMF fonctionne à perte, décapitalise son actif et reste dépendante des ressources des bailleurs de fonds.
3. La seule manière de servir un grand nombre de pauvres est de devenir viable et rentable pour accéder aux ressources commerciales.
4. Lorsque la demande pour un produit de prêt est supérieure à l'offre, ce sont les plus riches qui sont les premiers à obtenir le crédit.

Les taux d'intérêt subventionnés ne profitent en général qu'à un petit nombre d'emprunteurs, et seulement pendant une brève période.

Selon **Robinson** (2001), beaucoup d'institutions fournissant des crédits subventionnés souffrent d'interventions politiques, de corruption, d'une mauvaise gestion, d'un staff non formé et non motivé, de taux de remboursement bas, de coûts élevés, de pertes énormes, ...

Enfin, le crédit subventionné empêche la soutenabilité de la microfinance pour plusieurs raisons¹⁷ :

- des programmes de crédits subventionnés n'atteignent pas les ménages à bas revenus, à cause des contraintes de capitaux qui rationnent ces crédits. C'est ce que Gonzalez-Vega (1976) formule la « loi de fer de restriction de taux d'intérêt ».
- Les programmes de crédits subventionnés, spécialement dans les institutions étatiques, ont souvent des défauts de paiement élevés ;
- les emprunteurs supportent des coûts de transaction élevés ;
- les produits de crédits sont inappropriés pour les besoins des emprunteurs. Parce que ces crédits sont souvent rigidement déterminés ; l'objet, le montant et les termes du crédit sont prescrits avec peu ou pas de considération pour les besoins des emprunteurs et des flux de revenu.
- Les taux d'intérêt bas font baisser souvent l'épargne, les microprêts ou les deux.

Donc les bailleurs de fonds doivent :

- Eviter de plafonner les taux d'intérêt, les gérants des IMF sont les mieux placés pour prendre les décisions relatives aux taux d'intérêt. Une structure de taux d'intérêt qui ne permet pas à une IMF de couvrir ses coûts est une garantie d'échec à lo. g terme.

¹⁶ Pr. F. G. Amoussouga : Microfinance et Développement, CCCO 2004 p.29.

¹⁷ M. S. Robinson: « The Microfinance Revolution », Sustainable Finance for the Poor. World Bank, 2001 p. 142 à 147.

• S'efforcer d'accroître l'efficacité des IMF, le niveau élevé des taux d'intérêt de nombreuses IMF procède en partie de l'importance des coûts administratifs. Les bailleurs de fonds peuvent offrir aux IMF des services techniques contribuant à la réduction des coûts et à l'amélioration de la productivité, tels qu'une analyse de coût des produits offerts et une rationalisation des processus (Ruth P. Goodwin-Groen, 2004).

II. 1. 2 Les stratégies de viabilité

Pour atteindre la viabilité en générale et celle financière en particulier, il faut des fois entre 5 et 15 ans (ACDI). Ce délai semble être confirmé par le GRET qui, en 1995, c'est-à-dire quatre ans après le démarrage de son projet au Cambodge, affirme que :

« Plus de 50% des charges de fonctionnement (de son projet) sont couvertes par les produits financiers. Cette part augmente progressivement ; il est prévu qu'elle atteigne les 100% à l'horizon 1998. »

Ici au Sénégal, certaines IMF ont respecté ce délai ; c'est le cas de l'ACEP, du CMS et du PAMECAS (ce dernier l'a réalisé sur cinq ans, en 2000).

Dans cette section, on distinguera les autres facteurs de viabilité financière et les relations entre les formes de viabilité, les indicateurs de mesure et le cheminement d'une IMF vers cette viabilité.

a) les autres facteurs de la viabilité financière et les relations entre les formes de viabilité

Quand on parle de viabilité on met l'accent surtout sur l'aspect financier. Cette viabilité peut être définie :

- Du point de vue du prêteur, tous ses coûts sont entièrement couverts par les intérêts, et où ses intérêts ne sont pas subventionnés par des sources extérieures (Thapa *et al.* 1994).
- Du point de vue des emprunteurs, cela signifierait que les rendements tirés de l'investissement du prêt sont, suffisamment élevés pour rembourser le prêt généré, un surplus pour assurer les dépenses de consommation et dépanner l'emprunteur en cas d'urgence.

Christophe Le Picard Ducroux (2001) estime en général que les institutions de microfinance doivent avoir un taux de recouvrement proche de 100% pour être viable. Donc il faut nécessairement que la structure s'abstienne des apports financiers extérieurs si elle veut vraiment devenir autonome.

Néanmoins, outre le taux d'intérêt, la viabilité financière est liée à d'autres facteurs clés que sont le taux de remboursement, l'échelle des activités, l'existence de programme d'épargne, les charges financières, la priorité aux besoins des clients, les coûts de développement et les coûts financiers (ACDI, 1999)¹⁸.

- Le taux de remboursement des prêts : Un clé de succès des IMF a été leur capacité d'élaborer des mécanismes assurant des taux de remboursement des prêts. Un arriéré de remboursement inférieur à 10% du capital courant et des pertes sur prêts inférieures à 4% sont recommandés à titres de critère minimum par le CGAP.

¹⁸ ACDI, Guide de référence pour le secteur de la microfinance, août 1999, p.17, 18, 19.

- L'échelle des activités : Il est important de réduire les coûts et accroître la portée tout comme la viabilité financière, de réaliser des économies d'échelle. La Grameen Bank, par exemple compte plus de deux millions d'emprunteurs.

- L'existence de programmes d'épargne : L'inclusion d'un programme d'épargne dans la gamme des services offerts s'est révélé bénéfique à certaines institutions. Cet avantage tient à divers facteurs notamment les suivants : l'épargne constitue pour les pauvres un important véhicule financier qui accroît leur sécurité personnelle ; l'épargne peut offrir à ces institutions une source de financement durable qui ne soit pas tributaire de bailleurs de fonds ; et l'épargne peut offrir une « assurance » ou un recours si un emprunteur éprouve des difficultés financières.

- Les charges sociales : Elles sont importantes, car les méthodes de prestation de services aux pauvres ont souvent une forte composante en main-d'œuvre. Les programmes dont le personnel est local (peu scolarisé), avaient des activités moindres en coûts salariaux par rapport aux programmes caractérisés par des charges salariales sensiblement plus élevées avaient souvent un personnel très scolarisé.

- La priorité aux besoins des clients : L'élaboration de produits répondant aux besoins des clients a été un facteur important de croissance pour de nombreuses IMF. Donc les programmes ne devraient plus cibler les bénéficiaires mais les clients.

- Les coûts de développement et coûts financiers : Certains groupes offrent, outre des services financiers, un soutien dans des domaines comme l'éducation fonctionnelle, le développement organisationnel de base, ... Ces coûts sont appelés coûts de développement et doivent être tenus en compte pour mieux apprécier la viabilité financière d'une structure d'épargne et de crédit.

D'après les journées d'études organisées par **IRAM** en 2001 sur la viabilité et les impacts de la microfinance, il existerait une relation entre la viabilité financière, socio-économique et institutionnelle (figure 3) :

- la gouvernance définie comme « l'art de gouverner » est considérée comme une des composantes de la viabilité institutionnelle (VI), mais peut exercer une influence sur la viabilité sociale (VS).

En effet, elle favorise la VS en permettant par l'information, la consultation, la formation, ..., le rapprochement des positions et la prise en compte des points de vue des différents acteurs (emprunteurs, épargnants, IMF, bailleurs de fonds, Etat, ...).

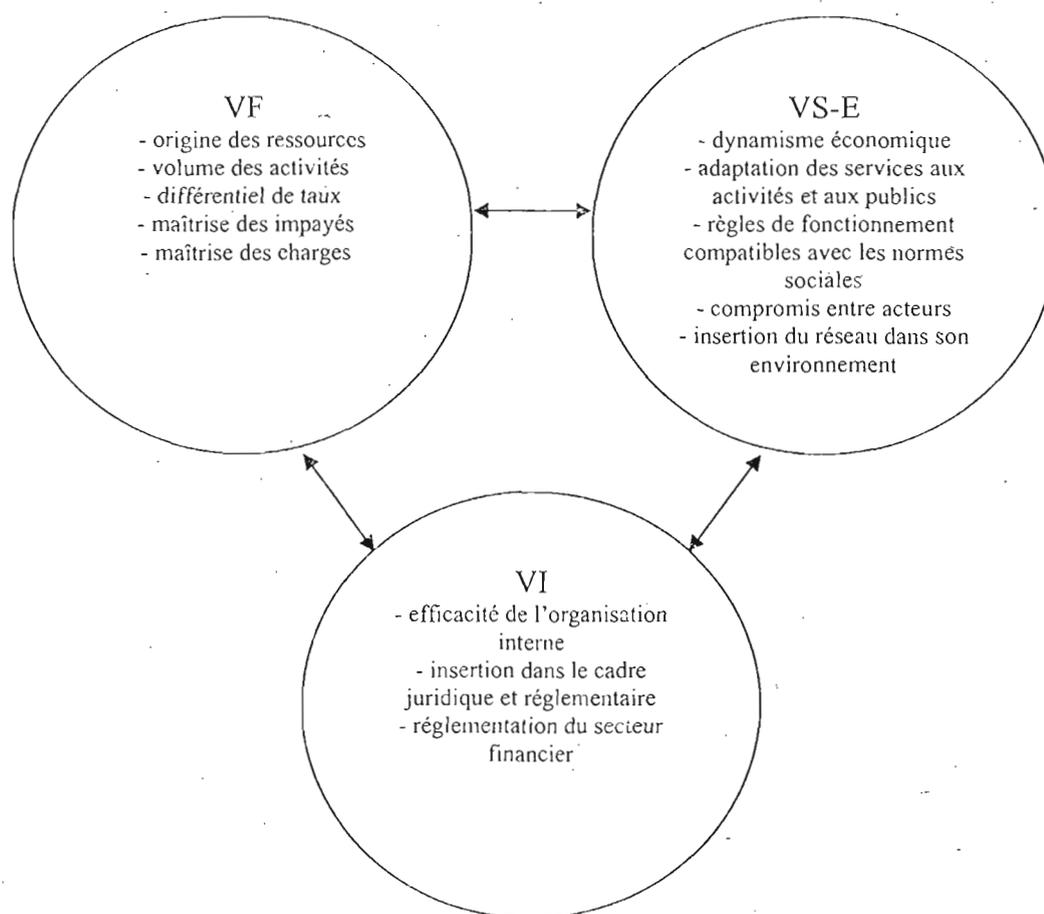
- Il y a une forte corrélation entre la viabilité sociale et financière (VF) (par exemple réseau de taille nationale, les coûts de VS sont plus importants et ceci vient compenser l'économie d'échelle) ;

- même si la VS entraîne des coûts supplémentaires, il n'y a « pas de VF possible sans VS ».

- pour atteindre la VF, il faut investir dans la VS et que cela apparaisse dans le plan de développement de l'IMF.

Donc la pérennité d'une institution de microfinance repose sur ce triptyque composé de la viabilité financière, de la viabilité socio-économique et de la viabilité institutionnelle (ACDI, 1999).

Figure 3 : Les relations entre les types de viabilité



b) les indicateurs de mesure de la viabilité financière

Quand on parle de mesure de la viabilité, on met l'accent surtout sur la viabilité financière. La performance financière d'une institution de microfinance est un facteur crucial pour assurer que l'initiative pourra, avec le temps, devenir autosuffisante.

Les indicateurs de performance sont habituellement sous forme de ratios. **Sultzman, Rock et Salinger** (1998) ont analysé les ratios du système CAMEL d'ACCION composé de 21 indicateurs regroupés en cinq aspects traditionnels¹⁹ considérés être plus importants dans une opération d'intermédiation financière.

IL y a également PEARLS qui est un système de 39 ratios financiers que le Conseil mondial des coopératives d'épargne et de crédit (WOCCU) utilise dans beaucoup de pays pour surveiller la performance des unions de crédit (**Evans**, 1997). Pour cette méthodologie, **Waterfield et Ramsing** (1998) en ont dénombré 45 ratios.

On peut encore noter PlaNet Rating avec la méthodologie GIRAFE qui utilise 26 facteurs en 6 catégories²⁰ ; Microrate travaille sur trois secteurs principaux et M-CRI privilégie pour sa part 30 indicateurs répartis en trois catégories (**CGAP**, 2003).

¹⁹ Adéquation des fonds propres, qualité de l'actif, gestion, bénéfices et gestion de trésorerie. CGAP, juin 2003.

²⁰ Gouvernance et processus de décision, Information et outils de gestion, analyse et contrôle des Risques, Activités et portefeuille de prêts. Financement et Efficacité et rentabilité. CGAP, juin 2003

A l'heure actuelle, huit organisations d'évaluation utilisent plus de 170 indicateurs pour analyser les IMF. Parmi les 32 indicateurs dont la définition est commune à plus d'une agence d'évaluation, cinq seulement (solde moyen des prêts, efficacité opérationnelle, rentabilité retraitée de l'actif, rentabilité retraitée des fonds propres et rentabilité de l'actif moyen) relèvent d'une définition identique pour plus de deux organismes d'évaluation.

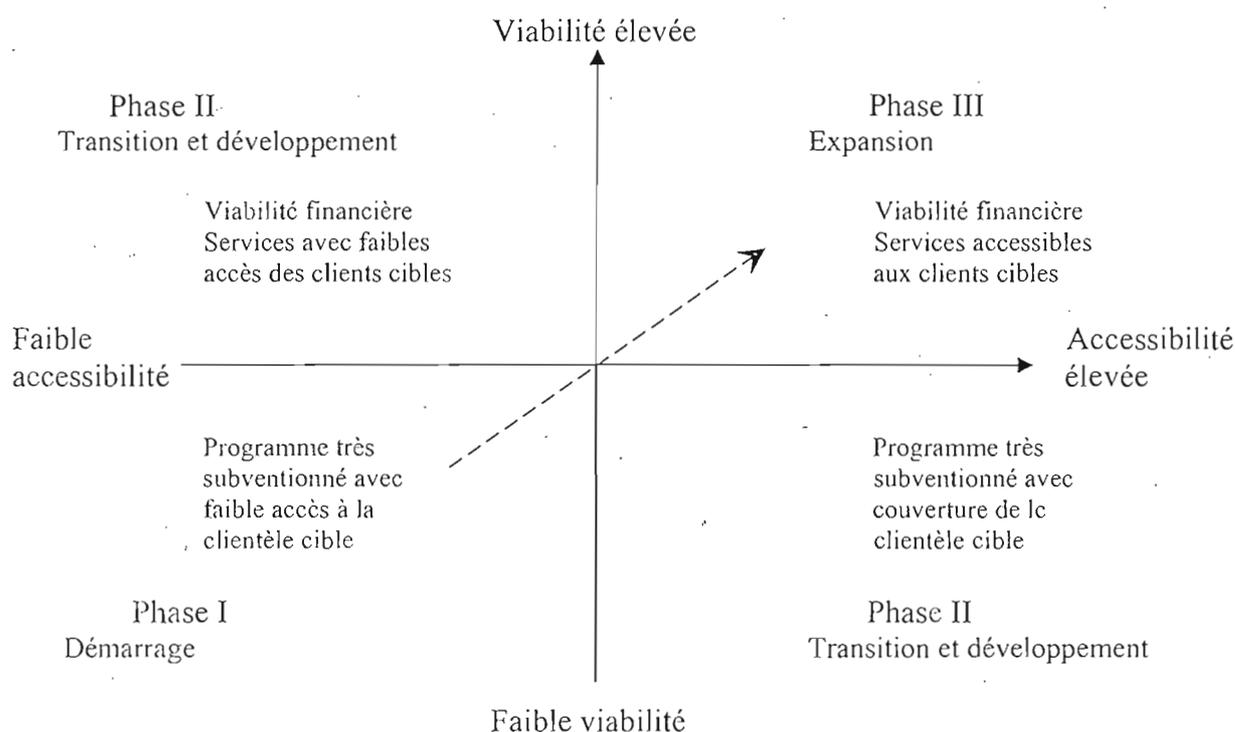
Ce qui constitue un handicap pour le secteur de la microfinance. En effet, contrairement au secteur bancaire traditionnel qui bénéficie des normes établies par le comité de Bâle, le secteur de la microfinance ne possède pas de normes de performance bien acceptées.

Cependant, il y a des tentatives de standardisation des indicateurs qui s'opèrent en se basant sur les résultats de certaines IMF (Microbanking Bulletin ; ACIDI ; ...).

c) le cheminement des IMF vers la viabilité

On se base sur les résultats des travaux de **Christen *et al.* (1995)** et **Bennett *et al.* (1996)** qui distinguent trois phases essentielles²¹.

Figure 4 : Les phases d'une IMF vers la viabilité



1. *Phase de démarrage* qui correspond à la période où les coûts d'opération et la capitalisation du prêt sont couverts par les subventions et très peu de fonds sont générés par les prêts. Les institutions commencent leurs opérations d'offre de services financiers et connaissent assez de difficultés à lever certaines barrières tant au niveau de l'offre qu'au niveau de la demande.

²¹ Pr. F. G. Amoussouga : Microfinance et Développement, CCCO 2004 p.47.

A l'heure actuelle, huit organisations d'évaluation utilisent plus de 170 indicateurs pour analyser les IMF. Parmi les 32 indicateurs dont la définition est commune à plus d'une agence d'évaluation, cinq seulement (solde moyen des prêts, efficacité opérationnelle, rentabilité retraitée de l'actif, rentabilité retraitée des fonds propres et rentabilité de l'actif moyen) relèvent d'une définition identique pour plus de deux organismes d'évaluation.

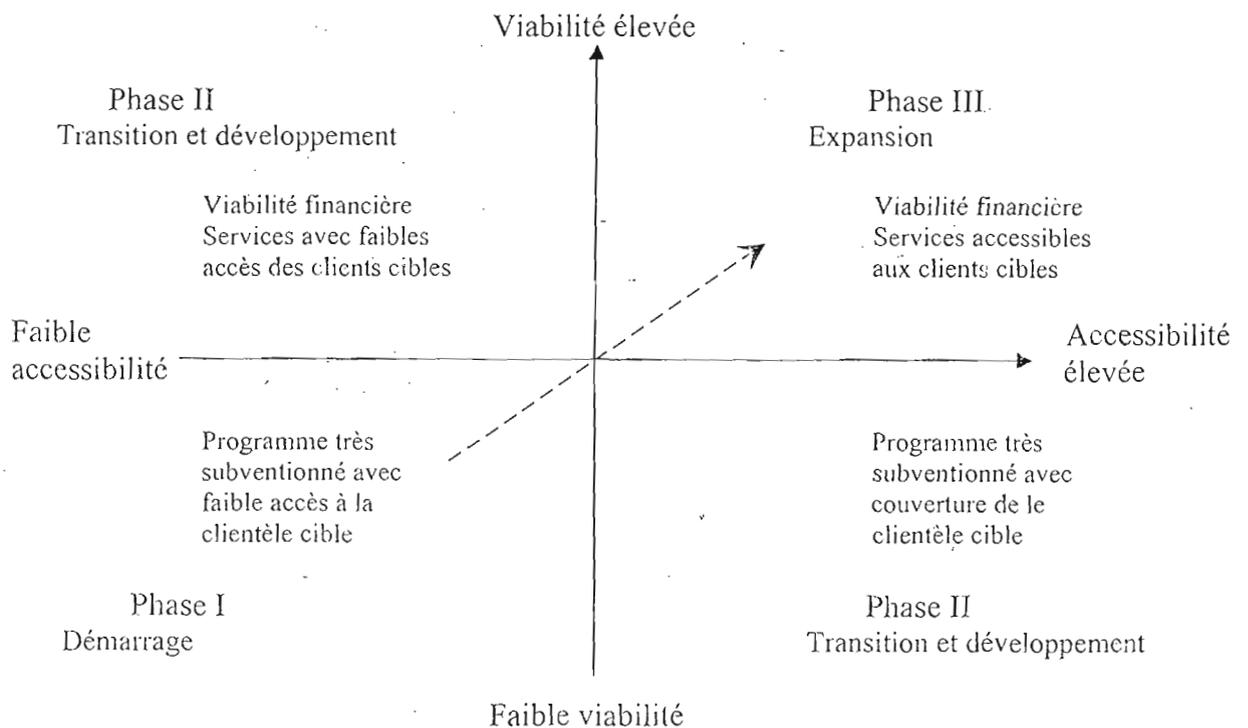
Ce qui constitue un handicap pour le secteur de la microfinance. En effet, contrairement au secteur bancaire traditionnel qui bénéficie des normes établies par le comité de Bâle, le secteur de la microfinance ne possède pas de normes de performance bien acceptées.

Cependant, il y a des tentatives de standardisation des indicateurs qui s'opèrent en se basant sur les résultats de certaines IMF (Microbanking Bulletin ; ACIDI ; ...).

c) le cheminement des IMF vers la viabilité

On se base sur les résultats des travaux de **Christen *et al.* (1995)** et **Bennett *et al.* (1996)** qui distinguent trois phases essentielles²¹.

Figure 4 : Les phases d'une IMF vers la viabilité



1. *Phase de démarrage* qui correspond à la période où les coûts d'opération et la capitalisation du prêt sont couverts par les subventions et très peu de fonds sont générés par les prêts. Les institutions commencent leurs opérations d'offre de services financiers et connaissent assez de difficultés à lever certaines barrières tant au niveau de l'offre qu'au niveau de la demande.

²¹ Pr. F. G. Amoussouga : Microfinance et Développement, CCCO 2004, p.47.

2. *Phase de transition et de développement* au cours de laquelle les institutions se dirigent vers l'autosuffisance. C'est une phase très hétérogène où les subventions sont encore nécessaires pour les institutions qui cherchent à atteindre davantage de pauvres, et non nécessaires pour les institutions qui cherchent la viabilité.

On distingue dans cette phase deux étapes pouvant aboutir à l'autonomie financière. D'abord, le stade d'expansion des services et de hausse des coûts d'intervention. Ici le profit sur le revenu peut couvrir les montants empruntés et une partie des dépenses d'opération et les subventions sont encore nécessaires pour couvrir l'autre partie des dépenses. Ensuite, beaucoup de lignes de crédit sont éliminées et celles qui restent servent à couvrir les dépenses d'assistance technique et/ou l'impact de l'inflation. Sinon toutes les dépenses d'opération sont maintenant couvertes par le revenu des intérêts. C'est à partir de ces deux étapes que **Castello et al.** (1991) aboutissent à quatre phases au lieu de trois.

3. *Phase d'expansion* où toutes les subventions sont éliminées. A ce stade, tous les prêts sont octroyés sur la base du taux d'intérêt commercial. Tous les coûts sont couverts par le revenu d'intérêt. Cette phase de maturité correspond à la période où la viabilité financière est accompagnée par la fourniture de services financiers à un plus grand nombre de clients.

Néanmoins, dans la lettre de politique sectorielle de la microfinance au Sénégal (2004), quatre phases ont été prises en compte.

1. *Phase de démarrage* : Au cours de cette phase, les subventions sont dominantes. La priorité est au développement de produits adaptés à la création d'un marché pour la microfinance.

2. *Phase d'expansion* : Ici les subventions demeurent mais surtout pour le renforcement institutionnel. On observe que la demande en produits et services financiers est importante mais insuffisante. La priorité est au développement des institutions en vue de répondre à cette demande.

3. *Phase de consolidation* : C'est la phase au cours de laquelle les IMF leaders se focalisent sur leur viabilité et sur la pérennité de leurs opérations. Les subventions s'amenuisent et n'interviennent que sur des aspects tels que le renforcement des capacités des principaux acteurs du secteur. La priorité est accordée à l'amélioration de la réactivité aux besoins des clients et à la diversification des produits.

4. *Phase d'intégration* : Dans cette phase, les IMF leaders font partie intégrante du secteur financier formel réglementé par la Banque Centrale. Cette intégration permet l'accélération de la croissance et du développement économique. Il y a également la disparition des subventions. A noter que les institutions financières formelles (banques et établissements de crédit) sont de plus en plus engagées dans le secteur de la microfinance.

Pour le moment on n'en est pas encore là. Le secteur de la microfinance au Sénégal se trouve à la phase d'expansion.

La dimension temporelle a son importance dans ce raisonnement. L'ACDI indique qu'il faut souvent au moins 5 ans, parfois 15 ans pour atteindre la viabilité financière ; le CGAP pense qu'il faut en général 5 à 10 ans pour que les IMF parviennent à l'autosuffisance financière et opérationnelle, et ce avec un appui considérable des donateurs.

II. 2 INSTITUTIONS DE MICROFINANCE ET SUBVENTIONS

Les institutions de microfinance ont toujours sollicité des subventions sous diverses formes. Cependant ces dernières peuvent avoir des impacts plus ou moins appréciables sur la clientèle.

II. 2. 1 Les types de subventions et leur rôle

Ledgerwood dans son manuel de microfinance (1999), définit trois types de subventions :

- les subventions d'exploitation sont des subventions directes, elles permettent de couvrir les coûts opérationnels ;
- les prêts concessionnels sont des prêts reçus par l'IMF avec les plus bas taux d'intérêt du marché ;
- les subventions en fonds de capital sont souvent traitées comme des fonds propres par les institutions et, donc, ne sont pas toujours considérées quant à l'ajustement des subventions et puis ces fonds ne sont pas habituellement inclus dans le compte de résultat comme revenu.

En effet, si l'essor de la microfinance a suscité de nombreux espoirs dans la perspective de lutte contre la pauvreté, la question des subventions suscite des positionnements divergents déterminants pour la pérennisation de ces structures. **Morduch** (1999)²² identifie deux catégories d'attitudes : les uns, partisans de l'autosuffisance financière s'appuient sur le spectre des échecs avérés des politiques de crédit subventionné par l'État pour favoriser l'émergence d'institutions indépendantes financièrement ; l'équilibre financier accompagné de taux d'intérêt élevés constituant une preuve satisfaisante de leur impact social. Quant à ceux qui plaident en faveur d'un appui sous la forme de subventions, ils considèrent que l'équilibre financier (qui implique de faire supporter tous les coûts à la clientèle des IMF) a des répercussions négatives sur l'impact social de ces programmes.

Selon **Servet J. M.** (1998), les subventions sont nécessaires lors de l'établissement d'une IMF, mais il est préférable de limiter leur utilisation au financement des coûts d'exploitation et à la mise en place des systèmes de l'institution et de son personnel.

La question intéressante n'est pas de savoir si les subventions sont bonnes ou mauvaises mais si elles peuvent être utilisées d'une façon intelligente pour créer de nouvelles opportunités. L'expérience montre que des subventions bien conçues peuvent encourager l'innovation et élargir l'étendue de la microfinance. Le programme Targeting the Ultrapoor de la BRAC au Bangladesh, par exemple, utilise des subventions pendant une période intensive et limitée pour aider à développer les compétences des clients potentiels. Le groupe visé est motivé mais manque de capital humain et de la stabilité économique nécessaire pour réellement emprunter. Les subventions permettent à la BRAC d'élargir son étendue et de travailler éventuellement avec des clients plus pauvres que la moyenne d'une façon durable. Au même moment, les subventions mal conçues, que ce soit par les gouvernements, les bailleurs de fonds internationaux ou les investisseurs sociaux individuels, peuvent saper les incitations, créer une dépendance et limiter les innovations. Eviter ces problèmes, nécessite un engagement à l'égard de la transparence et de l'atteinte de l'efficacité (même quand la rentabilité n'est pas en question). Les bailleurs de fonds peuvent aider en essayant de financer la réalisation de projets spécifiques et efficaces (**Jonathan Morduch**, août 2005).

²² J. Morduch (1999), The microfinance promise, Journal of Economic Literature, Vol. XXXVII, pp. 1569-1614.

II. 2. 2 L'impact des subventions sur la viabilité

L'impact des subventions sur le taux d'intérêt et donc sur la viabilité des IMF peut être calculé par la formule de l'indice de dépendance aux subventions (IDS). Yaron (1992a) définit l'IDS comme le ratio des subventions S sur le revenu des prêts $LP.i$ où LP est la moyenne du portefeuille de crédit et i le rendement des prêts.

$$IDS = \frac{\text{Subventions obtenues}}{\text{Revenu des prêts}} = \frac{S}{LP * i}$$

Supposons que les subventions concernent les subventions d'exploitation et les quotes-parts des subventions virées au compte de résultat tandis que le revenu des prêts c'est-à-dire $RP = LP*i$ est considéré ici comme les produits financiers.

Soit $RP_{(t-1)}$ le revenu des prêts en $t-1$.

Les revenus des prêts en t doivent être égaux aux revenus des prêts de l'année précédente plus les subventions si l'institution veut se passer des subventions et si elle désire couvrir tous ses coûts.

D'où :

$$RP_{(t)} = RP_{(t-1)} + S_{(t-1)}$$

$$RP_{(t)} = RP_{(t-1)} \left[1 + \frac{S}{RP} (t-1) \right]$$

$$RP_{(t)} = i_{(t-1)} [1 + IDS_{(t-1)}] LP_{(t-1)}$$

Donc le taux d'intérêt viable permettant de couvrir les coûts de l'IMF est représenté par la formule suivante :

$$I_{(t)} = i_{(t-1)} [1 + IDS_{(t-1)}]$$

A partir de cette expression, Ledgerwood (1999) dégage ainsi quatre cas extrêmes :

- Un IDS de zéro signifie que l'IMF a achevé son autosuffisance financière ;
- Un IDS de 100% indique que l'institution doit doubler ses revenus sur prêts pour atteindre le point mort ;
- Un IDS de 200% veut dire qu'une triple hausse dans les taux d'intérêt débiteur est requise pour devenir entièrement autonome ;
- Un IDS négatif implique que la structure pouvait baisser son taux d'intérêt moyen sur prêts si en même temps il y avait élimination des subventions reçues dans la même année²³.

L'IDS indique à quel point une IMF a besoin de subvention pour soutenir ses activités. C'est la hausse en pourcentage du taux d'intérêt moyen sur les prêts consentis par l'institution qui serait requise pour compenser l'élimination des subventions des bailleurs de fonds.

Une étude relative aux institutions financières entre 1988 et 1992 faite par Hulme et Mosley (1996), montre que la plupart des IMF (y compris la Grameen Bank et BRAC) demeurent tributaires des subventions et devraient hausser leurs taux d'intérêt courants de 100% à 400% pour devenir autosuffisantes.

²³ J. Ledgerwood: Microfinance handbook, An Institutional and Financial Perspective, World Bank 1999, p. 219-220.

Fruman et Paxton (1998), dans une étude menée auprès de huit institutions d'Afrique, ont révélé des IDS allant de 70% à 3765% (c'est-à-dire 37 fois les taux d'intérêt courants).²⁴ Ceci montre à quel point les subventions peuvent occuper une place importante dans les activités financières des institutions de microfinance.

Pour déterminer la performance financière d'une IMF, il est nécessaire de séparer et d'ajuster les états financiers pour toutes subventions (et l'inflation aussi). Les ajustements des subventions sont calculés pour objet d'analyse seulement pour évaluer l'institution, sa dépendance aux subventions et le risque qu'elle ferait face si les subventions étaient éliminées.

Gurgand et al (1994) considèrent que la dépendance à l'égard des subventions est l'inverse de l'autosuffisance financière. Et pour éliminer cette dépendance, une institution a besoin d'avoir un taux de prêt positif suffisamment élevé, de faibles coûts administratifs et de grandes capacités de mobilisation de l'épargne.

Pour **Ledgerwood** (1999), une IMF visant l'autonomie financière doit impérativement réduire ou éliminer la dépendance aux subventions et pour ce faire, elle doit mettre l'accent sur quatre facteurs cruciaux : des taux d'intérêt sur prêts adéquats, des taux élevés de prêts, une mobilisation de l'épargne et un contrôle des coûts.

Le paragraphe suivant va traiter un des éléments clés de réussite d'une institution d'épargne et de crédit ; il s'agit des risques encourus par ces structures et de leur gestion.

II. 3 GESTION DES RISQUES EN MICROFINANCE

Toute IMF est vulnérable aux risques. Le risque est l'exposition à une forte probabilité de perte. Les modèles de la théorie de l'information imparfaite des marchés du crédit ne concernent pas spécifiquement le microcrédit. Mais leur nature en générale et le rapport de leurs auteurs avec les pays les moins développés et les marchés de crédits ruraux ont accordé un rôle de plus en plus important à la microfinance (**M. S. Robinson**, 2001). Ainsi les vrais problèmes des marchés de crédit sont l'asymétrie d'information, la sélection adverse et l'aléa moral. Cependant, beaucoup d'IMF ont trouvé des moyens pour maîtriser les asymétries informationnelles en microfinance ce qui est certifié par leurs taux élevés de remboursement avoisinant les 100%.

Dans ce qui suit, nous verrons d'abord les principaux types de risques en microfinance et leurs modes de gestion.

II. 3. 1 Les principaux types de risques en microfinance

Selon **Berenbach et Churchill** (1997), il y a quatre principaux domaines de risques spécifiques aux IMF : le risque de propriété et de gouvernance, le risque de gestion, le risque de la « nouvelle industrie » (la microfinance étant un nouveau domaine) et le risque de portefeuille.

²⁴ Cécile Fruman et Julia Paxton. « Taux de pénétration et viabilité financière des institutions de microfinance privilégiant l'épargne ou le crédit : une analyse comparée de huit institutions africaines », document de discussion de la Banque mondiale, 1998

Churchill et Coster (2001) ont fait un excellent travail sur la gestion des risques en microfinance. Ils distinguent ainsi quatre catégories de risques : les risques institutionnelles, les risques de gestion opérationnels, les risques de gestion financière et les risques externes.

a) les risques institutionnels

Le succès d'une institution de microfinance est défini comme la capacité de cette dernière à fournir, de façon indépendante, des services financiers à un nombre important de personnes à faibles revenus, et ce de façon durable. L'évaluation des risques par rapport à cette définition expose l'organisation à trois niveaux de risques institutionnels : risques liés à la mission sociale (mauvaise définition des groupes cibles), risques liés à la mission commerciale (taux d'intérêt pas élevé) et risque de dépendance (dépendance vis-à-vis des donateurs).

b) les risques opérationnels

C'est la vulnérabilité à laquelle est confrontée l'IMF dans sa gestion quotidienne ainsi que la qualité de son portefeuille (risque de crédit), le risque de fraude et le vol (risque de sécurité).

c) les risques de gestion financière

La vulnérabilité financière d'une IMF se résume aux risques réels subis par ses emplois (actifs ou patrimoine) ou ses ressources (passifs ou dettes). Elle est composée de risques liés aux taux d'intérêts, des risques de liquidité et risques de change avec les devises étrangères. Un autre aspect de risque de gestion financière, c'est l'intégrité de son système d'information y compris le système de gestion comptable et le dispositif de gestion du portefeuille de crédit et enfin l'efficacité qui reste l'un des plus importants défis pour les institutions de microfinance.

d) les risques externes

Les risques externes échappent le plus souvent au contrôle interne de l'IMF concernée, cependant il est nécessaire que ces risques soient perçus comme des défis auxquels l'IMF doit faire face au risque d'être exposée à de faibles performances. Parmi eux il y a : la réglementation (la loi d'usure) ; la concurrence (méconnaissance des produits et des concurrents) ; la démographie (taux de mortalité, de scolarisation, ...) ; l'environnement physique (calamités naturelles, insuffisance d'infrastructures) ; la macroéconomie (dévaluation, inflation).

On peut aussi mentionner le risque en milieu rural pour les institutions opérant dans ce domaine. Le financement rural et celui de l'agriculture en particulier, est caractérisé par un degré élevé de risques, de différente nature : climatique, sanitaire, économique (variation de prix, difficultés d'écoulement de la production agricole, concurrence avec les produits d'importation...).

II. 3. 2 Les modes de gestion des risques

Pour la gestion de ces risques, Berenbach et Churchill (1997), proposent une surveillance de la gestion, des structures organisationnelles et de propriété et une autosuffisance financière élevée (pour le risque de propriété et de gouvernance) ; des systèmes

opérationnels décentralisés, une gestion efficace et une gestion des informations (pour le risque de gestion) ; une croissance de la gestion et de nouveaux produits et services (le risque de la « nouvelle industrie »).

Donc ces auteurs mettent l'accent sur une bonne gestion de tout ce qui encadre le crédit.

Campion A. (2000) utilise cinq éléments pour remédier aux risques un environnement favorable, la transparence, la simplicité, la responsabilité individuelle et la sécurité.

Selon **Churchill et Coster** (2001), la gestion de ces risques implique la prévention des problèmes potentiels et la détection anticipée des problèmes réels quand ceux-ci arrivent. Elle peut se faire à un processus à trois étapes²⁴ :

- cela consiste à détecter au préalable les faiblesses, limites et menaces actuelles et potentielles de l'organisation. Un aspect important de gestion de risques est de prévoir les risques probables de l'organisation à court, moyen et long terme.

- Après, il faut concevoir et mettre en exécution des mesures de contrôle pour amoindrir les risques. Par exemple la garantie physique peut représenter une solution alternative pour minimiser les risques sur créances dans un environnement financier particulier alors que la caution solidaire peut être un recours approprié dans d'autres environnements.

- Enfin, une fois le système de contrôle en place, les IMF doivent pouvoir suivre et apprécier son degré de fonctionnalité et son efficacité. Les outils de suivi consistent avant tout en un tableau de bord d'indicateurs de performance que les Directeurs et Administrateurs doivent établir et suivre afin de s'assurer de la bonne gestion de l'IMF.

Dans cette même lancée, ces deux auteurs privilégient deux déterminants majeurs, la bonne gouvernance et des ressources humaines performantes. Le conseil d'administration joue le rôle de contrôle ultime dans une IMF. Une des responsabilités importantes de ce conseil est d'analyser les risques et s'assurer que l'IMF prend des mesures de contrôle appropriées pour minimiser sa vulnérabilité. Un autre fondement est le personnel de l'IMF.

Une IMF peut considérablement réduire sa vulnérabilité à la plupart des risques si elle a des employés bien formés et motivés. Cela peut être atteint par une stratégie à trois facettes : le recrutement, la formation et la motivation.

Les IMF utilisent beaucoup d'instruments pour gérer les risques surtout ruraux. Il y a les outils « classiques » des institutions financières formelles comme la prise de garanties matérielles (l'obligation d'un apport personnel de l'emprunteur), le recours à des fonds de garantie de différente nature est un mode de gestion du risque qui a été souvent mobilisé et qui perdure aujourd'hui. Mais il a des limites, il déresponsabilise le prêteur comme l'emprunteur d'où le nom « oreiller de paresse », aucune des parties ne prenant de risque sur ses propres fonds (**Dommel H.**, 2002)²⁵. Ensuite, on peut dire que l'innovation majeure de la microfinance est la caution solidaire qui est fondée sur la mobilisation d'un capital social en lieu et place d'une garantie matérielle, mais présente des limites qui bloquent la sécurisation du crédit agricole (**Capona C, Fournier Y.**,2002).

²⁴ Pour la version à six étapes se référer à Campion (2000)

²⁵ Dommel H., 2002. « Méthodes de gestion du risque dans le crédit à l'agriculture ». Leçons de l'expérience du FIDA

Il y a également de nouvelles formes de garanties solidaires transformant la caution sociale en garantie matérielle : les fonds de garantie paritaires et les sociétés de cautionnement mutuel. Le "crédit-stockage" ou warrant agricole (en anglais "warehouse receipt financing" ou "inventory credit") vise à sécuriser le crédit à des agriculteurs, en s'appuyant sur des contrats de stockage, le renforcement du traitement individualisé de la demande de crédit et le conseil de gestion pour sécuriser le crédit sont là aussi des innovations explorées par des projets de développement et repris par la microfinance.

L'une des dernières méthodologies utilisées pour maîtriser les risques et régulariser la concurrence démesurée entre IMF est la centrale des risques. Le principe est la mise en commun par plusieurs IMF ou établissements bancaires de l'information sur les mauvais payeurs afin de réduire les risques d'impayés et de surendettement. Si l'outil est séduisant, sa mise en œuvre est souvent compliquée et pose un certain nombre de questions et on ne connaît pour l'instant que peu d'expériences réussies²⁶.

En somme, comme les risques varient selon l'étape de développement de l'institution, donc la gestion des risques doit être un processus continu car la vulnérabilité change avec le temps. De plus, une réglementation efficace peut également constituer un moyen de prévention des risques.

II. 4 REGLEMENTATION DE LA MICROFINANCE

La question de la réglementation de la microfinance est fréquemment soulevée depuis quelques années et son actualité est notamment liée à celle de l'institutionnalisation des IMF, qui met souvent en évidence les lacunes ou l'absence d'un cadre réglementaire adapté.

Selon **Chavez et Gonzalez-Vega** (1995), "une des plus importantes issues dans la microfinance d'aujourd'hui est la réglementation et la supervision des IMF.

D'abord la réglementation prudentielle et la supervision sont destinées à :

- éviter les crises bancaires et maintenir l'intégralité du système de paiement ;
- protéger les déposants ;
- encourager la concurrence et l'efficacité du secteur financier.

Ensuite les IMF qui mobilisent les dépôts du public doivent être réglementées.

C'est ce qu'a vite compris la BCEAO qui, en 1995 mettait en place une loi portant réglementation des institutions mutualistes ou coopératives d'épargne et de crédit : la loi PARMAC qui a vu depuis la prolifération du nombre des SFD et des clients.

Mais les réglementations conçues avec le plus grand soin ne seront, au mieux, d'aucune utilité si l'on ne dispose pas de moyens effectifs de contrôle pour pouvoir les faire respecter (**Christen et Rosenberg**, 2002). Parmi les moyens de contrôle, on peut citer : le contrôle interne qui est l'utilisation de système par l'IMF pour minimiser les risques ; l'audit externe qui est un examen indépendant officiel des états financiers d'une institution et de ses registres de transactions et d'opérations ; ...

²⁶ L'exemple de la centrale de risque mise en place par les institutions financières intervenant à Nioua au Mali est à ce titre particulièrement intéressant.

Au niveau national, c'est la Cellule AT/CPEC qui assure la supervision et le contrôle externe des SFD, mais ils sont insuffisants et limités à certaines institutions des régions (Dakar, Thiès notamment). En 2003, à peine 10% des IMF ont été contrôlées²⁷ (**Ministère de la microfinance**, 2004).

Cependant, il y a des coûts inhérents à la réglementation et à la supervision. En effet, la réglementation peut avoir un effet restrictif sur la concurrence et, ce qui peut être plus grave, elle peut freiner l'innovation (**Rosenberg**, 2002). Et puis le document du **CGAP** sur la réglementation publié en 2003, montre que les IMF sont beaucoup plus coûteuses à superviser que les banques traditionnelles. Une agence de supervision riche de plusieurs années d'expérience a observé que la supervision des IMF lui coûtait par an 2% des actifs de ces institutions, soit environ 30 fois le coût de la supervision des actifs des banques commerciales.

L'interrogation actuelle que se posent certains spécialistes et théoriciens de la microfinance consiste à la réglementation des institutions ou des activités. Certains représentants du secteur plaident en faveur de la réglementation de la microfinance en tant qu'ensemble d'activités, quel que soit le type d'institution financière qui les conduit, et non en tant que forme institutionnelle particulière.

Quoi qu'on puisse dire, l'avenir de la microfinance réside dans un cadre réglementé, car c'est le seul cadre qui permettra la fourniture de services financiers aux pauvres à très grande échelle et de manière durable.

²⁷ Ministère de la microfinance : Microfinance, lettre de politique sectorielle : stratégie et plan d'action 2005-2010, p.19.

CHAPITRE III : METHODOLOGIE ET ANALYSE DES RESULTATS

Après une revue de la littérature sur les diverses questions liées à l'autosuffisance financière d'une IMF, nous allons d'abord procéder à la méthodologie de recherche. Pour cela, nous estimerons le taux d'intérêt débiteur en fonction d'un certain nombre de variables dans le but comprendre l'influence de ces facteurs sur la fixation des taux. On calculera également quelques ratios de viabilité pour déterminer le degré de développement des réseaux et de la microfinance sénégalaise dans son ensemble. Ensuite, nous analyserons les résultats obtenus pour pouvoir formuler éventuellement des recommandations.

I APPROCHE EMPIRIQUE

Dans cette section, nous mettrons l'accent sur les estimations des paramètres du taux d'intérêt débiteur et le calcul des ratios.

I. 1 CHOIX DES VARIABLES

Les variables sélectionnées concernent la variable endogène (le taux d'intérêt débiteur) et des variables exogènes. Les taux d'intérêts génèrent des revenus pour l'IMF, lui permettant de s'agrandir et de devenir moins dépendante vis-à-vis des bailleurs de fonds. Le taux d'intérêt débiteur est donc un facteur clé de pérennité d'une structure d'épargne et de crédit.

I. 1. 1 L'équation du taux d'intérêt débiteur

Cette équation est une approximation du taux d'intérêt que l'institution devra fixer sur les crédits pour couvrir ses coûts et éventuellement devenir soutenable.

$$TID_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 CAP_{it} + \alpha_3 IDS_{i(t-1)} + \alpha_4 DEXT_{it} + \alpha_5 RSA_{it} + \alpha_6 RCFCE_{i(t-1)} + v_{it}$$

Les données sont disponibles de 2001 à 2004 et couvrent les sept réseaux : Acep, Cms, Um-Pamecas, Recec/fd, Remecu, Umec/Sédhiou et Umecudefs. Avec TID : taux d'intérêt débiteur ; CAP : taux de capitalisation ; IDS : indice de dépendance aux subventions ; DEXT : durée d'existence ; RSA : rentabilité des actifs ; RCFCE : rapport charges financières sur charges d'exploitation.

On estimera les paramètres du modèle à effets fixes et ceux du modèle à effets variables.

I. 1. 2 La justification des variables explicatives

Les variables utilisées proviennent essentiellement de nos résultats d'enquête et de la méthode utilisée par Rosenberg (1996) pour modéliser le taux d'intérêt.

- Le taux de capitalisation représente le bénéfice net réel visé par l'institution. La réalisation de ce bénéfice est importante et pourra par la suite déterminer le niveau du taux à appliquer.
- L'indice de dépendance aux subventions peut influencer sur le taux d'intérêt du fait que d'après la théorie, l'élimination des subventions extérieures entraînerait une hausse des taux prêteurs.
- La dimension temporelle a son importance dans ce raisonnement. L'ACDI indique qu'il faut souvent au moins 5 ans, parfois 15 ans pour atteindre la viabilité financière.

- Toute institution qui veut inscrire ses activités dans la durée, doit être rentable et le niveau de cette rentabilité peut avoir des répercussions sur le niveau du taux.
- Réduire les charges d'exploitation (notamment financières) et devenir plus efficace pour offrir un meilleur service et être compétitif est l'un des défis de toute IMF.

I. 2 INDICATEURS DE VIABILITE FINANCIERE ET TESTS ECONOMETRIQUES

Plusieurs ratios sont utilisés pour déterminer le niveau de développement d'un SFD. Mais les modes de calcul peuvent différer d'un pays à l'autre, d'une institution à l'autre. Ces indicateurs concernent la qualité du portefeuille, l'efficacité et la productivité, la viabilité financière et la rentabilité.

I. 2. 1 La qualité du portefeuille : le portefeuille à risque (PAR)

La qualité des prêts est une variable critique pour tout programme de crédit surtout pour la microfinance qui gère un ensemble de petits prêts. C'est un facteur clé du succès et d'impact à long terme de l'intervention.

Quatre indicateurs jettent un éclairage sur la qualité globale du portefeuille de crédits, mais dans notre étude, nous n'allons considérer qu'un seul ratio faute d'informations disponibles.

Le portefeuille à risque permet d'évaluer le risque global du portefeuille car il mesure la valeur totale des prêts en souffrance plutôt que seulement la valeur des paiements échus. Ce ratio fournit aux gestionnaires un portrait de la situation du portefeuille de prêt, à un moment précis. Le PAR est donc très utile pour mesurer le risque actuel et les pertes potentielles à venir.

$$\text{PAR} = \frac{\text{Crédit en souffrance}}{\text{Valeur totale de l'encours de prêts}}$$

Les prêts en souffrance c'est la valeur totale des prêts qui ont une ou plusieurs paiements échus. Ce ratio doit être inférieur à 10%.

I. 2. 2 Les ratios d'efficacité et de productivité

Ces ratios fournissent des informations sur le taux auquel les SFD génèrent des revenus pour couvrir leurs dépenses.

a) le ratio d'efficacité opérationnelle

Il mesure le coût d'octroi de crédits pour générer des revenus. En général, les prêts de valeur élevée engendrent des coûts unitaires moindres que les prêts les plus petits. Il est souvent moins coûteux d'accorder des crédits à des groupes qu'à des particuliers.

$$\text{REO} = \frac{\text{Dépenses d'exploitation}}{\text{Encours moyen de prêts}}$$

Avec : Dépenses d'exploitation = charges financières + achats et services extérieurs + autres services extérieurs + impôts et taxes + charges de personnel + dotation aux amortissements et provisions + charges exceptionnelles.

Encours moyens de prêts = (encours de prêts de l'année précédente + encours de prêts de l'année en cours) / 2

Sa norme est de : $13\% < \text{REO} < 21\%$.

b) la productivité financière

Elle évalue le rendement engendré par le portefeuille de prêts et devrait progresser vers l'objectif fixé au fur et à mesure que la performance financière s'améliore.

$$\text{PF} = \frac{\text{Revenu financier}}{\text{Encours moyen de prêts}}$$

Avec : Revenu financier (produit financier) = intérêts et autres produits financiers.

I. 2. 3 Les ratios de viabilité financière

Ils montrent la capacité d'une institution à devenir complètement viable à long terme et à pouvoir servir un grand nombre de clients pauvres. Dans notre étude, on va considérer l'autosuffisance opérationnelle, l'autosuffisance financière et l'indice de dépendance aux subventions.

a) l'autosuffisance opérationnelle

Elle est aussi appelée ratio de couverture des charges d'exploitation par les produits d'exploitation. C'est la capacité d'une institution à couvrir ses coûts d'opération avec le revenu généré. C'est également le premier élément qui indique à l'institution si elle se dirige vers l'autonomie.

$$\text{AO} = \frac{\text{Produits d'exploitation}}{\text{Dépenses d'exploitation}}$$

Avec : Produit d'exploitation = produits financiers + autres produits + reprises sur amortissements et provisions + produits exceptionnels.

Une progression vers le seuil de 100% d'autosuffisance révèle que l'institution s'affranchit de plus en plus du soutien des bailleurs de fonds et d'autres sources.

Les meilleures IMF au monde ont une autosuffisance opérationnelle qui tourne aux alentours de 145%.

b) l'autosuffisance financière

Elle est également appelée ratio de couverture des charges d'exploitation par les produits d'exploitation hors subventions d'exploitation. Ce ratio signifie que l'IMF peut couvrir non seulement tous ses coûts opérationnels mais sans tenir compte de subventions reçues des bailleurs de fonds.

$$AF = \frac{\text{Produits d'exploitation hors subventions}}{\text{Dépenses d'exploitation}}$$

Ce taux doit être supérieur ou égal à 100% pour que le SFD maintienne la valeur de ses fonds de crédit à long terme face à l'inflation et de réduire sa dépendance vis-à-vis du soutien des bailleurs de fonds.

Les meilleures IMF au monde ont une autonomie financière qui tourne aux alentours de 130%.

c) l'indice de dépendance aux subventions

L'autre nom que la BCEAO utilise est l'indice de sujétion aux subventions. Il indique à quel point une IMF a besoin de subventions pour soutenir ses activités. Il informe également les gestionnaires sur le niveau auquel ils devraient augmenter leur taux d'intérêt pour devenir entièrement autonomes.

$$IDS = \frac{\text{Subventions annuelles obtenues}}{\text{Revenu des prêts}}$$

Les subventions sont les subventions d'exploitation et le quote-part des subventions virées au compte de résultat. Le revenu des prêts correspond au produit de l'encours de crédit et du taux d'intérêt débiteur ; mais ici on considère le montant des produits financiers au niveau du compte de résultat. Pour les normes de l'IDS se référer à la page 30 du document.

I. 2. 4 La rentabilité

Les ratios de rentabilité mesurent le revenu net de l'institution en relation avec la structure du bilan. Ils aident les investisseurs et les managers à savoir s'ils ont gagné un rendement adéquat sur les fonds investis dans l'IMF.

a) le rendement ajusté sur actif (RAA)

Ce ratio nous informe sur l'efficacité avec laquelle une IMF utilise ses actifs. Un ratio supérieur à 0% indique que l'institution a atteint l'autonomie financière. Il faut donc toujours se référer à ce ratio lorsque les gestionnaires et dirigeants des SFD discutent d'autonomie. Les meilleures institutions de microfinance affichent en moyenne un RAA de 3,3% (re. *Microbanking Bulletin*, juillet 1999).

$$RAA = \frac{\text{Résultat d'exploitation ajusté}}{\text{Actif moyen}}$$

Avec : résultat d'exploitation ajusté = résultat d'exploitation net – subventions reçues.

b) le rendement ajusté sur les fonds propres (RAFP)

Ce ratio mesure la capacité à réaliser un taux de rendement adéquat sur les fonds propres. Il indique à un investisseur potentiel le rendement qu'il aurait reçu sur son investissement s'il

avait été partenaire financier de la structure. Dans un contexte commercial, une institution doit afficher un ratio de RAFP supérieur à 10% pour attirer des investisseurs. La cible est de 10,7%.

$$\text{RAFP} = \frac{\text{Résultat d'exploitation ajusté}}{\text{Fonds propres moyens}}$$

Le suivi de ces ratios dans le temps permet aux gestionnaires des structures de microfinance de tenir compte des changements qui interviennent dans leur évolution et de bien accompagner et d'évaluer la situation et la progression de leur institution vers la viabilité et la rentabilité.

I. 2. 5 Les tests économétriques sur données de panel

a) les tests de spécification

La toute première chose à faire en présence de données de panel, est de vérifier la spécification homogène ou hétérogène du processus générateur des données. Ainsi, nous verrons les tests de spécification (test de Fisher, de Breusch-Pagan et de Hausman) qui permettent de savoir si le modèle de taux d'intérêt utilisé est parfaitement identique à tous les réseaux ou au contraire s'il existe des spécificités propres à chaque réseau.

i. le test de Fisher (Likelihood Ratio Test)

Modèle 1: $Y_{it} = \alpha + X_{it}b + \varepsilon_{it}$

Modèle 2: $Y_{it} = \alpha_i + X_{it}b + \varepsilon_{it}$

On teste l'hypothèse $H_0: \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_n = \alpha$

Le test d'hypothèse s'écrit :

H_0 : Absence d'effets fixes (modèle 1)

H_1 : Présence d'effets fixes (modèle 2)

Si la pvalue associée au test est inférieure à 5%, on accepte l'hypothèse H_1 .

ii. le test d'hétéroscédasticité (Test de Breusch et Pagan, LM- Test)

Modèle 1: $Y_{it} = \alpha + X_{it}b + \varepsilon_{it}$

Modèle 3: $Y_{it} = \alpha + X_{it}b + \alpha_i + \varepsilon_{it}$

Le test d'hypothèse s'écrit :

H_0 : Absence d'effets fixes (modèle 1)

H_1 : Présence d'effets aléatoires (modèle 3)

On effectue un test du multiplicateur de Lagrange.

Si la pvalue associée au test est inférieure à 5%, on accepte l'hypothèse H_1 .

iii. le test de spécification de Hausman

Le test d'hypothèse est le suivant :

H_0 : Présence d'effets fixes
 H_1 : Présence d'effets aléatoires

Si la pvalue associée au test est inférieure à 5%, on accepte l'hypothèse H_1 , de même si le Between est supérieur au Within.

b) les autres tests sur données de panel

i. le test de normalité des erreurs

On test : H_0 : les erreurs du modèle suivent une loi normale
Contre H_1 : les erreurs du modèle ne suivent pas une loi normale

Si la pvalue associée au test est inférieure à 5%, on rejette l'hypothèse nulle.

ii. le test de spécification de Ramsey-Reset

Le test d'hypothèse est le suivant :

H_0 : bonne spécification du modèle
 H_1 : mauvaise spécification du modèle

Si la pvalue associée au test est inférieure à 5%, on rejette l'hypothèse nulle d'une bonne spécification.

iii. le test d'autocorrélation des erreurs

On test : H_0 : les erreurs ne sont pas corrélées
Contre H_1 : les erreurs sont corrélées

On conclura avec la valeur du Durbin-Watson.

Tous ces tests seront effectués sous le logiciel Stata ; à rappeler qu'on a ignoré le test de Chow du fait que la période d'étude n'est pas assez grande (trois années).

I. 3 TECHNIQUE DE COLLECTE DE L'INFORMATION

Nous avons privilégié une étude sur données de panel puisque la période considérée est très courte (2002 à 2004) du fait que les différents réseaux n'ont pas les mêmes années d'obtention d'agrément au niveau de la Cellule.

En ce qui concerne l'échantillonnage, nous avons choisi d'étudier les sept réseaux que compte le Sénégal puisque qu'ils occupent plus des trois quart du marché de la microfinance (sur le nombre de clients, l'encours d'épargne et le volume de crédit) et disposent des informations financières les plus à jour.

Pour ce qui est de la collecte des données, plusieurs sources ont été utilisées pour recueillir le maximum d'éléments. Bien qu'au Sénégal comme d'ailleurs dans tous les pays de l'UEMOA, le manque d'informations financières stables pose un réel problème.

Néanmoins, nous avons pu collecté des données à partir de quelques enquêtes menées auprès de l'ensemble des réseaux pour accéder aux bilans et comptes de résultats des trois dernières années (2002, 2003 et 2004) et avoir le maximum d'informations concernant notre

démarrage des activités; le nombre de mutuelles affiliées et le nombre de clients/membres, l'évolution du taux d'intérêt débiteur depuis 2002, les facteurs pris en compte lors de la fixation du taux d'intérêt, les secteurs d'activité les plus financés, l'aspect de la concurrence entre IMF, les relations existantes entre les structures de microfinance).

Nous nous sommes aussi approchés auprès de la Cellule AT/CPEC du ministère de l'économie et des finances.

Enfin, nous n'avons pas manqué de consulter certains moteurs de recherche dans lesquels des systèmes financiers décentralisés publient leurs états financiers annuels.

La dernière section portera sur l'analyse des résultats et la formulation de recommandation.

II ANALYSE DES RESULTATS

Cette section sera consacrée à l'analyse des divers ratios considérés et également à celle des tests économétriques résultant de l'estimation du modèle du taux d'intérêt débiteur.

II. 1 ANALYSE DES RATIOS CALCULES

Ce paragraphe sera scindé en deux, on verra en premier lieu les ratios touchant le portefeuille de prêts et en second lieu ceux de viabilité financière et de rentabilité.

II. 1. 1 Les ratios du portefeuille de crédit

Pour ces ratios, on a pris en compte le portefeuille à risque, l'efficacité opérationnelle et la productivité financière.

a) le portefeuille à risque

Le PAR fournit aux gestionnaires un portrait de la situation du portefeuille de prêt à un moment précis. Donc il mesure le risque actuel et les pertes potentielles à venir. Ainsi au sein des sept réseaux, on note une augmentation continue du montant des crédits en souffrance qui passe de 872 millions de FCFA en 2002 à 1675 millions de FCFA en 2004 soit un accroissement de 92%. Cependant du fait que l'encours total de crédits a doublé sur la période, la qualité du portefeuille s'est améliorée passant de 2,70% à 2,36%.

Ainsi de 2002 à 2004, on a noté une quasi amélioration du portefeuille de crédit de chaque réseau. En effet, en 2002 les quatre grands réseaux (de part leurs opérations d'épargne et de crédit et du nombre de leurs membres/clients) c'est-à-dire le Cms, l'Accep, l'Um-Pamecas et l'Umecudefs ont réalisé chacun un PAR < 5%. Par contre, le Reccc/fd et l'Umec ont dépassé la norme imposée à 10% avec respectivement 11,46% et 17,72% ce qui fait que ces deux institutions ont réalisé à cette même date des résultats négatifs de -1 582 423 FCFA et -11 391 876 FCFA.

Deux ans plus tard, on constate des changements positifs au niveau de ce ratio et pour chaque réseau. C'est ainsi que le seuil des 10% est respecté par tous (sauf le Reccc/fd 14 caisses avec 10,44%) ce qui est bon signe et aura des impacts positifs sur les résultats annuels. Mais pris individuellement, l'Accep, le Cms et l'Um-Pamecas ont réalisé des PAR en dents de scie qui oscillent entre 2% et 4,5% sur toute la période. Ce qui fait qu'ils ont obtenu les plus gros résultats nets avec respectivement 1 612 431 000 FCFA, 1 108 870 803 FCFA et

738 832 869 de FCFA. On note également une excellente entrée en scène du Remecu qui, un an de cela n'existait pas et réalise en 2004 le PAR le plus bas avec 1,82% ce qui lui permet d'afficher un résultat de plus de 60 millions de FCFA. L'Umec de Sédhiou a aussi amélioré la qualité de son portefeuille en passant de 17,72% à 6,90%. Ce résultat est obtenu en plus de la baisse du total des charges de 18,08% (notamment des crédits en souffrance de 31,40%) par une hausse de l'encours de prêts de 360 millions de FCFA à 634 millions de FCFA. L'impact de ces améliorations se répercutera surtout sur le résultat final avec un montant de 8 721 682 FCFA ce qui ne s'était jamais produit depuis 2000. Enfin, la seule institution qui a eu une tendance haussière du PAR est l'Umecudefs. Sur la période d'étude, ce réseau a été impuissant face à la dégradation de son portefeuille (de 3,51% à 6,60%) ce qui aura comme conséquence une diminution du résultat de 256 millions de FCFA à 165 millions de FCFA. Et ceci peut s'expliquer par le fait que les crédits en souffrance augmentent beaucoup plus rapidement que l'encours de crédit (270,58% contre 97,33%). Enfin, le Recec/fd avec la sortie de deux caisses, voit son PAR augmenter et passer de 5,78% en 2003 à 10,44% en 2004 alors qu'il avait chuté de plus de 5 points de pourcentage entre 2002 et 2003 ce qui lui fait un résultat net de -19 464 322 FCFA.

b) le ratio d'efficacité opérationnelle

Les ratios d'efficacité mesurent le coût découlant de l'octroi de crédit pour générer des revenus. Les IMF les plus performantes tendent à avoir un REO compris entre 13% et 21% de leur portefeuille de crédit (Christen et al. 1995). La situation actuelle montre qu'il y a bien une nette amélioration du REO car passant de 22,62% en 2002 à 19,50% en 2004. Cette baisse est d'une part due à une diminution du taux de croissance des charges d'exploitation de 32,21% (2002-2003) à 27,70% (2003-2004) et d'autre part à un repli de quatre points et demi en termes réels de l'encours moyen de prêts (45,70% à 42,26%).

L'analyse de ce ratio fait ressortir deux catégories de réseaux ; ceux qui ont un REO compris dans l'intervalle et ceux qui ont un REO inférieur ou supérieur aux limites de l'intervalle.

Les réseaux ayant respecté la norme au moins une fois sur la période sont l'Um-Pamecas, et le Remecu. Pour le premier, il a eu en moyenne un REO de 20%. Ce qui signifie que pour chaque crédit octroyé, l'Um-Pamecas perd les 20% en dépenses pour canaliser efficacement ce crédit. Ainsi au cours des deux premières années, ce réseau aura augmenté ses dépenses de 44,05% pour 22,73% de hausse de l'encours moyen de crédit et entre 2003 et 2004 respectivement de 41,06% et 30%. Donc on voit nettement que cette institution sait bien gérer ses dépenses opérationnelles car malgré une augmentation de sept points de l'encours de prêts, elle a su diminuer la proportion de hausse de ses dépenses de trois points. Le Remecu pour sa part gère efficacement ses prêts puisque tout prêt accordé ne nécessite que 14,67% de charges ce qui est intéressant si l'on sait que la borne inférieure de la norme du REO est de 13%.

Ensuite viennent les réseaux n'ayant pas un REO compris dans l'intervalle cité précédemment. Il y a d'abord l'Acep qui n'a même pas atteint le plancher de la norme. En fait sur la période, elle a en moyenne un ratio de 11,90% ce qui signifie que cette institution est très pointue dans les dépenses faites sur les crédits consentis. C'est ainsi qu'entre 2002 et 2003, ses dépenses d'exploitation n'ont varié que de 17,61% et de 21,14% entre 2003 et 2004 contre 15,76% et 17,26% pour l'encours de prêts moyen. Ce qui, d'une certaine manière veut dire que l'Acep contrôle pas à pas ses dépenses mais aussi sa politique de crédit d'où des taux de remboursement situant entre 97% et 98% sur les trois années.

Le Cms, l'Umec et l'Umecudefs sont presque identiques sur l'efficacité dans la fourniture de services financiers. En effet en 2004, ces réseaux ont réalisé respectivement un REO de 23,70%, 23,49% et 23,04%. La seule différence qu'on peut souligner se trouve au niveau de l'évolution des dépenses d'exploitation. Pour le Cms et l'Umecudefs, leurs dépenses ont évolué entre 2002 et 2004 de 55,83% et 134,93% alors que celles de l'Umec ont baissé de 18,08% passant ainsi de 118 millions de FCFA à 97 millions de FCFA.

Le Recec/fd présente les REO les plus élevés avec respectivement 46,39%, 35,93% et 35,64% ce qui est énorme et qui n'est pas rentable pour une IMF voulant inscrire ses actions dans la durée. L'explication qu'on peut donner à ce résultat est que l'octroi de crédit lui revient cher puisqu'il lui faut consacrer beaucoup de dépenses et d'efforts pour être sûr d'être remboursé et de générer des revenus lui permettant de couvrir ses coûts.

c) la productivité financière

Elle évalue le rendement engendré par le portefeuille de prêts ; c'est-à-dire ce que l'institution gagne de ses opérations d'octroi de crédits. Sur l'ensemble des réseaux, on observe une baisse tendancielle de la productivité financière (24,36%, 23,86% et 22,99%) alors qu'il devrait être à la hausse. Cependant, les composantes de cet indicateur montrent que la tendance pourrait être renversée dans les années à venir du fait que le taux de croissance des produits financiers ne cesse d'accroître (34,45% à 37,09%) tandis que celui de l'encours moyen de prêts poursuit sa baisse (45,70% à 42,26%).

L'analyse montre qu'on a d'abord des réseaux qui ont enregistré une dépréciation de leur rendement issu du portefeuille de crédits. En effet, le Cms a perdu quatre points de pourcentage entre 2002 (32,79%) et 2004 (28,52%). Mais néanmoins, il a maintenu une baisse annuelle de deux points ce qui signifie qu'il maîtrise bien la variation de ce ratio dans la temps. Les raisons de ces baisses sont nombreuses mais on va dire simplement qu'il y a eu un « boom » de l'encours moyen de crédits de 153,57% en trois ans alors que les produits financiers ne se sont accrus que de 120,55%. L'Um-Pamecas est dans cette lancée car ayant perdu 2,7 points entre temps (de 21,32% à 18,62%) du fait que son encours de prêts moyen a augmenté de 85,10% tandis que ses revenus financiers ont certes progressé (61,68%) mais moins que proportionnellement. Cette tendance à la baisse du rendement engendré par le portefeuille de crédits est également observée au Recec/fd, à l'Umec et à l'Umecudefs qui ont enregistré un ratio respectif de 11,78%, 9,94% et 19,62% en 2004.

Pour les institutions du second groupe, leur productivité financière s'est évoluée positivement sur toute la période. L'Acep par exemple a amélioré le rendement généré par son portefeuille de prêts puisque le ratio correspondant est passé de 20,73% à 22,11%. Et ceci du fait qu'en termes réels, là où les intérêts et commissions se sont accrus de 53,33% en 2002-2004, l'encours de crédits n'a varié que de 46,67%. Bien qu'en montant absolu, le volume de crédit est de 14,61 milliards alors que celui des revenus financiers se situe à 2,99 milliards. Enfin, le dernier réseau c'est-à-dire le Remecu est aussi dans le même dynamisme que son prédécesseur car en deux ans d'exercice seulement, son ratio est de 18,34%.

I. 1. 2 Les ratios de viabilité financière et de rentabilité

Ces ratios qui déterminent le développement de l'institution, regroupent l'autosuffisance opérationnelle et financière, l'indice de sujétion aux subventions et les rendements ajustés sur actif et sur fonds propres.

a) L'autosuffisance opérationnelle

L'autosuffisance opérationnelle est l'une des ratios de la viabilité financière proprement dite. Elle indique la couverture des charges d'exploitation par les produits d'exploitation.

Au niveau global, il y a une entière couverture des charges d'exploitation par les produits d'exploitation de 140,76%. Ce résultat est le fruit d'une forte hausse de plus de 5,517 milliards de FCFA de produits d'exploitation contre une hausse de 3,678 milliards de FCFA de charges d'exploitation. Des réseaux comme le Cms, l'Um-Pamecas et l'Acep ont le plus contribué à l'accroissement des produits d'exploitation avec 43,88%, 21,75% et 20,68% respectivement.

Ainsi d'après nos calculs, en fin 2004 il n'y avait que le Recec/fd qui n'a pas atteint le seuil des 100% et seuls l'Acep et le Remecu ont respecté la norme de 145% fixé par le Microbanking Bulletin en 1999 avec respectivement 200,29% et 168,46%. Le Cms quant à lui, a considérablement amélioré son autonomie opérationnelle avec un ratio de 129,58% contre 101,27% deux ans plutôt. Mais comment expliquer les baisses continues de cet indicateur au niveau de l'Um-Pamecas et l'Umecudefs alors qu'elles faisaient partie en 2002 du lot des IMF les plus performantes au monde?

En ce qui concerne l'Umecudefs, elle a augmenté ses charges d'exploitation de manière considérable. En effet, ces dernières sont passées de 557 189 024 FCFA à 1 309 031 199 FCFA soit 134,93% de plus. D'autre part, les produits d'exploitation n'ont pas connu cette même évolution au cours de la période puisque ces derniers n'ont varié que de 81,31%. C'est donc cette différence de pourcentage qui explique cette forte baisse de ratio (145,96% à 112,64%).

L'Um-Pamecas a atteint cette autonomie mais que celle-ci diminue d'année en année sans pour autant sortir du seuil des 100%. C'est ainsi qu'en trois ans la structure a vu son taux baissé de 20 points (156,54% à 136,77%). Ce recul est surtout dû à un accroissement plus que proportionnel des charges d'exploitation (103,20%) sur les produits de même nature (77,54%).

Le Recec/fd pour sa part est pénalisé par la sortie de deux de ses caisses en 2004 (car vu ses résultats, on peut confirmer que ses deux caisses constituent le moteur de cette institution ; puisque regroupant plus du tiers des membres/clients, environ 57% de l'encours de crédit, 46% des dépôts, 47% de l'actif et 55% des fonds propres) ce qui fait qu'il est passé d'une institution opérationnellement autosuffisante (102,41% en 2003) à une institution non viable (87,70% 2004) d'où une perte jamais enregistrée de -19 464 322 FCFA.

Et enfin pour l'Umec, elle reste la seule structure d'épargne et de crédit à avoir baissé ses charges et ses produits durant les trois dernières années. Mais la diminution des charges d'exploitation est plus importante (18,08%) que celle des produits d'exploitation (1,26%). C'est pour cela que l'Umec a réalisé de bons résultats en passant du réseau le moins viable (90,40%) à un réseau autosuffisant opérationnellement (108,97%).

b) L'autosuffisance financière

La réalisation de cet objectif revient à être indépendant vis-à-vis des subventions des bailleurs de fonds et du gouvernement qui peuvent constituer une sorte de frein à la pérennité de certaines institutions de microfinance.

Si la microfinance sénégalaise était constituée de ces sept réseaux, on dirait qu'elle est financièrement viable puisque réalisant un taux de 135,65% ce qui le classerait parmi les IMF les plus développées au monde.

Ainsi sur les six réseaux qui couvrent leurs charges d'exploitation par leurs produits d'exploitation, seule l'Umec n'y parviendrait pas sans les subventions reçues.

L'analyse de ce ratio fait dégager deux tendances à savoir, les IMF ayant amélioré leur viabilité financière depuis 2002 (Acep et Cms) et ceux qui font face à une dégradation de leur santé financière (Um-Pamecas, Remecu et Umecudefs).

Pour le premier lot, l'Acep représente le réseau le plus viable financièrement puisqu'elle a toujours dépassé le seuil des 100% et réalisant même une moyenne annuelle de 195 %.

Le Cms quant à lui, est également sur cette mouvance. En effet en 2002, ce réseau dépendait beaucoup des subventions des bailleurs de fonds (220 944 745 FCFA soit 59,67% de l'ensemble des réseaux entraînant un ratio de viabilité financière de 92,08%) ce qui est contraire à une politique de viabilité. Conscient de cela, il réduit d'abord les subventions reçues jusqu'à 125 832 281 FCFA soit 27,27% du total, accroît ses produits d'exploitation de 99,43% contre une hausse de 55,58% des charges d'exploitation. Ce qui lui prévalut d'être financièrement autonome avec un ratio de 126,22% en 2004.

Pour le second groupe, on dira que c'est l'Umecudefs qui a connu la plus forte baisse de ce ratio avec une perte de 36 points, suivie de l'Um-Pamecas avec 18 points et du Remecu 10 points.

L'Um-Pamecas a toujours sollicité l'apport extérieur bien qu'étant financièrement viable. En effet en 2002, les subventions représentaient 26,27% de l'ensemble alors qu'en 2004 elles sont passées à plus de 37%. Ainsi, là où les charges d'exploitation ont connu une hausse de 103,20%, les produits d'exploitation n'ont par contre augmenté que de 38,31% ce qui peut à la longue influencer sur la politique de viabilité de la structure.

Enfin en deux années d'exercice, le Remecu a su gagner une place de choix dans le marché microfinancier sénégalais. C'est ainsi qu'en 2003, il devient le réseau le plus viable derrière l'Acep avec un ratio de 140,44%. Entre temps, il va accroître ses subventions de deux millions de FCFA à 35 millions de FCFA et ses charges d'exploitation de 18,19%. Mais ceci va être compensée par une hausse de 38,75% des produits d'exploitation.

c) l'indice de dépendance aux subventions (IDS)

Elle fait aussi parti des indicateurs de viabilité financière car permettant à la structure de savoir à quelle proportion elle doit augmenter son taux d'intérêt débiteur pour éliminer l'apport financier extérieur. On l'appelle aussi indice de sujétion aux subventions.

Le constat général fait sur l'IDS est qu'au cours des trois années, aucun réseau n'a enregistré un ratio de 100% c'est-à-dire entraînant un doublement de son taux débiteur. Le niveau actuel pour l'ensemble des réseaux est de 4,35% contre 7,40% en 2003.

Donc dans l'ensemble les niveaux d'IDS sont acceptables ; mais cela ne veut pas dire que ces institutions sont autonomes vis-à-vis des apporteurs de fonds au contraire.

En effet, l'Acep en 2002 avait réalisé un IDS de 0,54% et pour s'acquitter complètement des subventions devrait appliquer un taux prêteur de 14,07% en 2003. Mais elle a préféré fixer un taux de 14% tout en augmentant ses subventions de 10 millions à 20 millions soit le double ; ce qui va accroître le ratio à 0,27 point. En revanche en 2004, ce ratio est réduit jusqu'à 0,46% et ce recul est dû d'abord à une baisse des subventions de six millions par rapport à l'année précédente, ensuite à une hausse de l'encours de crédit qui passe de 12 milliards de FCFA à 14 milliards FCFA. A cette même date ce réseau pouvait devenir financièrement autosuffisant s'il avait maintenu son taux d'intérêt de 2003 au lieu de le baisser à 13,5%.

Pour l'Um-Pamecas, son indice tourne depuis trois ans autour de 9%. Ainsi, il pouvait dès 2003 se passer des subventions en fixant un taux de 15,22%. Cependant comme le taux de 2002 était de 14%, il lui était impossible d'augmenter ce taux sous peine de perdre des clients.

La baisse de la rentabilité des actifs hors subventions de l'Um-Pamecas est due essentiellement à la hausse des subventions de 79,38% entre 2002 et 2004.

Le Cms pour sa part les a fortement diminués de 43,05% et accru ses actifs de 18 milliards à 33 milliards de FCFA. Ce qui va lui permettre entre autres de passer d'un ratio négatif (-0,74%) à un ratio positif (2,94%) et de réaliser un bénéfice net exceptionnel de 1 108 870 803 FCFA en 2004 juste derrière l'Acep (1 382 332 000 FCFA) alors qu'en 2002, il était en quatrième position avec seulement 84 909 072 FCFA.

En ce qui concerne les autres réseaux, les résultats sont plus ou moins mitigés. Pour l'Umecudefs, elle alterne entre des RAA positifs et négatifs. C'est ainsi qu'en 2002, ce ratio était de 5,57% puis elle chute à -0,30% en 2003. La raison de ce changement de signes du RAA est dû à la chute du résultat net de 256 millions de FCFA à 48 millions de FCFA soit 81,25% de moins ce qui est excessif et anormal d'un côté et de l'autre les subventions ont augmenté de 16 millions de FCFA à 69 millions de FCFA soit 331,25%. Ce qui fait que le résultat net ajusté est tombé de 240 millions de FCFA à -21 millions de FCFA bien que les actifs aient évolué de 5,7 milliards de FCFA à 8,3 milliards de FCFA, ce réseau n'est pas très efficace dans l'utilisation de ses actifs. Cependant en 2004 avec des révisions sur la politique de crédit et de gestion des actifs, l'Umecudefs parvient à avoir un RAA positif de 1,02% et de redevenir financièrement autonome. De ce fait, elle réalise un bénéfice net de 165 millions de FCFA soit une hausse de 243,75% par rapport à 2003 et en même temps elle a réussi à réduire la tendance à la hausse de ses subventions qui n'ont fluctué que de 4,34% (69 millions de FCFA à 72 millions de FCFA).

Pour ce qui est du Remecu, le niveau de son RAA de 2004 (2,90%) montre qu'il est en bonne santé financière, mais devrait faire très attention dans les prochaines années si l'on se réfère aux résultats obtenus en 2003 et 2004. En effet, ce réseau a réalisé un résultat de 49 658 598 FCFA et 62 225 037 FCFA durant les deux ans de son existence soit une amélioration de 25,30% alors que les subventions sont passées de 2 millions de FCFA à 35 millions de FCFA. D'où les subventions augmentent beaucoup plus rapidement que le résultat net ce qui à la longue peut jouer sur le résultat net ajusté. D'ailleurs ce dernier est passé de 47 millions de FCFA à 27 millions de FCFA soit un recul de 42,55%.

Le Recec/fd et l'Umec sont les deux réseaux à n'avoir pas atteint un RAA > 0%. Durant la période d'étude, bien qu'ils aient accru leur actif d'année en année 39,85% (2002-2003) pour le Recec/fd et 13,58% pour l'Umec, ils n'ont pas efficacement utilisé leur actif et dépendent toujours de l'apport financier extérieur. Mais la différence est que l'Umec a une tendance à la baisse du RAA (-4,57% ; -3,84% et -0,67%) alors que le Recec a une tendance haussière (-1,61% ; -3,84% et -5,62%).

e) le rendement ajusté sur les fonds propres

Ce ratio de rentabilité nous indique ce qu'un investisseur potentiel peut bien recevoir sur son investissement s'il avait été partenaire financier d'un réseau. Comme le ratio précédent, l'ajustement des fonds propres s'est aussi amélioré passant de 13,37% en 2002 à 18,41% en 2004.

Durant ces trois années, il n'y a que l'Acep et l'Um-Pamecas qui ont pu maintenir un RAFP > 10%. Mais la différence est que le RAFP du premier a une tendance haussière (12,08% ; 15,00% et 15,00%) alors que celui du second tend à la baisse (24,73% ; 15,34% et 14,64%). Ceci peut s'expliquer par le fait que le résultat net ajusté de l'Um-Pamecas est passé de 460 millions de FCFA à 434 millions de FCFA soit une baisse de 6% entre 2002-2003. Cette diminution est due à une hausse des subventions de 31 millions de FCFA alors que le

II. 2 ANALYSE DES TESTS ECONOMETRIQUES SUR PANEL

Après estimation des modèles à effets fixes (annexe 1) et à effets aléatoires (annexe 2), on a effectué les tests de spécification d'abord (test de Fisher, de Breusch-Pagan et de Hausman) pour choisir entre ces deux modèles et ensuite d'autres test (normalité des résidus, de Ramsey et d'autocorrélation des erreurs).

II. 2. 1 Les résultats des tests de spécification

a) le test de Fisher

L'estimation du modèle à effets fixes (annexe 1) sur stata nous a permis d'avoir les résultats de ce test. Le logiciel donne:

F test that all $u_i=0$: $F(6, 14) = 14.54$ Prob > F = 0.0000

La pvalue associée au test vaut 0. On accepte l'hypothèse H_1 de présence d'effets fixes. Donc le within est plus performant que l'estimateur des moindres carrés ordinaires (MCO).

b) le test d'hétéroscédasticité de Breusch-Pagan

La significativité des effets aléatoires est obtenue après estimation du modèle à effets aléatoires (annexe 2) par le biais de la statistique de Breusch-Pagan.

On a :

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects:

Chi2(1) = 12.12
Prob > chi2 = 0.0005

La pvalue associée au test vaut 0, on accepte donc l'hypothèse H_1 de présence d'effets aléatoires. Ces effets sont globalement significatifs. Le test du multiplicateur de Lagrange suggère que l'estimateur des moindres carrés généralisées (MCG) est plus performant que celui des MCO et rejette logiquement l'estimation par les MCO dans sa dimension totale.

c) le test de spécification de Hausman

Comme le précédent, celui-ci est aussi obtenu après estimation du modèle à effets variables. Le logiciel donne :

Between = 5.32633
Within = 1.782554

On voit bien que le between est supérieur au within ($5,32633 > 1,782554$) ; ce qui équivaut à dire que le modèle à effets aléatoires est meilleur que le modèle à effets fixes.

D'où on a le modèle suivant :

$$\text{TID}_{it} = 24,4 - 0,081\text{CAP}_{it} + 0,004\text{IDS}_{i(t-1)} - 1,229\text{DEX}_{it} + 0,353\text{RSA}_{it} + 0,154\text{RCFCE}_{i(t-1)}$$

(9,15) (-1,67) (0,12) (-4,55) (1,86) (0,36)

$$R^2 = 0,6058$$

On dira que 60,58% des fluctuations du taux d'intérêt débiteur sont expliquées par les variables taux de capitalisation, indice de dépendance aux subventions, durée d'existence, rendement sur actifs et rapport charges financières sur charges d'exploitation.

Sur les trois années étudiées, le modèle montre que seule la durée d'existence (Prob = 0,000 < 0,05) a une influence significative sur le taux d'intérêt. L'analyse des signes des coefficients montre que le taux de capitalisation et la durée d'existence varient en sens inverse par rapport au taux d'intérêt, alors que l'IDS, le RSA et le RCFCE suivent le même sens que la variable endogène. En effet, plus le réseau dure et qu'il accroît sa capitalisation, plus il a tendance à diminuer son taux. Et les autres variables particulièrement l'IDS dont son évolution n'a presque pas de variabilité sur le niveau du taux appliqué aux prêts.

II. 2. 2 Les résultats des autres tests sur panel

a) le test de normalité des résidus

Après estimation du modèle considéré (à effets variables), le logiciel donne :

Skewness/Kurtosis tests for Normality
Prob > chi2 = 0.0390

La pvalue associée au test est inférieure à 5%, on rejette l'hypothèse nulle; les erreurs du modèle à effets aléatoires ne suivent pas une loi normale.

b) le test de spécification de Ramsey-Reset

Pour la spécification globale du modèle, l'estimation des effets aléatoires révèle :

Chi2 (3) = 6.51
Prob > chi2 = 0.0894

Ici la pvalue est supérieure à 5%, on accepte l'hypothèse H_0 d'une bonne spécification du modèle à effets aléatoires.

c) le test d'autocorrélation des erreurs

Les résultats de l'estimation ont donné :

Modified Bhargava et al. Durbin-Watson = 1.5463426
Baltagi-Wu LBI = 2.2432536

Pour le test de Durbin-Watson, on lit sur la table à 5%, les valeurs $d_{inf} = 0,98$ et $d_{sup} = 1,88$. DW est compris entre d_{inf} et d_{sup} donc on ne peut pas se prononcer sur l'autocorrélation des erreurs.

Terminons ce travail par les enseignements théoriques.

II. 3 ENSEIGNEMENTS THEORIQUES

Après la synthèse des résultats des ratios et de l'estimation du taux d'intérêt débiteur, nous allons dégager les implications résultant de l'étude et formuler des recommandations pour mener à bien la politique sectorielle de la microfinance.

II. 3. 1 La synthèse des résultats et analyse de l'exploitation

Dans cette partie, nous allons d'abord faire la synthèse des résultats de recherche et analyser les performances d'exploitation pour chaque réseau.

a) la synthèse des résultats

Au terme de nos analyses, on va réunir les divers ratios pour dégager les grandes lignes concernant les indicateurs ayant rapport avec le portefeuille de prêts et ceux de viabilité financière et de rentabilité.

i. les ratios du portefeuille de crédits

✓ Tous les réseaux ayant obtenu un $PAR < 10\%$, ont amélioré leur résultat d'exploitation. Il n'y a que le Recec/fd avec un PAR (10,44%) dépassant la norme qui a réalisé un résultat net négatif (-19 464 322 FCFA). Donc on voit bien qu'il y a une certaine relation entre la délinquance (le risque) et le bénéfice réalisé par la structure d'épargne et de crédit. Plus le PAR augmente, moins le réseau réalise un bon résultat.

✓ Pour le ratio d'efficacité opérationnelle, plus de la moitié des réseaux sont parvenus à maîtriser les coûts découlant de l'octroi de crédit ce qui leur a permis de générer des revenus considérables. Mais beaucoup reste à faire pour le Recec/fd et l'Umecudefs qui doivent immédiatement revoir leur politique d'octroi de crédit à ce niveau.

✓ Le Cms malgré une baisse continue de sa productivité financière est toujours en tête avec un ratio de 28,52% puisqu'il totalise environ 43% des produits financiers (4,51 milliards de FCFA sur 10,6 milliards de FCFA) et plus du tiers de l'encours moyen de crédits (15,8 milliards de FCFA sur 46,12 milliards de FCFA). Il est suivi par l'Acep avec 22,11% et l'Umec ferme la marche avec 9,94%.

ii. les ratios de viabilité financière et de rentabilité

✓ D'après nos calculs, six réseaux sur sept sont parvenus à couvrir leurs charges d'exploitation par leurs produits d'exploitation. La seule difficulté se trouve au niveau du Recec/fd qui doit revoir sa politique de crédit s'il veut atteindre cette norme et surtout récupérer le plus vite possible les deux caisses qui ont boudé.

✓ Sans les subventions reçues, l'Acep, le Cms, l'Um-Pamecas, le Remecu et l'Umecudefs seraient viables et auraient leur autonomie financière vis-à-vis des bailleurs de fonds. Cependant des réseaux comme l'Umec et le Recec/fd ne sont pas financièrement viables, mais que le premier a une tendance haussière (77,94% en 2002 à 93,86% en 2004) et le second une tendance à la baisse (91,78% à 71,20%).

✓ Il n'y a pas eu un seul réseau qui a augmenté son taux d'intérêt débiteur (même s'il accumule des résultats négatifs). On peut avancer deux raisons pour expliquer ce phénomène. D'abord suivant l'indice de sujétion aux subventions, on peut affirmer que les réseaux sont plus soucieux de l'accroissement de leur clientèle que du haussement du niveau des taux. Ensuite, c'est peut être les niveaux non élevés de l'IDS (à peine 60%) qui fait que ces institutions ne le considèrent pas trop comme pouvant jouer sur leur autosuffisance financière. D'où le niveau des subventions reçues n'a pas d'impact significatif sur les taux appliqués aux prêts et donc sur la viabilité financière des réseaux dans leur ensemble.

✓ Les ratios de rendement ajusté sur actif et sur fonds propres confirment les résultats déjà dégagés au niveau du degré de développement de ces institutions étudiées. C'est toujours les mêmes réseaux (Acep, Cms, Um-Pamecas, Remecu et Umecudefs) qui reviennent en réaffirmant leur santé financière. Ces différentes IMF sont parvenues à acquérir la confiance des investisseurs, mais reste l'Umec et le Recec/fd qui ont encore du chemin à faire.

✓ Enfin les estimations sur le taux débiteur ont révélé que seule la durée d'existence du réseau a une influence significative au seuil de 5%. Ce qui vient confirmer l'ACDI (entre 5 et 15 ans d'existence pour atteindre la viabilité financière) ; sauf que les réseaux Umecudefs et Remecu n'ont pas encore atteint les cinq ans d'exercice (mais n'oublions pas qu'ils proviennent de l'Unacois après scission en 1999). Les subventions n'influencent pas trop sur la fixation du taux d'intérêt. Malgré une hausse de 24,59% (370 millions de FCFA à 461 millions de FCFA en 2002-2004), les subventions ne constituent pas un obstacle à l'autonomie financière des réseaux dans leur ensemble car leur viabilité financière s'est améliorée en passant de 127,47% à 135,65% entre temps.

b) l'analyse des performances d'exploitation

Entre 2002-2004, les produits d'exploitation ont connu une croissance plus importante que celle des charges d'exploitation (76,82% contre 68,83%) ce qui est donc à l'origine du doublement du résultat net (1,839 milliards de FCFA à 3,675 milliards de FCFA).

i. l'analyse des produits d'exploitation

Ces produits ont constamment augmenté au cours de cette période avec 31,97% en 2003 et 33,98% en 2004. Ainsi leur niveau se situe à 12,7 milliards de FCFA soit un accroissement de 5,5 milliards de FCFA par rapport à 2002.

L'analyse au niveau individuel (par réseau) indique que l'augmentation des produits d'exploitation est essentiellement attribuable au Cms 2,4 milliards de FCFA (soit 43,64%), à l'Acep 1,2 milliards de FCFA (soit 21,82%), à l'Um-Pamecas 0,8 milliards de FCFA (soit 14,55%) et à l'Umecudefs 0,7 milliards de FCFA (soit 12,73%). En revanche, des institutions comme le Recec/fd et l'Umec de Sédiou ont enregistré des baisses de 4,2 millions de FCFA (soit -0,73%) et d'un million de FCFA (soit -0,18%) respectivement entre 2002-2004.

La structure des produits d'exploitation indique une prépondérance des produits financiers (4,9 milliards de FCFA). Leur part relative passe de 79,17% en 2002 à 83,51% en 2004 soit une variation de quatre points.

Les autres produits par contre représentent 8,28% du total en 2004 contre 10,58% en 2002 d'où un repli de 2,3 points. Cette baisse est plus marquée en 2004 (14%) alors qu'on compte 21% de progression un an plus tôt.

Ce recul du taux de croissance de ce poste est surtout atténué par l'augmentation de la part de l'Um-Pamecas de 80,34% (312 millions à 545 millions de FCFA) et de celle de l'Acep de 42,76% (13,6 millions à 137,3 millions de FCFA).

En fin 2004, les produits exceptionnels ont réussi à damer le pion sur la reprise sur amortissements et provisions du fait qu'ils ont varié de 3,40% à 4,28% (2002-2004) tandis que les autres de 5,28% à 3,69%. Cette situation est en grande partie entraînée par une baisse de 56% de la reprise sur amortissements et provisions de l'Acep contre une hausse de 55,70% des produits exceptionnels de l'Um-Pamecas. C'est ce qui fait que ces deux postes participent à 8,21% à la formation des produits d'exploitation.

ii. L'analyse des charges d'exploitation

Comme les produits, les charges d'exploitation ont aussi régulièrement progressé au cours de la période étudiée. En effet, elles ont varié de 46,79% en 2003 à 53,21% en 2004 soit une hausse de 3,678 milliards de FCFA en trois ans (5,343 milliards à 9,021 milliards de FCFA).

L'analyse par réseau montre que cette hausse est particulièrement tirée par les quatre grands réseaux à hauteur de 97,68% dont 36,51% pour le Cms (soit 1,343 milliard de FCFA), 27,73% pour l'Um-Pamecas (soit 1,020 milliard de FCFA), 20,44% pour l'Umecudefs (0,752 milliard de FCFA) et 13% pour l'Acep (soit 0,480 milliard de FCFA).

L'examen de la structure des charges d'exploitation se distingue comme suit: les charges de personnel (34,96%), les services extérieurs (26,26%), les dotations sur amortissements et provisions (16,28%), les autres charges (11,80%), les charges exceptionnelles (5,52%), les charges financières (4,70%) et les impôts et taxes (2,01%).

Les charges de personnel sont estimées à 3,153 milliards de FCFA et du coup elles constituent le poste de dépenses le plus important. En trois années d'étude, ce type de charges a augmenté de 1,440 milliards de FCFA et cette hausse est tirée principalement par le Cms (440 millions de FCFA) et l'Um-Pamecas (255 millions de FCFA). L'importance de la contribution de ces deux réseaux (50,83%) s'explique par le fait qu'ils occupent 52% des employés. Et ceci ne constitue en aucun cas un obstacle à leur bonne marche puisque leur taux de croissance du résultat net final (186,65%) est beaucoup plus élevé que celui des charges de personnel (47%) voire même celui de toutes les charges (69,62%).

Les services extérieurs regroupant les achats de services extérieurs et les autres services extérieurs se sont élevés de 1.069 millions de FCFA soit une augmentation de 82,23%. Cette situation est l'oeuvre principale du Cms, de l'Umecudefs et de l'Um-Pamecas avec une contribution respective de 389 millions de FCFA (36,39%), 295 millions de FCFA (27,59%) et 255 millions de FCFA (23,85%).

Les dotations aux amortissements et provisions ont également connu une progression remarquable (95,34%) et leur part sur l'ensemble des charges a du coup augmenté de 2,21 points (14,07% en 2002 à 16,28% en 2004). C'est l'Um-Pamecas qui contribue le plus au cours des deux dernières années (28,58% et 33,42%) alors que l'Acep était en tête en 2002 (30,45%).

L'accroissement de 86,84% des autres charges est tiré par le Cms, l'Acep et l'Um-Pamecas à hauteur de 71,92%. Au niveau de ce poste, il n'y a que l'Umec qui est parvenue à réduire ses charges de 76% (25 millions à 6 millions de FCFA).

On note une dominance continue du Cms sur les charges exceptionnelles durant toute la période (49,22%, 82,47% et 88,35%). Alors que deux institutions ont réussi à réduire ce type de charges, il s'agit du Recec/fd de 40% en 2003 et de l'Umec de 92,66% en 2003 et 94,95% en 2004.

La particularité des charges financières (424 millions de FCFA) est qu'elles sont les seules à avoir baissé sur la période considérée. En effet, elles se sont repliées de 18 millions de FCFA soit 4,07%. Mais ce recul s'est surtout opéré en 2003 avec 109 millions de FCFA de moins (soit 24,66%). L'Umec, le Cms et le Recec/fd sont à l'origine de cette situation puisqu'ayant diminué leurs charges financières de 66,67%, 33% et 20,25% respectivement.

iii. L'analyse des résultats d'exploitation

Le résultat net global de ces réseaux est de 3.675 millions de FCFA. En 2002, il représentait 76,6% de l'ensemble des IMF du Sénégal (2.400 millions de FCFA).

L'amélioration de cet agrégat de 1.836 millions de FCFA est le fait des trois plus grands réseaux (Acep, Cms et Um-Pamecas) qui totalisent 1.863 millions de FCFA soit 101,56% dont 55,77% (1.024 millions de FCFA) pour seulement le Cms. A noter que le Recec/fd et l'Umecudefs ont vu leur résultat se dégrader de 19 millions et 91 millions de FCFA pour chacun soit -0,98% et -4,95% de la hausse totale. Par contre dans les deux premières années, c'est l'Acep qui contribuait davantage à la formation du résultat avec en moyenne 53,35% tandis que le Cms ne détenait que 4,62% (environ 85 millions de FCFA) du résultat net d'exploitation agrégé de 2002.

Enfin, pour ce qui est des niveaux de performance, on dénombre six réseaux (à l'exception du Recec/fd) avec un résultat d'exploitation positif, quatre (Acep, Cms, Um-Pamecas et Umecudefs) ayant dépassé les 100 millions de FCFA, trois (Acep, Cms, Um-Pamecas) qui sont allés à plus des 500 millions de FCFA et deux (Acep, Cms) ayant atteint le cap d'un milliard de FCFA.

Le dernier paragraphe concerne les implications et recommandations émanant de cette étude.

II. 3. 2 Les implications et recommandations

Ce thème de recherche nous a permis de dégager des implications et de pouvoir émettre un certain nombre de recommandations.

a) les implications

Parmi les implications on note celles qui ressortent au niveau du taux d'intérêt appliqué en microfinance, celles découlant de l'impact de ce secteur sur les populations ; il y a aussi les implications sur la politique monétaire.

i. le taux d'intérêt débiteur

D'une part, on sait que la principale source de revenu des IMF et des réseaux en particulier provient du différentiel des taux d'intérêt. Ainsi pour certains, cet écart plus ou moins grand

débiteur. Ce qui réduirait le coût du crédit et encouragerait ainsi les investissements nécessaires à l'accroissement des revenus des ménages. Tandis que d'autres pensent qu'il ne faudrait pas réduire ce gap puisque le taux d'intérêt débiteur permet aux IMF de générer des ressources nécessaires à leur autonomie et à leur viabilité. Et puis il est démontré que les clients ne sont pas trop sensibles au niveau des taux.

D'autre part, du fait de la maîtrise de l'inflation en dessous de 3% (inférieur au taux créditeur), le taux d'intérêt réel est positif sur toute la période ce qui implique qu'il devrait y avoir des réaménagements au niveau du différentiel d'intérêt.

ii. l'impact sur les populations

Depuis son émergence au Sénégal, le microcrédit et généralement la microfinance a permis à bon nombre de citoyens de mettre en œuvre leurs activités génératrices de revenus. En effet, en l'espace de dix ans (1993-2003), le nombre de bénéficiaires est passé de 23 959 à 510 883 et le nombre d'employés côtoie celui des banques formelles.

Ainsi entre 2000-2002, les SFD ont créé 837 nouveaux emplois (793 contre 1630) soit une hausse de 105,55% et les réseaux totalisent environ la moitié des salariés (881) en fin 2003, tandis que le secteur bancaire n'a accru son personnel que de 10,54% soit 170 nouveaux emplois (1613 contre 1786). Vu ce rythme de croissance et du nombre des guichets (108 pour les banques et 504 pour les SFD), l'effectif des IMF dépasserait sans doute celui des banques dans les prochaines années.

Donc ces chiffres montrent bien que la microfinance constitue un excellent moyen de création d'emplois, d'augmentation des revenus, de lutte contre la pauvreté, ...

iii. la politique monétaire

Plus les taux d'intérêt supportés par les IMF pour couvrir leurs besoins financiers auprès des banques et autres institutions financières sont élevés, plus les taux pratiqués auprès des clients et les garanties exigées le sont également et moins le crédit est facile pour les plus pauvres. Donc le niveau élevé des taux d'intérêt ne dépend pas seulement des SFD, il est aussi lié à celui des banques classiques qui ont aussi des besoins en monnaie Banque centrale. Ce qui revient à dire que tout découle de la politique monétaire mise en œuvre par la BCEAO.

Or si l'on sait que l'objectif de la Banque centrale est d'intégrer les IMF leader (les grands réseaux) dans le secteur financier formel pour au moins réduire la dualité du système financier, elle devra le faire de façon efficiente et rationnelle pour ne pas évincer les couches les plus défavorisées au détriment des populations riches et dévier ainsi la microfinance de son objectif premier à savoir servir les pauvres exclus du crédit bancaire.

b) Les recommandations

Les recommandations formulées vont à l'encontre de quelques uns des acteurs de la microfinance à savoir les réseaux et en général les IMF, les bailleurs de fonds et le gouvernement.

i. au niveau des réseaux et de l'ensemble des IMF

Ces mesures vont permettre la diminution des crédits en souffrance, la recherche de capitaux stables et l'innovation.

- **la réduction des crédits en souffrance**

Toute institution de microfinance qui veut être rentable, doit être en mesure de bien gérer son portefeuille de prêts par la maîtrise de ses crédits en souffrance.

Le doublement des crédits en souffrance des réseaux en deux ans (721 millions à 1269 millions de FCFA) est surtout dû en grande partie au défaut de paiement c'est-à-dire au comportement délinquant de certains clients. Or on sait que les crédits « délinquants » jouent un rôle critique sur les dépenses, le cash flow, les revenus et la rentabilité de l'IMF.

C'est pour cela qu'il s'avère nécessaire que certains réseaux (Recec/fd et Umecudefs) et en général les autres structures revoient leur politique de crédit et surveillent cette délinquance. Ainsi un contrôle efficace de la délinquance requiert une auto-valorisation des services de prêts par le client. Car les produits de prêts doivent correspondre aux besoins des pauvres, les procédures d'octroi de crédits doivent aussi être souples et les clients doivent sentir que l'IMF les respecte. Ainsi ils sauront que tout retard ou non paiement porterait préjudice à son auteur, mais également aux futurs demandeurs de microcrédits et à la survie de l'institution et remettra donc en cause toute lutte contre la pauvreté.

- **la recherche de capitaux stables**

Le manque de capitaux est surtout à l'origine de l'inégale répartition des guichets et des crédits dans l'espace et en particulier en milieu rural. Alors que la pauvreté est plus accentuée en campagne, il s'avère donc primordial de trouver des ressources financières plus importantes et plus stables pour décentraliser les services de microfinance.

Pour ce faire, les IMF doivent privilégier les dépôts des particuliers qui constituent une source de financement plus stable que d'autres sources comme le réescompte auprès de la Banque centrale ou le soutien des bailleurs. Donc elles doivent exiger un solde minimum peu élevé par exemple un montant moyen des dépôts inférieurs au produit intérieur brut (PIB) par habitant et par jour. Ce qui faciliterait l'accès des ménages pauvres aux services d'épargne et contribuerait à l'autonomie financière des IMF en leur procurant des ressources moins coûteuses que sur le marché interbancaire. Car des structures comme la BAAC et la BRI n'exigent que deux et quatre dollars respectivement pour l'ouverture d'un compte, ce qui fait qu'elles comptent 4,2 millions et 16 millions de dépôts chacune, alors que des institutions comme le Cms exige plus de 15 dollars (10 000 FCFA).

- **l'augmentation du nombre des réseaux**

Les réseaux constituent aujourd'hui les poumons du secteur de la microfinance sénégalaise (de par leurs opérations d'épargne et de crédit et autres). C'est au sein de ces sept réseaux, qu'on enregistre le plus grand nombre d'emplois créés, les résultats nets les plus importants, les taux d'intérêt les plus compétitifs, les systèmes d'information et de gestion les plus adaptés, ... Ce qui leur prévaut d'être les seules IMF à atteindre la stabilité financière (Acep, Cms, Um-Pamecas, Remecu et Umecudefs).

Donc pour un développement plus harmonieux du secteur et pour l'atteinte d'objectifs fixés dans la lettre de politique sectorielle sur la période 2005-2010 (191 000 emprunteurs actifs, 800 000 bénéficiaires, un volume de crédit de 311 milliards de FCFA, un encours de dépôts de 163 milliards de FCFA, ...), les GEC et MEC isolées devraient s'intégrer dans des réseaux performants ou se constituer en réseaux. Ce qui leur permettrait de réaliser des économies d'échelle qui est un des facteurs clés de la viabilité financière.

Lorsque cet objectif sera réalisé, les IMF devraient envisager des types d'instruments de subvention. Ces derniers peuvent être des programmes d'indemnité de licenciement qui offrent une option autre que celle du microcrédit dans le cas où il s'agit d'aider les personnes licenciées par le secteur public.

Il y a le fonds de retraite qui procure au travailleur limogé une protection à plus long terme. Et on peut aussi ajouter les micro-subventions qui assurent une protection temporaire à des personnes en situation de crise. Dans ces trois cas, ces populations sont certainement incapables d'utiliser un prêt de manière productive donc il leur faut juste exiger une contribution en numéraire comprise entre 5% et 10% du montant accordé.

ii. au niveau de l'Etat et des bailleurs de fonds

D'autres recommandations concerneront des acteurs clés de réussite de la microfinance à savoir l'Etat et les bailleurs de fonds.

• le rôle de l'Etat

L'Etat représente le maillon principal de survie et de développement de la microfinance locale. Donc il lui faut créer un environnement macroéconomique et financier favorable à l'émergence de réseaux.

Cela ne peut se faire qu'avec un renforcement des capacités en ressources humaines, matérielles et financières de la Direction de la microfinance, de la Cellule AT/CPEC et de l'APIMEC. Ce qui permettrait à la Cellule de se décentraliser dans chaque région pour ainsi améliorer la surveillance et le contrôle du secteur périodiquement (une fois par an par exemple).

Il faudrait également que l'Etat exige à la Cellule une banque de données et d'indicateurs informatisée et actualisée tous les ans pour permettre aux chercheurs d'avoir un accès rapide et fiable aux statistiques des IMF sénégalaises.

• la coordination entre bailleurs de fonds

Dans le secteur de la microfinance, il se développe une sorte de concurrence entre bailleurs de fonds car chaque organisation veut posséder les projets à la pauvreté les plus riches d'impacts et d'innovations. Et il est démontré que ce genre d'affrontement est contre productif. Les conséquences d'une absence de coordination entre bailleurs à l'intérieur d'un pays sont nombreuses et néfastes. Parmi lesquelles, il y a l'apport des concours financiers qui répond le plus souvent à des pressions internes du bailleur et plus cet apport est important, plus cela peut nuire à l'IMF et entraver sa pérennisation.

Il est cependant essentiel qu'il y ait une certaine coordination entre bailleurs de fonds exerçant à l'intérieur du pays. Pour cela, il faudrait prendre l'exemple de la Tanzanie ou de l'Ouganda en matière de coordination sectorielle stratégique où les bailleurs intéressés par la microfinance au Sénégal – notamment la France, le Canada, les Etats-Unis, l'Allemagne, la Belgique – s'efforcent ouvertement d'élaborer une vision commune et de coordonner leurs efforts, en collaborant avec l'Etat, de façon à renforcer et élargir le secteur de la microfinance à long terme.

CONCLUSION

Les institutions de microfinance considèrent de plus en plus la viabilité financière comme un élément essentiel de leur stratégie commerciale. Actuellement, nombreux sont ceux qui font valoir que, dans un monde où les ressources subventionnées se font rares et ne conduisent pas toujours à la pérennité, la viabilité financière des services de microfinance est cruciale pour que ceux-ci puissent bénéficier à un plus grand nombre de pauvres. Cependant, pour que ces services soient financièrement viables, il faut que la totalité des coûts de leurs prestations soit couverte par les revenus perçus et les bénéfices accumulés pour capitaliser la croissance. Les IMF sont davantage nombreuses à relever le défi de la viabilité financière de leurs services de microfinance.

Au niveau local, après la crise économique et financière à la fin de la deuxième moitié des années 80, le développement du secteur de la microfinance s'est fait à grands pas. En effet sur la période 1993-2003, le secteur a connu une progression fulgurante en terme de nombre de structures et de volume d'opérations. On est passé ainsi de 18 institutions à 724 (MEC, GEC et systèmes sous convention) avec une large dominance des réseaux (regroupement de MEC) qui totalisent au 31 décembre 2003 84% des membres/clients, 87% de l'encours d'épargne et 86% du volume de crédit et c'est au niveau de ces derniers qu'on enregistre des institutions viables financièrement.

Il ressort de nos résultats que la viabilité financière est atteinte par cinq réseaux sur les sept que compte le Sénégal à savoir l'Acep, le Cms, l'Um-Pamecas, le Remecu et l'Umecudefs. En effet, ces institutions ont pu respecter les normes du ratio d'autosuffisance financière (supérieure à 100%), du ratio de rendement ajusté sur actif (supérieure à 0%) et du ratio de rendement ajusté sur fonds propres (supérieure à 10%) qui sont les indicateurs les plus déterminants de la viabilité financière. Ces structures sont également celles qui ont réalisé les taux de remboursement les plus élevés et donc gèrent plus efficacement leur portefeuille de prêts. En plus de cela, on a pu montrer que le niveau du résultat net du réseau est étroitement lié à la délinquance (PAR).

Pour ce qui est des subventions reçues, on peut dire qu'elles n'ont pas d'impacts sur la viabilité financière de la plupart des réseaux ; puisque l'indice de dépendance des subventions (IDS) est en moyenne de 4,35% avec un indice presque nul de 0,46% pour l'Acep.

Les estimations du taux d'intérêt débiteur révèlent qu'il est surtout lié à l'ancienneté du réseau. Comme la durée d'existence, le taux de capitalisation varie en sens inverse alors que l'IDS, le rendement sur actifs et le rapport charges financières sur charges d'exploitation suivent l'évolution du taux. Sinon à un certain seuil de significativité (10%), des variables comme le taux de capitalisation et le rendement sur actifs auraient des effets non négligeables sur le niveau du taux. Ce qui fait que le résultat net joue un grand rôle dans la fixation du taux. Cependant, nos estimations seraient beaucoup plus intéressantes si on avait des statistiques sur le type de crédit financé, l'accroissement du nombre de membres, le niveau de la concurrence et le coût du crédit qui sont autant d'éléments plus ou moins déterminants du taux d'intérêt débiteur.

Ainsi, les IMF devraient s'engager à respecter les quatre principes fondamentaux garantissant une bonne qualité de microcrédit : offrir des services financiers à long terme (permanence), atteindre un grand nombre de clients (taille), atteindre les pauvres (portée) et réaliser la pérennité financière.

Donc le succès du microcrédit et en générale de la microfinance ne repose que sur deux principes à savoir la discipline au sein de la clientèle et la discipline institutionnelle. La première est très utile non seulement pour le client concerné mais également pour les autres clients, les futurs clients et l'institution de microfinance. Quant à la seconde, elle désigne un ensemble de pratique débouchant sur la pérennité du programme, la qualité des services et l'efficacité des opérations.

Comme recommandations pouvant améliorer, voire amener des IMF à relever ce challenge d'autonomie financière mais aussi améliorer le sort des clients pauvres, nous pouvons citer un contrôle plus efficace de la délinquance qui peut requérir d'une auto-valorisation des services de crédit par le client. Il faut également que les IMF facilitent l'ouverture de compte d'épargne en exigeant un montant de dépôt moyen inférieur au produit intérieur brut (PIB) par habitant et par jour. Ce qui permettra à beaucoup de pauvres d'avoir accès à la microépargne et de procurer aux institutions des ressources plus stables et moins coûteuses que sur le marché interbancaire. Et ceci aurait une plus grande portée si les MEC isolées et les GEC s'étaient intégrés dans des réseaux performants ou se constituer en réseaux.

Le secteur de la microfinance sénégalaise devrait prendre aussi en considération certaines formes de subventions que sont les programmes d'indemnité de licenciement, le fonds de retraite et les micro-subventions qui pourront permettre à des populations se trouvant dans certaines situations de bénéficier des apports financiers pour leur insertion socioprofessionnelle.

D'autres conclusions telles la coordination sectorielle stratégique entre bailleurs de fonds avec l'Etat, le renforcement des capacités en ressources humaines, matérielles et financières des structures de promotion de la microfinance avec la décentralisation de la Cellule AT/CPEC dans les régions pour accroître la surveillance et le contrôle du secteur, pourraient permettre à l'Etat sénégalais d'atteindre certains objectifs assignés dans la lettre de politique sectorielle de la microfinance.

La microfinance est perçue aujourd'hui comme un outil de création d'emplois, un contribuant à la croissance économique locale, nationale et régionale, mais aussi une stratégie de réduction de la pauvreté. Ainsi il serait intéressant de faire des recherches sur :

➤ les résultats d'une combinaison entre viabilité financière et ciblage des pauvres, voire d'une conjugaison entre les indicateurs de performance de la viabilité financière et de ceux de la viabilité sociale avec un plus grand échantillon et sur une période de temps plus longue; pour mieux appréhender l'impact et la portée des services financiers et non financiers sur les pauvres ;

➤ le rôle de la microfinance dans le développement du capital humain, en d'autres termes comment cet outil de financement améliore, voire favorise-t-il l'éducation, la santé et l'accès à l'eau potable (services sociaux de base) des populations défavorisées ?

BIBLIOGRAPHIE

1. ACDI (Août 1999), « Guide de référence pour le secteur de la microfinance », Canada, 126 p.
2. Banque Mondiale (1996), « Programme de recherche sur la pérennité des SFD, Inventaire mondiale des IMF », BM.
3. Berenbach Shari et Craig Churchill (1997), « Réglementation et supervision des institutions de microfinance: Expériences d'Amérique Latine, d'Asie et d'Afrique ». Etude Spéciale N°1. The Microfinance Network, Washington.
4. Brémond Janine, J.-F. Couet et M.-M. Salort (février 2003) « Dictionnaire de l'essentiel en économie », Troisième édition. Edition LIRIS. France. 320p.
5. CERISE (1999), « Les contraintes et les défis de la viabilité des systèmes de micro finance en zones rurales défavorisées en Afrique ».
6. CGAP (réédition juin 2003), « Guide des ressources disponibles dans le domaine de l'évaluation des institutions de microfinance », Note Focus N°22, CGAP, 14p.
7. CGAP (réédition juin 2003), « La transparence financière: Glossaire », CGAP, 5p.
8. Chavez Rodriguez et Claudio Gonzalez-Vega (), « Principle of Regulation and Prudential Supervision and their Relevance for Microenterprise Finance Organizations ». In the New World of Microenterprise Finance: Building Healthy Financial Institutions for the Poor.
9. Christen Robert Peck et Richard Rosenberg (réédition juin 2003), « La course à la réglementation : Etablissement de cadres juridiques pour la microfinance », Etude Spéciale, N°4, CGAP, 30p.
10. CIG, US Corporation, CHEMONICS International, DYNA Entreprises Sénégalaises et USAID Project (2000), « Sources de financement de la petite entreprise au Sénégal », 220 p.
11. Commission Européenne (2000), « Microfinance, Orientations, Méthodologiques », Bruxelles.
12. Craig Churchill et Coster Dan (2001), « Manuel de gestion des risques en micro finance », CARE.
13. Développement International Desjardins (DID) (Octobre 1996), « Les pratiques de micro crédit dans les pays en développement : revue de la littérature » Ottawa.
14. Dommel H. (2002), « Méthodes de gestion du risque dans le crédit à l'agriculture ». Leçons de l'expérience du FIDA.
15. Ducroux Christophe Le Picard (Décembre 2001), « les conditions de la pérennité des institutions de microfinance », GRET, Agridoc, 4p.
16. DYNA, CHEMONICS et Sahel 3000 (Janvier 2001), « Les instructions de la BCEAO ».
17. DYNA, CHEMONICS et AMECAS (Novembre 2000), « Séminaire de formation sur l'établissement des états financiers selon la réglementation régissant les systèmes financiers décentralisés (SF) ».
18. Fruman Cecilia et Julia I. (Mai 1998), « Taux de pénétration et viabilité financière des IMF privilégiés. L'épargne et la crédit : une analyse comparée de huit (8) institutions africaines ». Sustainable Banking with the Poor, World Bank, Washington D. C.
19. Goodwin-Groen Ruth P. (Juillet 2001), Explication raisonnée des taux d'intérêt utilisés par le microcrédit ». Note : la microfinance, N° 6, CGAP.
20. GTZ/IRAM (17 au 19 décembre 2001), « La viabilité sociale d'une IMF : Atelier de formation et de réflexion », Ouagadougou, Burkina Faso.

21. Helms Brigit (réédition juin 2003), "Imputation des coûts pour les institutions de microfinancement multiservices », Etude Spéciale, N°2, CGAP, 28p.
22. Hulme David et Paul Mosley (1996), "Finance against Poverty", ROUTHLEDGE R.U.
23. Inter-Réseaux Développement Rural (Avril 2002), « Financement des exploitations agricoles dans les pays en voie de développement ». Fiche N° 1 actualisée – Des taux d'intérêt exorbitants ?- Denis Pesche et Dominique Lesaffre.
24. IRAM (7 et 8 septembre 2001), « Viabilité et impacts de la micro finance : Bilan et perspectives », journée d'études, Paris, 22 p.
25. Lapenu C, Fournier Y. (2002), « Potentialités et limites de la caution solidaire ».
26. Ledgerwood Joanna (2000), "Microfinance Handbook: An Institutional and Financial Perspective", Sustainable Banking with the Poor, World Bank, Washington D. C.
27. Ledgerwood Joanna (1999) "Microfinance Handbook", Sustainable Banking with the Poor, World Bank, Washington D. C.
28. Lesaffre D., Pesche D., (2002). « Microfinance et sécurisation du crédit agricole ». In Actes du séminaire de Dakar « Microfinance et agriculture familiale ».
29. Lima Pascal de (8 janvier 2004), « La micro finance dans les pays en voie de développement : Etat des lieux et perspectives », cours, 51p.
30. Magazine trimestriel d'information et d'analyse sur la microfinance. (2005), « Microfinance et développement », N°3, janvier-février-mars, 39p.
31. Matin Imra Brigit Helms (réédition octobre 2002), « Microfinance et gestion des risques : la perspective du client », Focus, N°17, CGAP, 4p.
32. Mémoire de fin de cycle du PTCI 5^e promotion (2000), « Viabilités et pérennité des systèmes financiers décentralisés au Togo », présenté et soutenu par J.N.Napo DABOU.
33. Ministère de l'Économie et du Commerce (Décembre 2004), « Microfinance : lettre de politique sectorielle, stratégie et plan d'action 2005-2010 ».
34. Morduch Jonathan (Août 2005), "Comprendre les pièges de la mesure de l'impact de la microfinance", interview de Tom Easton, N°15, Fonds d'Équipement des Nations Unies (FENU).
35. Morduch Jonathan (1999), The microfinance promise, Journal of Economic Literature, Vol. XXXVII, pp. 1609-1614.
36. Mukherjee Joyita (réédition avril 2003), « Les activités de microfinancement des banques de développement d'Etat », Focus N°10, CGAP, 4p.
37. Mukherjee Joyita et Sylvia Winiwiski (réédition avril 2003), "Stratégies de mobilisation de l'épargne : leçons de l'expérience de quatre institutions", Focus N°13, CGAP, GTZ, 4p.
38. Oberdorf Charles, (1999) "Microfinance: Conversations with the Experts", CALMEADOW and ACCION International, 102 p.
39. Parker Joan et Doug Pearce (réédition juin 2003), « Microfinance, Subventions et instruments non financiers dans le cadre de la réduction de la pauvreté : quel est le rôle du microcrédit ? », Note Focus N°20, CGAP, 15p.
40. PNUF, Bureau de l'évaluation (Décembre 1999), « Notions essentielles », N°3.
41. République du Sénégal, « Loi n°95_03 du 5 janvier 1995 portant réglementation des institutions mutualistes ou coopératives d'épargne et de crédit ».
42. Réseau PAMECAS (2005), « Dixième anniversaire du PAMECAS ».
43. Robinson Marguerite S. (réédition avril 2003), "Quand et comment les institutions de microfinancement doivent-elles commencer à collecter l'épargne ?", Focus N°8, CGAP, 4p.
44. Robinson Marguerite S. (2001), « The Microfinance Revolution », Sustainable Finance for the Poor, World Bank, Washington D. C.

45. Robinson Marguerite S. (1994), Savings Mobilisation and Microenterprise Finance: The Indonesian Experience, pp. 27-54. In Maria Otero et Elizabeth Rhyne (eds). *The New World of Microenterprise Finance*, West Hartford : Kumarian.
46. Rock Rachel et Marie Otero (1997), « From Margin to Mainstream : The Regulation and Supervision of Microfinance », Monographie N°11. Accion International, Cambridge, Ma.
47. Rosenberg Richard (réédition juin 2002), « Les taux d'intérêt applicables au microcrédits », Etude Spéciale N°1, CGAP, 12p.
48. Rosenberg Richard (Décembre 1999), « mesurer les taux d'impayés en micro finance », CGAP, BM.
49. Rutherford Stuart (2002), "Comment les pauvres gèrent leur argent", GRET-Khartala.
50. Schreiner Marc et Jacob Yaron (1999), The Subsidy Dependence Index and Recent Attempts to Adjust It, in *Saving and Development*, Vol.23, No.4, pp.375-405.
51. Wright David L. (réédition juin 2003), "La coordination entre bailleurs de fonds à l'intérieur d'un pays", Note Focus N°19, CGAP, 14p.
52. Yaron Jacob (1992), "Successful Rural Financial Institution", World Bank
53. Yunus Mohammad (1998), "Toward Creating a Poverty-Free World", Discours prononce au Club de Debate de l'Université de Complutense, Madrid.
54. Zeller Manfred and Richard L. Meyer (2002), "The Triangle of Microfinance: Financial Sustainability, Outreach and Impact". Published for the International Food Policy Research Institute. The John Hopkins University Press, Baltimore. XXII+. 424pp.

Webographie

www.cgap.org
www.planetfinance.org
www.gret.org
www.mixmarket.org
www.bceao.int
www.cerise-microfinance.org
www.microfinancement.irad.fr
www.microfinanceg.tewa.org
www.did.qc.ca.fr
www.microcreditsummit.org
www.interaide.org
www.senegal.portailmicrofinance.org

ANNEXES

Estimation du modèle à effets aléatoires

Random-effects GLS regression Number of obs = 26
 Group variable (i): reseaux Number of groups = 7

R-sq: Within = 0.5973 Obs per group: min = 2
 Between = 0.6058 Avg = 3.7
 Overall = 0.5455 Max = 4

Random effects $u_i \sim$ Gaussian Wald chi2 (5) = 28.84
 Corr (u_i, X) = 0 (assumed) Prob > chi2 = 0.0000

Taux	Coef.	Std. Err.	z	P > z	[95% Conf. Interval]	
Cap	-.0809385	.0484371	-1.67	0.095	-.1758735	.0139964
Ids	.0043673	.0367479	0.12	0.905	-.0676574	.0763919
Durée	-1.22882	.2703537	-4.55	0.000	-1.758703	-.6989363
Rentactif	.3527631	.1900193	1.86	0.063	-.0196679	.7251941
Rcf	.154378	.4314511	0.36	0.720	-.6912506	1.000007
cons	24.40005	2.668045	9.15	0.000	19.17078	29.62933
Sigma u	4.2007784					
Sigma e	1.4823387					
Rho	.88926917	(fraction of variance due to u_i)				

Test de spécification de Hausman

Variable	Mean	Std. Dev	Min	Max	Observations
Taux overall	18.63462	5.187596	13	27	N = 26
between		5.32633	14	25.5	n = 7
within		1.782554	12.63462	21.63462	T-bar = 3.71429

ANNEXE 2: Les ratios

Ratios de 2002

réseaux	PAR en %	REO en %	PF en %	AO en %	AF en %	IDS en %	RAA en %	RAFP en %
ACEP	2,62	11,99	20,73	184,30	183,36	0,54	9,08	12,08
CMS UM-	2,00	38,57	32,79	101,27	92,08	10,81	-0,74	-26,02
PAMECAS	4,53	19,01	21,32	156,54	146,70	8,77	5,61	24,73
RECEC/FD	11,46	46,39	21,88	98,91	91,78	15,11	-1,61	-5,85
REMECU	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
UMEC	17,72	33,43	14,49	90,40	77,94	28,74	-4,57	-21,40
UMECU	3,51	26,47	25,11	145,96	143,01	3,11	5,57	50,28
total	2,70	22,62	24,36	134,41	127,47	6,43	3,63	13,37

Ratios de 2003

réseaux	PAR en %	REO en %	PF en %	AO en %	AF en %	IDS en %	RAA en %	RAFP en %
ACEP	2,02	11,88	21,77	204,16	202,67	0,81	11,30	15,00
CMS UM-	2,00	31,09	30,65	114,50	104,15	10,51	0,69	19,26
PAMECAS	2,27	21,16	20,01	139,49	130,51	9,50	4,18	15,34
RECEC/FD	5,78	35,93	14,62	102,41	79,10	57,28	-3,84	-25,71
REMECU	5,99	nd	nd	143,51	140,44	2,79	nd	nd
UMEC	17,22	24,24	11,53	94,55	85,81	18,37	-1,88	-11,57
UMECU	5,19	24,56	20,46	104,69	97,96	8,07	-0,30	-3,11
total	2,47	21,79	23,86	134,16	126,06	7,40	3,50	13,41

Ratios de 2004

réseaux	PAR en %	REO en %	PF en %	AO en %	AF en %	IDS en %	RAA en %	RAFP en %
ACEP	2,57	11,89	22,11	200,29	199,44	0,46	11,11	15,00
CMS UM-	2,00	23,71	28,52	129,58	126,22	2,79	2,94	55,65
PAMECAS	3,82	20,87	18,62	136,77	128,12	9,70	4,20	14,64
RECEC/FD	10,44	35,64	11,78	87,70	71,20	49,92	-5,62	-49,11
REMECU	1,82	14,67	18,34	168,46	129,95	30,81	2,90	17,71
UMEC	6,90	18,88	9,94	108,97	93,86	28,69	-0,67	-5,70
UMECU	6,60	23,40	19,62	112,64	107,13	6,61	1,02	11,00
total	2,36	19,56	22,99	140,76	135,65	4,35	4,93	19,38

ANNEXE 3: Les statistiques des sept réseaux

Statistiques de 2002

Réseaux	TA	ATM	EP	EPM	CE	SUB	REA	FPM	PE	PF	CF	CS
ACEP	10 759 055 641	10 353 777 000	9 905 908 246	9 413 659 370	1 128 376 291	10 552 877	940 635 494	7 786 847 039	2 079 564 662	1 951 561 281	76 986 778	259 836 907
CMS	18 257 971 826	16 217 978 407	7 569 322 092	6 235 996 745	2 405 233 366	220 944 745	-133 035 673	522 866 682	2 435 686 100	2 044 618 569	312 303 904	ND
UM-PAMECAS	9 183 468 032	8 207 727 729	5 721 091 150	5 202 000 000	988 792 590	97 258 198	461 812 900	1 867 558 264	1 547 863 688	1 109 109 191	17 697 666	259 267 812
RECEC/FD	703 204 213	738 314 990	339 348 016	311 823 329	144 653 410	10 307 445	-11 889 868	203 185 499	143 070 987	68 234 020	2 452 380	38 905 042
REMECU	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
UMEC	648 314 642	573 388 900	360 009 568	355 111 285	118 702 009	14 791 986	-26 183 862	122 366 366	107 310 193	51 461 166	11 806 203	63 803 408
UMECUDEFS	5 712 662 750	4 306 375 793	2 815 844 100	2 104 680 125	557 189 024	16 422 113	239 666 053	476 683 835	813 277 190	528 488 703	18 787 264	98 895 797
Total	45 344 677 104	40 427 562 819	26 711 523 172	23 623 270 854	5 342 946 690	370 277 364	1 468 005 044	10 979 507 685	7 181 229 098	5 753 472 930	442 034 195	720 708 966

Statistiques de 2003

Réseaux	TA	ATM	EP	EPM	CE	SUB	REA	FPM	PE	PF	CF	CS
ACEP	13 364 655 000	12 061 855 500	12 438 151 000	11 172 029 623	1 327 125 000	19 698 000	1 362 634 000	9 083 265 000	2 709 457 000	2 432 380 000	100 772 000	250 998 000
CMS	24 659 039 476	21 458 505 651	11 337 294 738	9 453 308 415	2 939 491 555	304 519 444	169 259 260	878 662 173	3 365 877 230	2 897 214 544	188 792 735	ND
UM-PAMECAS	11 590 365 937	10 386 916 984	7 744 672 054	6 732 881 602	1 424 341 658	128 004 510	434 509 672	2 832 725 130	1 986 855 840	1 346 964 365	13 500 281	282 124 651
RECEC/FD	1 095 036 485	939 120 349	619 820 439	479 584 227	172 327 174	40 166 334	-36 018 624	140 075 691	176 474 884	70 124 130	5 772 219	35 849 549
REMECU	590 568 502	ND	426 825 630	ND	76 894 746	2 359 210	47 299 388	ND	110 352 158	84 696 010	5 138 085	25 576 905
UMEC	736 557 033	692 435 837	395 994 423	378 001 995	91 629 799	8 005 989	-12 997 018	112 342 897	86 638 770	43 571 377	6 306 688	68 177 282
UMECUDEFS	8 298 506 443	7 005 584 597	5 589 968 355	4 202 906 227	1 032 338 770	69 413 230	-21 031 503	675 955 712	1 080 720 497	860 012 904	12 512 753	290 072 930
Total	60 334 749 876	52 344 418 918	38 552 726 639	32 418 712 089	7 064 148 702	572 166 717	1 943 655 175	13 723 026 603	9 477 130 658	7 734 963 330	332 794 761	952 799 317

Statistiques de 2004

Réseaux	TA	ATM	EP	EPM	CE	SUB	REA	FPM	PE	PF	CF	CS
ACEP	15 427 030 000	14 395 824 500	14 612 661 000	13 525 406 000	1 607 706 000	13 699 000	1 598 732 000	10 656 070 500	3 220 137 000	2 990 620 000	152 250 000	375 925 000
CMS	33 460 060 046	29 073 118 640	20 288 405 071	15 812 849 904	3 748 584 332	125 832 281	983 038 522	1 766 414 334	4 857 455 135	4 509 318 764	209 436 025	ND
UM-PAMECAS	15 246 353 847	13 418 359 892	11 513 762 687	9 629 217 372	2 009 256 656	173 869 099	562 962 770	3 845 863 200	2 748 089 525	1 793 267 339	20 040 765	440 397 470
RECEC/FD	526 920 719	810 978 602	268 227 253	444 023 846	158 263 685	26 113 041	-45 577 363	92 805 513	138 799 363	52 311 212	1 955 670	28 012 829
REMECU	1 268 928 579	939 759 040	812 250 602	619 538 116	90 887 627	35 000 000	27 225 037	153 744 610	153 112 664	113 598 194	6 178 030	14 754 405
UMEC	1 054 011 646	895 284 339	634 231 809	515 113 116	97 234 933	14 687 995	-5 966 310	104 597 317	105 956 618	51 190 127	6 789 327	43 769 568
UMECUDEFS	10 630 882 111	9 174 694 277	5 555 607 197	5 572 787 776	1 309 031 199	72 265 655	93 292 651	847 811 433	1 474 589 505	1 093 547 027	27 048 427	366 500 679
Total	77 045 066 948	68 708 019 290	53 685 145 619	46 118 936 130	9 021 064 432	461 467 071	3 213 707 307	17 467 306 907	12 698 139 810	10 603 852 663	423 698 244	1 269 359 951

ANNEXE 4: Tableaux et figures

Tableau 1: Evolution du sociétariat	p.12
Tableau 2: Evolution des flux financiers des réseaux.....	p.13
Figure 1: Evolution de l'encours de crédit	p.14
Figure 2: Répartition en secteurs de l'encours d'épargne en 2004.....	p.15
Figure 3: Les relations entre les types de viabilité.....	p.26
Figure 4 : Les phases d'une IMF vers la viabilité.....	p.27