



Centre Africain d'études Supérieures en Gestion

CESAG EXECUTIVE EDUCATION

**Master in Business Administration
Microfinance**

(MBA-MF)

**Promotion 3
(2010-2011)**

Mémoire de fin d'étude

THEME

**ANALYSE DE LA VIABILITE FINANCIERE
D'UN SYSTEME FINANCIER DECENTRALISE :
CAS DE ACEP SENEGAL**

Présenté par :

SAKA MUFUTAHU

Dirigé par :

M. MOUSSA YAZI

**Chef de Département CESAG BF-CCA
Directeur de la Formation du CESAG**

Juillet 2019

DEDICACE

A

- Papa, El-Hadj Bello SAKA
- Maman, Assiata AMORI

CESAG - BIBLIOTHEQUE

REMERCIEMENTS

Nous exprimons toute notre reconnaissance à Monsieur Moussa YAZI, Directeur du mémoire, Directeur de la Formation au CESAG, Chef du Département CESAG Banque, Finance, Comptabilité, Contrôle et Audit (CESAG BF-CCA), qui a bien voulu accepter de nous encadrer ; et surtout pour sa sollicitude et ses conseils hautement avisés.

Nous exprimons notre gratitude à Monsieur Loum MAYORO, Directeur Général de ACEP Sénégal, pour avoir accepté de nous accorder le stage qui nous a permis d'élaborer ce mémoire.

Nous remercions sincèrement Monsieur Souleymane SARR, Directeur du Département Etudes et Développement à ACEP Sénégal, Maître de stage.

Nous associons à ces généreuses personnes, tous ceux qui nous ont aidé d'une manière ou d'une autre, lors de notre formation et dans l'élaboration de ce travail, notamment :

- M. Abdou KASSE, Chef du bureau régional ACEP de Dakar-Plateau ;
- M. Boubou BATHILY, Comptable au bureau régional ACEP de Dakar-Plateau ;
- M. Malick HOUNKPONOU, Auditeur au bureau régional de Dakar-Plateau ;
- M. SUTI Nahim, Président Directeur Général de First Finance ;
- Mes formateurs : Mme Fayol DIOUM TALL, Mme Henriette Faye PINA, Mlle Aida GUEYE, M. Charles CORDIER, M. Edoh Pierre GABIAM, M. Antoine TRAORE, M. Ramanou NASSIROU, M. Ahmadou TRAORE, M. Laurent LERHIAU, M. Bertrand BOISSELET, M. Joël MABUDU, M. Frédéric PONSOT, M. Christian BARON, M. Ahmed Lamine SY, M. Molamine NDIONE, M. Tafsir MBAYE, M. Ibrahim Mboulé TALL, M. Mbaye DIOUF, M. El-Hadj Cheikh SOW, M. Gregory THYS, M. Abou WELE, M. Amadou Aliou SARR.
- Mme Marema SOUMARE, ex-Assistante du Coordonnateur du MBA Microfinance ;
- M. Seydou KONE, Consultant en Gestion de projet ;
- M. Catho SOW, Technicien en logistique et audiovisuel au CESAG ;
- Nos collègues de la 3^{ème} Promotion et nos amis Franck YAPI, Sow Abdou Karim, Brice ADEPO, Cheikh Tidiane SY, Mamadou YODA, Bakary YEO, Losseni SANGARE ;
- Notre chère épouse, Rukayatou SAKA ;
- Les centres de recherches et bibliothèques : CESAG, CODESRIA et Centre de Ressources et de Documentation de la Microfinance au Sénégal.

LISTE DES SIGLES ET ABBREVIATIONS

ABF	: Agent à Besoin de Financement
ACDI	: Agence Canadienne de Développement International
ACEP	: Alliance de Crédit
ACF	: Agent à Capacité de Financement
ASO	: Autosuffisance Opérationnelle
ASF	: Autosuffisance Financière
AT-CPEC	: Assistance Technique aux Caisses Populaires d'Epargne et de Crédit
BCEAO	: Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
CAMELS	: Capital adequacy, Asset quality, Management Earnings, Liquidity, Sencitivity to market
CGAP	: Consultative Group to Assist the Poorest
DID	: Développement international Desjardins
EBP	: Encours Brut de Prêt
EPT	: Epargne Totale
FENU	: Fonds d'Equipement des Nations Unis
GIRAFE	: Gouvernance Information Risques Activités Financement et liquidité Efficacité et rentabilité
IDS	: Indice d'Indépendance aux Subventions
IFRS	: Normes internationales d'information financière
IMF	: Institution de Microfinance
M-CRIL	: Micro Crédit Rating International
MIX	: Microfinance Information eXchange
OMD	: Objectifs du Millénaire pour le Développement
ONG	: Organisation Non Gouvernementale
PAR	: Portefeuille A Risque
PCA	: Plan de Continuité d'Activités
PEARLS	: Protection, Effective financial structure, Asset quality, Rate of return and costs, Liquidity, and Signs of growth
PLCI	: Power Land Chapel International
PME	: Petites et Moyennes Entreprises

PNUD	: Programme des Nations Unies pour le Développement
RCP	: Ratio des Charges du Personnel
ROA	: Return On Assets
ROE	: Return On Equity
RPF	: Ratio des Produits Financiers
SEEP	: Small Enterprise Education and Promotion Network
SFD	: Système Financier Décentralisé
SIG	: Système d'Information de Gestion
TEG	: Taux Effectif Global
TIV	: Taux d'Intérêt de Viabilité
TPE	: Très Petites Entreprises
UEMOA	: Union Economique et Monétaire des Etats de l'Afrique de l'Ouest
UMEC-ACEP	: Union des Mutuelles d'Epargne et de Crédit ACEP
USAID	: United States Agency for International Development
VPN	: Réseaux Virtuels Privés
WOCCU	: World Council of Credit Union
WWB	: Women's World Banking

LISTE DES ILLUSTRATIONS

➤ TABLEAUX

Tableau 1 : Récapitulatifs des faiblesses et recommandations.....	25
Tableau 2 : Synthèse des ratios de rentabilité et de pérennité retenus par la SEEP.....	28
Tableau 3 : Synthèse des ratios et indicateurs de CAMEL de ACCION.....	30
Tableau 4 : Synthèse des ratios de Pérennité et de rentabilité retenus par PEARLS.....	31
Tableau 5 : Synthèse des ratios d'efficacité et de rentabilité dans la méthode GIRAFE.....	32
Tableau 6 : Les ratios de performance financière globale selon le MIX MARKET.....	32
Tableau 7 : Synthèse des ratios financiers dans la méthode MicroRate.....	33
Tableau 8 : Synthèse des ratios liés à la viabilité financière dans la méthode M-CRIL.....	34
Tableau 9 : Synthèse des ratios de viabilité retenus par le DID.....	34
Tableau 10 : Synthèse des ratios prudentiels de la BCEAO.....	35
Tableau 11 : Synthèse des ratios de mesure d'appréciation de la viabilité financière.....	40
Tableau 12 : Synthèse des variables et indicateurs.....	47
Tableau 13 : Modèle d'analyse.....	48
Tableau 14 : Base de données.....	50
Tableau 15 : Base de données traitées.....	51
Tableau 16 : Subventions perçues jusqu'en 2006.....	64
Tableau 17 : Etat des emprunts de ACEP en 2005.....	65
Tableau 18 : Tableau des variables et indicateurs.....	68
Tableau 19 : Descriptif des données.....	72
Tableau 20 : Matrice de corrélation.....	73
Tableau 21 : Estimation du modèle.....	74
Tableau 22 : Test joint.....	75
Tableau 23 : Test de Durbin Watson.....	75
Tableau 24 : Classification des variables.....	79
Tableau 25 : Tableau des intérêts créditeurs par période.....	82
Tableau 26 : Tableau de l'autosuffisance opérationnelle.....	82

➤ **FIGURES**

Figure 1 : Les phases d'une institution d'intermédiation financière et sociale.....	17
Figure 2 : Les phases d'intégration financière d'une IMF.....	20
Figure 3 : Evolution de l'autosuffisance opérationnelle.....	69
Figure 4 : Evolution du ratio de produits financiers.....	69
Figure 5 : Evolution du portefeuille à risque à 30 jours.....	70
Figure 6 : Evolution du ratio des charges du personnel.....	70
Figure 7 : Evolution de l'encours brut de prêt.....	71
Figure 8 : Evolution de l'épargne totale.....	71

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES ANNEXES

Annexe 1 : Principes clés du CGAP.....	89
Annexe 2 : Organigramme de l'ACEP.....	91

CESAG - BIBLIOTHEQUE

TABLE DES MATIERES

DEDICACE	i
REMERCIEMENTS.....	ii
LISTE DES SIGLES ET ABBREVIATIONS.....	iii
LISTE DES ILLUSTRATIONS	v
LISTE DES ANNEXES.....	vii
INTRODUCTION GENERALE	1
PREMIERE PARTIE : CADRE THEORIQUE.....	6
Introduction de la première partie	7
CHAPITRE 1 : MICROFINANCE ET VIABILITE FINANCIERE.....	8
1.1 Le concept de la viabilité financière.....	8
1.1.1. Définition de la viabilité financière.....	8
1.1.2. Les déterminants de la viabilité financière.....	10
1.2 Viabilité financière et lutte contre la pauvreté.....	13
1.2.1 Deux approches.....	13
1.2.2 La recherche de la viabilité financière : une nécessité.....	15
CHAPITRE 2 : LA MESURE DE LA VIABILITE FINANCIERE.....	26
2.1 Les différentes méthodes d'appréciation de la viabilité financière.....	26
2.1.1 Les méthodes des organismes.....	26
2.1.2 Les autres méthodes.....	35
2.2 Les indicateurs de la viabilité financière.....	40
2.2.1 Les ratios de rendement.....	40
2.2.2 Les ratios d'autosuffisance	41
CHAPITRE 3 : METHODOLOGIE DE L'ETUDE.....	43
3.1 Le modèle d'analyse	43
3.1.1 Choix des variables.....	43
3.1.2 Le modèle	47
3.2 Collecte des données	48
3.2.1 Les sources des données	48

3.2.2	La base de données	49
Conclusion de la première partie		51
DEUXIEME PARTIE : CADRE PRATIQUE.....		52
Introduction de la deuxième partie		53
CHAPITRE 4 : PRESENTATION DE ACEP SENEGAL.....		54
4.1	ACEP Sénégal : une vue générale.....	54
4.1.1	Historique, mission et valeurs	54
4.1.2	Organisation et fonctionnement	56
4.2	Les produits et services.....	59
4.2.1	Les produits d'épargne et de crédit	59
4.2.2	Les services bancaires.....	61
CHAPITRE 5 : MESURES D'AMELIORATION DE LA VIABILITE FINANCIERE CHEZ ACEP SENEGAL		62
5.1	Les actions financières.....	62
5.1.1	L'action sur l'épargne et le crédit	62
5.1.2	La recherche de financement	63
5.2	Les actions à portée financière.....	64
5.2.1	Les missions de notation	65
5.2.2	Les actions sur le management	66
CHAPITRE 6 : MODELISATION DE LA VIABILITE FINANCIERE, INTERPRETATIONS ET RECOMMANDATIONS		68
6.1	Modélisation de la viabilité financière	68
6.1.1	Analyse descriptive des variables	68
6.1.2	Modélisation économétrique.....	73
6.2	Interprétation du modèle et recommandations.....	76
6.2.1	Interprétation du modèle	76
6.2.2	Recommandations.....	80
Conclusion de la deuxième partie		82
CONCLUSION GENERALE		83
ANNEXES		86

Annexe 1 : Principes clés du CGAP	87
Annexe 2 : Organigramme de l'ACEP	89
BIBLIOGRAPHIE.....	90

CESAG - BIBLIOTHEQUE

INTRODUCTION GENERALE

La proclamation de l'année 2005, Année internationale du microcrédit par les Nations Unies et l'attribution en 2006 du prix Nobel de la Paix à Muhammed YUNUS, fondateur de la Grameen Bank au Bangladesh, ont révélé au monde entier le nouveau système financier destiné à lutter contre la pauvreté : la microfinance. Celle-ci consiste à fournir des services financiers aux populations qui n'ont pas accès au système bancaire.

Introduite en Afrique de l'ouest anglophone dans les années 1950 et francophone au début des années 1970, notamment au Togo et au Burkina Faso (OUEDRAOGO et GENTIL, 2007), elle a connu une évolution fulgurante. Le développement rapide des activités et l'accroissement du nombre d'institutions ont conduit les autorités de régulation (Ministère et Banque centrale) à sophistication progressivement les méthodes et les moyens de contrôle. Ainsi, la nouvelle réglementation sur les Système Financiers Décentralisés (SFD) encore appelée Institution de Micro Finance (IMF) au sein de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) appelle une gestion beaucoup plus rigoureuse afin d'assurer leur pérennité, surtout dans le contexte actuel de l'après crise financière de 2008 qui a secoué le système financier international et en particulier les banques.

L'Alliance de Crédit et l'Épargne pour la Production (ACEP) est une institution de microfinance sous forme mutualiste. Pionnière et leader du microcrédit professionnel au Sénégal, elle dispose d'une solide expérience dans le financement des activités économiques tant pour des besoins en fonds de roulement qu'en investissement. En plus des Très Petites Entreprises (TPE) qui constituent sa cible classique, elle octroie des prêts aux Petites et Moyennes Entreprises (PME). Par ailleurs, ACEP exécute régulièrement des conventions pour le financement de groupes cibles défavorisés (PLCI, FENU, arabisants). Les produits de ACEP couvrent divers secteurs : le commerce, les services, l'agriculture, le transport, l'import-export, l'artisanat, l'habitat, la manufacture et l'industrie. Pour accomplir sa mission, ACEP dispose de 12 agences régionales avec 45 points de services.

En tant que réseau de mutuelles d'épargne et de crédit, ACEP est régie par la nouvelle loi sur les SFD. Elle est aujourd'hui soumise à la supervision du Ministère de l'Économie et des Finances à travers la cellule d'Assistance Technique aux Caisses Populaires d'Épargne et de Crédit (AT-CPEC) et la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO).

Dans sa stratégie, ACEP a mis en place en avril 2005 un guichet dédié aux PME tout en continuant à financer les TPE qui constituent sa principale cible. Cela lui a permis d'améliorer

considérablement ses activités. Le rapport d'activités 2008 révèle, en effet, que les crédits PME représentent 29% du volume de financement pour un montant total de FCFA 9 052 000 000 (ACEP, 2008).

ACEP fait partie des trois premières institutions de microfinance (IMF) du Sénégal. Elle s'est illustrée notamment par sa bonne gestion et son caractère relativement social, compte tenu de ses taux d'intérêt assez bas et du non prélèvement de frais de gestion de compte. En dépit de cette situation plus ou moins reluisante, nous relevons quelques faiblesses qui pourraient affecter la rentabilité et la viabilité financière de l'institution. Il s'agit de la dégradation du portefeuille et la non maîtrise des charges. En effet, selon le Directeur Général « le taux de contentieux¹ est passé de 2,57% en 2004 à 3,85% en 2006 » (Rapport annuel ACEP 2006 : 6). Ceci montre bien évidemment une dégradation du portefeuille qui s'est d'ailleurs accentuée puisqu'il est passé à 4,76% en 2008 (Rapport annuel ACEP 2008, 2009). En outre, l'évolution du ratio de dotation aux provisions pour prêts irrécouvrables a connu une croissance régulière de 2005 à 2009 avec respectivement 1,55%, 2,86%, 2,72%, 3,09%, 3,32% ; toute chose appuyée par un taux de pertes sur prêts record en 2013 de 5,57% (MIX Market, 2015). Par ailleurs, dans son rapport d'activités, la Direction Générale révèle que « les charges globales sont passées de 3 milliards 814 millions de FCFA en 2007 à 4 milliards 183 millions de FCFA en 2008, soit une hausse de 9,67% ». Le ratio des charges totales, quant à lui, est passé de 8,27% en 1999 à 15,29% en 2013 (MIX Market, 2015). Quant au taux d'autosuffisance opérationnelle², il « est passé de 150% en 2007 à 149% en 2008 » (ACEP, 2008 : 7).

A l'analyse, cette situation pourrait s'expliquer par les faits suivants :

- la politique d'octroi de crédit est mauvaise en termes de ciblage et de taux ;
- la stratégie de recouvrement est inadaptée ;
- les frais financiers, notamment bancaires, sont trop élevés ;
- les coûts opérationnels sont excessifs.

La dégradation de la qualité du portefeuille et l'augmentation relative et régulière des charges, ont des conséquences néfastes qui sont entre autres :

- la réduction de la rentabilité ;
- l'impact négatif sur la viabilité financière.

¹ Encours brut contentieux/Encours brut total

² Taux de couverture des charges par les produits

A long terme, cela pourrait entraîner le retrait progressif des bailleurs, soit dans le cadre de leurs subventions, soit en termes de financements à taux concessionnels.

Les questions de la qualité du portefeuille et de la maîtrise des charges sont extrêmement importantes. Cela s'explique par le fait que d'une part la rentabilité du SFD en dépend fortement et, d'autre part, elles ont été à l'origine de la faillite de nombreuses institutions.

Au regard de ce qui précède, il est possible d'envisager plusieurs solutions dont les suivantes :

- réexaminer et adapter de la politique de crédit ;
- adapter la stratégie de recouvrement ;
- ajuster et adapter de façon régulière le taux d'intérêt ;
- assurer la bonne maîtrise des coûts opérationnels ;
- maîtriser les mécanismes bancaires afin de réduire les frais financiers ;
- analyser la viabilité financière afin d'avoir une bonne visibilité sur les facteurs qui l'influencent.

De toutes ces solutions, celle qui retient notre attention est l'analyse de la viabilité financière afin d'avoir une bonne visibilité sur les facteurs qui l'influencent. Cette solution nous semble plus appropriée dans la mesure où elle permettra non seulement de connaître les principaux facteurs de la viabilité financière des SFD, mais surtout de connaître l'impact des charges et des impayés. A ce niveau, il nous intéresserait de savoir le degré d'influence de ceux-ci sur la viabilité financière.

La question principale de recherche est : Quels sont les principaux déterminants de viabilité financière d'un SFD ?

De cette question principale découlent les questions spécifiques suivantes :

- Qu'est-ce que la viabilité financière d'un SFD ?
- Quels sont les indicateurs de mesure de la viabilité financière d'un SFD ?
- Quels sont les facteurs qui influencent la viabilité financière d'un SFD et de ACEP en particulier ?
- Les charges et les impayés influencent-ils considérablement la viabilité financière au sein de ACEP Sénégal ?
- Quel est le processus de détermination de la viabilité financière à ACEP Sénégal ?
- ACEP Sénégal est-elle viable ?

Ainsi, pour apporter notre modeste contribution à la question, nous nous proposons de travailler sur le thème suivant : **Analyse de la viabilité financière d'un Système Financier Décentralisé (SFD) : cas de ACEP Sénégal.**

L'objectif principal de ce travail est d'analyser la viabilité financière de ACEP.

De cet objectif découlent les objectifs spécifiques suivants :

- définir le concept de viabilité financière ;
- identifier les indicateurs de mesure de la viabilité financière d'un SFD ;
- identifier les déterminants de la viabilité financière d'un SFD, en particulier celle de ACEP ;
- vérifier, s'il existe, des systèmes de mesure de la viabilité financière dans ce SFD ;
- déterminer si l'institution est viable financièrement.

Les dirigeants de ACEP Sénégal pourraient trouver en cette étude un cadre permettant l'analyse régulière de la viabilité financière de l'institution. Ce mémoire, une fois terminé, pourrait servir de référence méthodologique et pédagogique. Pour ce qui nous concerne, ce travail de recherche nous permettra d'approfondir nos connaissances tant du point de vue académique que dans le secteur de la microfinance. Mieux, nous pensons qu'il sera déterminant pour la suite de notre carrière professionnelle.

Pour mieux appréhender le sujet, nous nous proposons de scinder notre travail en deux grandes parties. La première traitera du cadre théorique. Celle-ci nous permettra de mettre en rapport la microfinance et le concept de viabilité financière (chapitre 1), de présenter les instruments de sa mesure (chapitre 2) et notre méthodologie de l'étude (chapitre 3). Quant à la seconde partie, elle portera sur le cadre pratique. Ce volet sera consacré à la présentation de ACEP Sénégal (chapitre 4) et de ses pratiques en termes d'analyse de la viabilité financière (chapitre 5). C'est à ce stade que nous ferons des recommandations sur la base de l'analyse des résultats de nos travaux (chapitre 6).

PREMIERE PARTIE : CADRE THEORIQUE

Introduction de la première partie

Le crédo de la microfinance est social. Les institutions de microfinance doivent donc se donner les moyens pour mobiliser des ressources de tous ordres afin de financer des personnes démunies et les aider ainsi à sortir de la pauvreté. Une chose est de mener une action aussi noble, une autre est de le faire dans le long terme ; d'où la question de la viabilité et principalement de la viabilité financière.

La viabilité financière, dont la relation avec la pauvreté est souvent évoquée, suscite elle-même des interrogations. D'abord, de quoi parle-t-on en invoquant le concept de viabilité financière ? S'agit-il simplement de la capacité de l'institution à se prendre en charge dans l'exécution de sa mission ? S'agit-il de sa capacité de prise en charge sans ressources extérieures notamment de bailleurs de fonds ? Ensuite, si le concept est appréhendé, est-il possible de mesurer la viabilité financière ? Si la réponse est affirmative, quels sont donc les instruments de mesure ? Mieux quels sont les facteurs qui permettent de l'améliorer ? C'est pour ébaucher toutes ces questions plus ou moins théoriques que, dans le cadre de cette deuxième partie, nous définirons une méthodologie de travail.

CHAPITRE 1 : MICROFINANCE ET VIABILITE FINANCIERE

Tout le monde s'accorde sur deux importants rôles joués par les systèmes financiers décentralisés. D'abord l'intermédiation, à travers la transformation des dépôts des agents à capacité de financement (ACF) en crédits aux agents à besoin de financement (ABF). Mais, pour bien accomplir sa mission, l'institution doit assurer sa viabilité.

1.1 Le concept de la viabilité financière

La finalité première de la microfinance est la lutte contre la pauvreté. Or, « l'accès à des services financiers viables permet aux pauvres d'accroître leurs revenus, de se doter d'actifs et de se protéger dans une certaine mesure des chocs extérieurs. »³ (Cf annexe 1, p 87) (CGAP, 2004:1). Il faut donc se donner les moyens d'assurer la viabilité de ces services. C'est pourquoi, le CGAP stipule qu'« il est nécessaire d'assurer la viabilité financière des opérations pour pouvoir couvrir un grand nombre de pauvres. » (Cf annexe 1, p 87). Mais, la mise en place d'institutions financièrement viables n'est pas toujours évidente. Il est alors primordial d'appréhender le concept et ses déterminants.

1.1.1. Définition de la viabilité financière

Les premières définitions sur la viabilité financière se sont limitées à la couverture des coûts. En effet, selon Acclassato (2006), la viabilité financière s'entend de la capacité d'une entité fournissant des micro-financements à couvrir l'intégralité des coûts. Selon Sakho (2004), la viabilité financière peut se définir comme la capacité d'une institution à couvrir l'ensemble de ses charges de fonctionnement grâce aux revenus financiers générés par son activité d'intermédiation financière.

Boye & al (2006 :187) définissent la viabilité financière d'une institution de microfinance comme étant « le fait d'atteindre l'équilibre financier et de pouvoir financer la croissance ».

Pour l'organisation Diego Développement (2011), la viabilité financière doit conduire, au minimum, à équilibrer les charges par les produits générés par l'exploitation. Au mieux, elle consiste à parvenir chaque année à l'équilibre financier, à atteindre durablement un point mort où les charges du SFD, y compris le coût du risque, sont couvertes par les produits d'intérêt et

³ Ceci est contenu dans le 2^e principe clé de CGAP.

commissions. Ainsi, une institution de microfinance, quel que soit son statut juridique est avant tout une entreprise financière ; et donc comme toute entreprise de ce type, elle doit :

- couvrir l'ensemble de ses frais de fonctionnement par ses produits d'intérêt et de commissions ;
- constituer des provisions pour faire face aux risques et essentiellement au risque de non remboursement.

D'autres auteurs sont allés plus loin. En effet, en plus de la couverture des coûts d'exploitation, ils ont pris en compte la dépendance de l'institution vis-à-vis des ressources externes en y intégrant la notion de coût d'opportunité. Ainsi, selon Wonou (in Vall, 2008), la viabilité financière d'un SFD peut être définie comme étant sa capacité à couvrir, par ses produits, l'ensemble de ses charges et à constituer des réserves pouvant, au besoin, servir d'amortisseurs systémiques. La viabilité financière d'un SFD représente donc ce que la fondation est pour une maison.

Khandker & al affirment: « Financial viability means that the program can much the cost per dollar lent with price it charges for lending to its borrowers. » (1995 : 5). Pour eux donc, un SFD est financièrement viable s'il peut égaliser au moins les coûts par dollar prêté au taux d'intérêt qu'il facture aux emprunteurs.

Selon Gurgand & al (1995), une institution est financièrement viable donc autosuffisante si le rendement de ses capitaux propres, sans aucune subvention, est égal ou supérieur au coût d'opportunité de ceux-ci. Il existe donc une relation inverse entre les subventions et l'autosuffisance financière.

Des travaux de Cuevas (1996) et Benett (1996), il apparaît que les subventions sont admissibles au début des programmes ou des activités des SFD. Mais, une fois les coûts de démarrage amortis, ceux-ci devraient fournir à leur clientèle cible (les pauvres), des services financiers de façon durable ; c'est-à-dire sans faire recours aux subventions.

Yaron (1992) considère la viabilité financière comme étant le rendement du capital (non comprises les subventions) rapporté aux dépenses de fonctionnement et financières en tenant compte de l'inflation.

1.1.2. Les déterminants de la viabilité financière

L'analyse de la viabilité financière des SFD impose de connaître les facteurs qui, en général, l'influencent. Ceux-ci peuvent être classés en deux catégories : les facteurs qualitatifs et les facteurs quantitatifs.

Du point de vue qualitatif, il s'agit du management, du système d'information de gestion, du système de contrôle interne, etc. Bien que ces facteurs aient toute leur importance, nous prendrons en compte seulement les facteurs quantitatifs en raison de notre méthodologie de l'étude.

Il ressort de nombreuses études que plusieurs variables expliquent la viabilité financière d'un SFD. Ressortir les plus déterminantes étant l'objet de cette analyse, dans cette section nous nous contenterons d'en énumérer quelques-unes.

1.1.2.1 Qualité du portefeuille

Le crédit est l'activité majeure d'un SFD ; d'où l'importance de la qualité du portefeuille de crédit. C'est à juste titre que l'étude réalisée par le cabinet SAFECO pour le compte de la BCEAO, montre que l'élément qui hypothèque le plus l'atteinte de la viabilité reste la qualité du portefeuille (SAFECO, 2001).

Une mauvaise qualité du portefeuille peut s'expliquer de plusieurs manières. SEEP NETWORK révèle : « une baisse de la qualité du portefeuille peut indiquer un recul de la satisfaction de la clientèle, qui risque de se traduire par un faible taux de fidélisation et une hausse des coûts d'acquisition de clients » (SEEP, 2005 : 82). Les études réalisées par le cabinet Experts & consultants associés montrent que la mauvaise qualité de portefeuille pose en réalité différents types de problèmes :

- la défaillance dans le suivi des dossiers de crédit ;
- l'absence de formalisation de certains accords conclus avec les clients ;
- le recouvrement par voie d'huissier non privilégié en raison du coût et de la lourdeur des procédures ;
- le coût relativement élevé de l'assistance sur le terrain des bénéficiaires de crédits ;
- les difficultés des clients à produire des garanties en raison de la faiblesse de leurs revenus ;
- la faiblesse de l'instruction des dossiers de demande de crédit.

(Experts & consultants associés, 2001)

Selon Doligez & al (2012), la qualité du portefeuille joue un rôle de premier rang dans la viabilité financière d'un SFD. En effet, justifie-il, non seulement le portefeuille de crédit est l'actif le plus important pour un SFD, mais, en outre, la qualité de cet actif est la source de risque la plus importante pour l'institution.

Ainsi, la qualité du portefeuille peut s'avérer déterminante dans la pérennisation des activités d'un SFD.

1.1.2.2 Echelle des activités

Du Guide de référence de l'ACDI (1999), il ressort qu'il est important, pour réduire les coûts et accroître la portée tout comme la viabilité financière, de réaliser des économies d'échelle. En effet, les SFD réalisent de petits financements, généralement à court terme. Or, les coûts de transaction de ces crédits sont élevés ; ce qui amenuise la marge d'intérêt par financement. Il apparaît alors nécessaire, pour le SFD, d'accroître la portée et réaliser des économies d'échelle pour assurer son autonomie financière. Aussi, Rovier Djeudja et Franz Heidhues (in Ayayi et Noel, 2008) affirment-ils que la condition essentielle pour la pérennité d'une institution, c'est la croissance qui se traduit par l'ampleur de l'activité de crédit octroyé et le volume d'épargne mobilisée. Le Développement International Desjardins (DID, 2005) avait déjà souligné que le crédit constituait l'élément névralgique d'une institution de finance de proximité. Le crédit est d'autant plus important qu'il génère l'essentiel des revenus à travers les intérêts payés par les emprunteurs. Ces revenus servent à couvrir la majeure partie des coûts de fonctionnement d'une institution financière ; la conduisant ainsi vers sa viabilité, sa croissance et le maintien d'une capitalisation adéquate. Toutefois, la difficulté se trouve dans sa gestion. Le DID affirme que « si le crédit assure la viabilité d'une institution, il peut également causer sa perte, car le crédit représente également le principal risque d'affaires de l'institution financière. » (DID, 2005 :2). Une mauvaise gestion du portefeuille de crédit peut contribuer à la dégradation de la viabilité financière. C'est donc un couteau à double tranchant.

1.1.2.3 Taux d'intérêt

En raison de la double recherche de l'accomplissement de la mission sociale et de l'autonomie financière, les institutions de microfinance sont confrontées au niveau optimal du taux d'intérêt à appliquer sur les crédits accordés aux clients. Sur la question, les théoriciens et praticiens sont

partagés. D'un côté, les plus socialistes appelés welfaristes qui, attachés à la mission sociale soutiennent des taux assez faibles et de l'autre, les plus libéraux, les institutionnalistes, qui recherchent le taux d'intérêt de viabilité, donc plus élevés. Entre les deux positions, il y a les équilibristes, dont l'objectif est de concilier mission sociale et viabilité financière. Ainsi, Olszyna-Marzys (in Joseph Nzongang et al, 2012) a affirmé que bien qu'elle insiste sur la gestion rationnelle des ressources, l'approche welfariste prône une offre de services financiers à des taux d'intérêt relativement faibles et un large recours aux subventions. De l'autre côté, Valérie de Briey (in Joseph Nzongang et al, 2012), l'approche institutionnaliste exige des clients, des taux d'intérêt assez élevés afin d'assurer l'autonomie financière.

Littlefield et Rosenberg (in Maty, 2008), soulignent que les IMF peuvent couvrir l'intégralité de leurs charges, si elles offrent leurs services avec des marges d'intérêts adéquates, une recherche constante de l'efficacité et une politique agressive de recouvrement des prêts.

Toutefois, dans l'espace UEMOA, le taux d'usure qui est établi à 18 % en 2015, semble donner peu de marge de manœuvre dans la fixation du taux d'intérêt. En effet, Acclassato (2006) atteste qu'en Afrique de l'ouest, des SFD viables financièrement ont eu à appliquer des taux d'intérêt de l'ordre de 84%.

1.1.2.4 Mobilisation de l'épargne

S'il est vrai que, comme nous l'avons vu plus haut, le volume d'activités impacte la rentabilité financière, alors il est important pour le SFD d'avoir suffisamment de moyens financiers pour réaliser le maximum de prêts, en termes de quantité. Or, l'épargne des clients constitue une importante source de financement additionnelle. Dès lors, « l'épargne peut offrir aux IMF une source de financement durable qui ne soit pas tributaire de bailleurs de fonds » (ACDI :18). On comprend donc pourquoi Rovier Djeudja et Franz Heidhues (in Ayayi et Noel, 2008) ont affirmé que le volume d'épargne mobilisée est une condition essentielle pour la pérennité d'une institution. En effet, cette épargne est décomposée en deux catégories :

- l'épargne obligatoire qui constitue une garantie pour les prêts et limite les risques des SFD ;
- l'épargne volontaire qui peut être à vue ou à terme.

Ainsi, quelle qu'en soit sa forme, l'épargne constitue à priori une ressource financière à la fois quasi-gratuite, disponible et durable.

1.1.2.5 Charges salariales

En raison de son mode opératoire (collecte de l'épargne, visites, opérations à faibles montants, etc), l'activité de microfinance est intensive en personnel. En effet, « les charges salariales sont importantes, car les méthodes de prestation des services aux pauvres ont souvent une forte composante en main-d'œuvre. » (ACDI :18). Dans ces conditions, les charges salariales pourraient considérablement impacter la rentabilité de l'institution et par ricochet sa viabilité financière.

Tout au long de cette section, nous avons pu nous rendre compte de la diversité en termes de définition de la viabilité financière. Les facteurs influençant cette viabilité sont tout aussi divers que nombreux. Cependant, sur la base de la littérature, nous avons pu ressortir ceux qui semblent être les principaux. C'est donc sur ces déterminants qui portera l'essentiel de notre travail. Il s'agit de :

- la qualité du portefeuille ;
- l'échelle des activités ;
- le taux d'intérêt ;
- la mobilisation de l'épargne ;
- les charges salariales.

1.2 Viabilité financière et lutte contre la pauvreté

Les moyens utilisés par les institutions de microfinance pour l'atteinte de leur but sont perçus différemment. Ainsi, il se dégage plusieurs approches sur la nécessité même pour les SFD d'atteindre la viabilité financière.

1.2.1 Deux approches

S'il est vrai que la mission première et donc originelle de la microfinance est la lutte contre la pauvreté, il n'en demeure pas moins vrai que de nombreuses institutions soit n'en font plus une priorité, soit ont d'énormes difficultés à la réaliser. La raison principale est que la grande majorité des institutions de microfinance n'est pas rentable. En effet, Morduch affirme qu'il est admis que seulement 1% des IMF seraient financièrement autosuffisantes (Morduch, 2000). Par conséquent, elles ont besoin, pour accomplir leur mission, de soutiens notamment sous forme de subventions. Mais, l'accompagnement financier, bien que nécessaire est-il suffisant pour l'accomplissement de la mission sociale d'un SFD ? Ne faudrait-il pas rechercher la viabilité

financière de l'institution à cet effet ? Voilà tout le débat qui oppose deux approches : les « welfaristes » et les institutionnalistes.

1.2.1.1 L'approche « bien-être » ou « welfariste »

L'approche du bien-être social appelée welfariste ou encore développementaliste est aussi qualifiée de « Crédit dirigé » (Direct Credit Approach). A la base des premiers programmes de microfinance, elle stipule que non seulement les institutions de microfinance n'ont pas besoin de l'autosuffisance financière pour être viable, mais aussi qu'elles ne doivent pas la rechercher à tout prix, car cela les éloignerait incontestablement de leur objectif de lutter contre la pauvreté. Selon Roy (2006), en détournant la microfinance de ses fondements idéologiques, la recherche de la performance financière constituerait un frein à l'innovation et à la réduction de la pauvreté. Quels sont donc les arguments invoqués par les défenseurs de cette théorie ?

Selon Ayayi et Noël (2008), le premier argument est qu'il existe de nombreux investisseurs sociaux qui financent des IMF à la seule condition qu'elles s'engagent à contribuer à la réduction de la pauvreté. Le second argument est qu'il y a de plus en plus de grandes entreprises et banques qui, bien que recherchant le profit, créent un fonds ou une fondation afin de soutenir des IMF axées sur la mission sociale. Ces actions ont pour but de redorer leur image beaucoup trop capitaliste.

Bien que répondant à la mission première de la microfinance, cette approche a très vite montré ses limites. Ces nombreuses insuffisances lui ont valu les reproches de ses détracteurs notamment les libéraux (Morduch, 2000). En effet, elle mettait les institutions bénéficiaires dans une situation de dépendance à l'égard des financements extérieurs. En outre, les programmes de crédits subventionnés ont vu leurs coûts monter ; ce qui favorisa leur échec presque partout dans le monde. Par ailleurs, l'intervention des politiques dans ces programmes entraînait l'orientation des financements vers les entrepreneurs riches plutôt qu'aux pauvres qui en sont la cible. Ainsi, les décaissements des gouvernements et autres bailleurs étaient de plus en plus élevés tandis que les marges bénéficiaires s'amointraient pour les institutions en raison de nombreux impayés.

1.2.1.2 L'approche institutionnaliste

Les insuffisances de l'approche développementaliste, ont suscité la naissance d'une autre au début des années 2000. Dans l'approche institutionnaliste (« Institutional approach » ou

approche du marché financier (« Financial market approach »), « les IMF doivent non seulement être capables de couvrir leurs frais opérationnels et financiers grâce à leurs propres revenus d'activité, mais elles doivent également être capables de dégager des profits, afin d'assurer leur viabilité financière et leur pérennité. » (Ayayi et Noël, 2008 : 16). Dès lors, les IMF sont considérées comme toute entreprise dont la finalité est la recherche du profit.

L'argumentation des tenants de cette idéologie est la suivante. Il est bien connu, que les institutions de microfinance reçoivent des dons, des subventions et autres financements concessionnels aussi bien de donateurs privés que des Etats. Cependant, ces ressources sont considérées à la fois rares, limitées et surtout instables. Ainsi, toute IMF qui se limiterait à celles-ci se trouverait fortement dépendante des donateurs. Selon Ayayi & Noël (2008 : 16), c'est pourquoi, les institutions de microfinance doivent nécessairement faire appel à des sources privées de capitaux pour satisfaire leurs besoins de financement. Pour cela, ces institutions doivent être profitables et se rapprocher des standards de performance financière des banques commerciales. La rentabilité des institutions de microfinance déterminerait ainsi leur autosuffisance, qui conditionnerait elle-même leur pérennité et, par suite, leur contribution à la réduction de la pauvreté. Ce n'est qu'en assurant leur rentabilité financière que ces institutions pourront être capables de lever de nouveaux fonds sur les marchés financiers afin d'accroître et d'intensifier leur activité.

Ces auteurs ont essayé, dans leurs travaux, de rapprocher les deux visions sur la viabilité financière. Les praticiens et les chercheurs conviennent que la finalité de la microfinance est la réduction de la pauvreté et, par ricochet, l'amélioration du bien-être de la population cible. Il nous apparaît cependant que l'accomplissement de cette mission dans le long terme impose la recherche de la viabilité du SFD.

1.2.2 La recherche de la viabilité financière : une nécessité

Si nous convenons que la recherche de la viabilité financière pour un SFD est une nécessité, il nous faut alors rechercher d'une part le chemin pour y aboutir et, d'autre part, les conditions de sa réalisation.

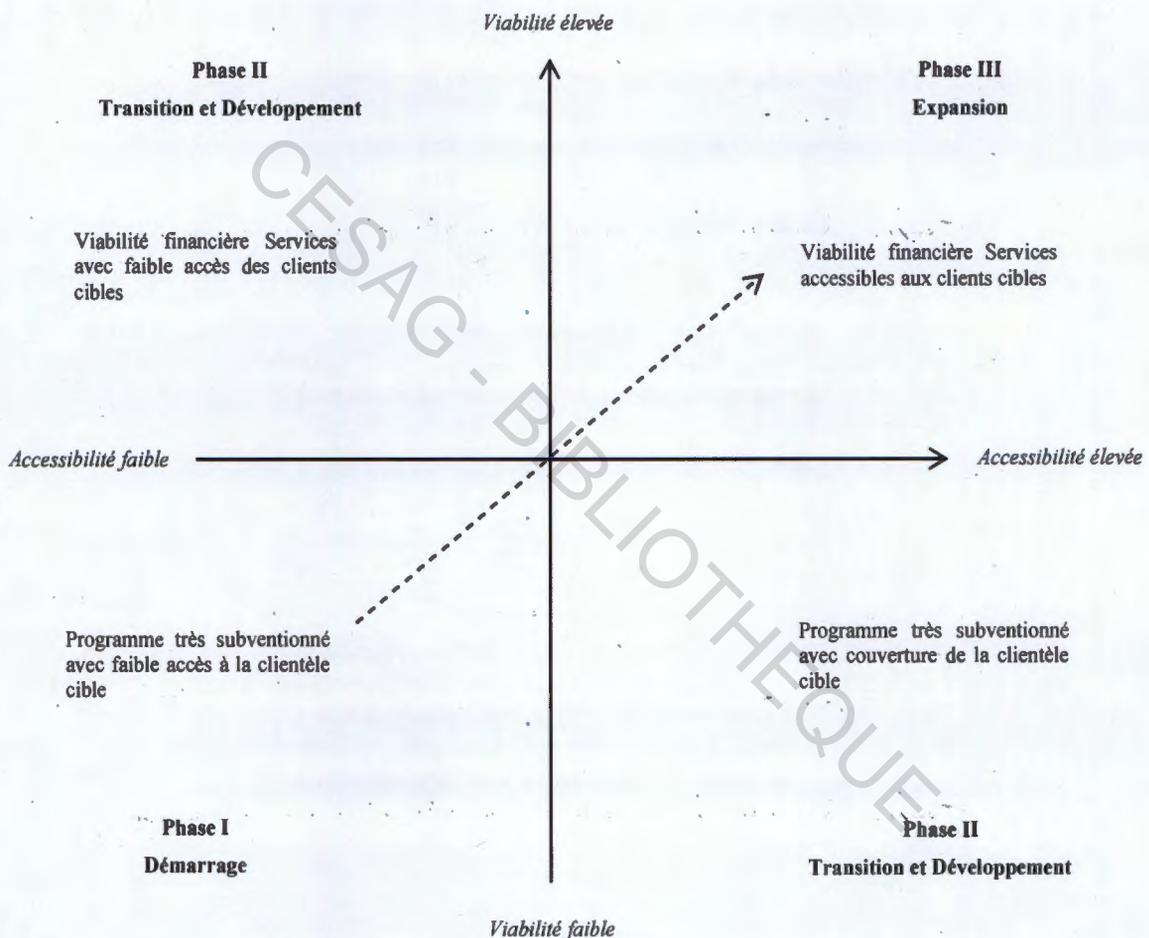
1.2.2.1 Le chemin vers la viabilité financière

L'évolution des SFD vers la viabilité financière peut être fonction soit de l'importance des subventions, soit de son intégration financière.

1.2.2.1.1 L'évolution en fonction de la part de subventions

Selon Nteziyaremye & al (1996), les travaux réalisés par Christen & al en 1995 et Bennett & al en 1996, ont montré que le cheminement vers la viabilité financière d'une institution de microfinance peut se réaliser en trois principales phases, comme l'illustre la figure 1.

Figure 1 : Les phases d'une institution d'intermédiation financière et sociale



Source : NTEZIYAREMYE & al (1996)

Phase I : Phase de démarrage

Elle 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. Elles n'ont souvent aucune expérience en matière

de services financiers, et il est difficile de faire une distinction entre activité d'affaires et activité d'amélioration du bien-être (Cuevas, 1996), étant donné qu'il y a beaucoup de barrières à lever, que ce soit au niveau de l'offre (maîtrise des services financiers, formation du personnel, infrastructure de base, etc.) que de la demande (analphabétisme, facteurs sociaux tels que les castes, etc.). À ce stade, les subventions sont encore nécessaires pour couvrir les coûts liés à l'offre des services financiers ainsi que d'autres coûts liés à l'offre de services connexes.

Phase II : Phase de transition et de développement

Au cours de cette phase, les institutions se dirigent vers l'autosuffisance. Elles sont préoccupées par le renforcement de la capacité des ressources humaines et de l'intermédiation sociale, de façon à ce que leurs membres puissent commencer à fonctionner avec moins de dépendance de l'extérieur. Le personnel est plus préparé à entretenir des relations d'affaires avec les institutions financières, ce qui nécessite une formation solide dans divers domaines ; notamment en comptabilité et en gestion financière (Bennett & al, 1996). C'est une phase très hétérogène où les subventions sont encore nécessaires pour les institutions qui cherchent à mettre l'emphase sur la couverture d'un plus grand nombre de pauvres et non nécessaires pour les institutions qui mettent l'accent sur la viabilité. On peut distinguer deux étapes conduisant vers l'élimination des subventions :

- Dans un premier temps, les fonds de crédit sont assurés par les subventions et les prêts, dont certains sont octroyés à des taux s'approchant de ceux du marché. Le profit sur le revenu couvre l'argent emprunté et une petite proportion des dépenses d'opération, mais les subventions sont encore nécessaires pour financer quelques aspects de l'opération. Ce stade peut correspondre à une expansion des services, mais également au coût de subventions très élevé.
- Dans un deuxième temps, beaucoup de subventions sont éliminées, mais pas toutes. Les dépenses d'opération journalière devraient être couvertes par l'intérêt sur le revenu, mais les dépenses de l'assistance étrangère ou l'impact de l'inflation nécessitent l'injection de fonds externes. Certains auteurs considèrent ces deux étapes comme des phases séparées, aboutissant ainsi à quatre phases au lieu de trois (Castello et al, 1991).

Phase III : Phase d'expansion

Il ressort de l'étude de Nteziyaremye & al (1996) que dans cette phase, toutes les subventions sont éliminées. De même, Les fonds pour les prêts sont essentiellement capitalisés à partir de l'épargne des clients et des intérêts sur prêts antérieurs. Cependant, il se peut que, même parvenue à cette étape, une institution dispose encore des subventions accumulées qui restent toujours au capital. Tous les prêts sont octroyés à un taux d'intérêt commercial. Les coûts d'opération et tous les autres coûts, y compris l'inflation, sont couverts par le profit sur le revenu et sur le capital. Cette phase de maturité correspond à la période où la viabilité financière est assurée tout en atteignant un grand nombre de clients. À ce stade, les institutions peuvent entamer une phase d'élaboration de stratégies de réalisation des bénéfices ou envisager d'étendre leurs services à d'autres clientèles cibles.

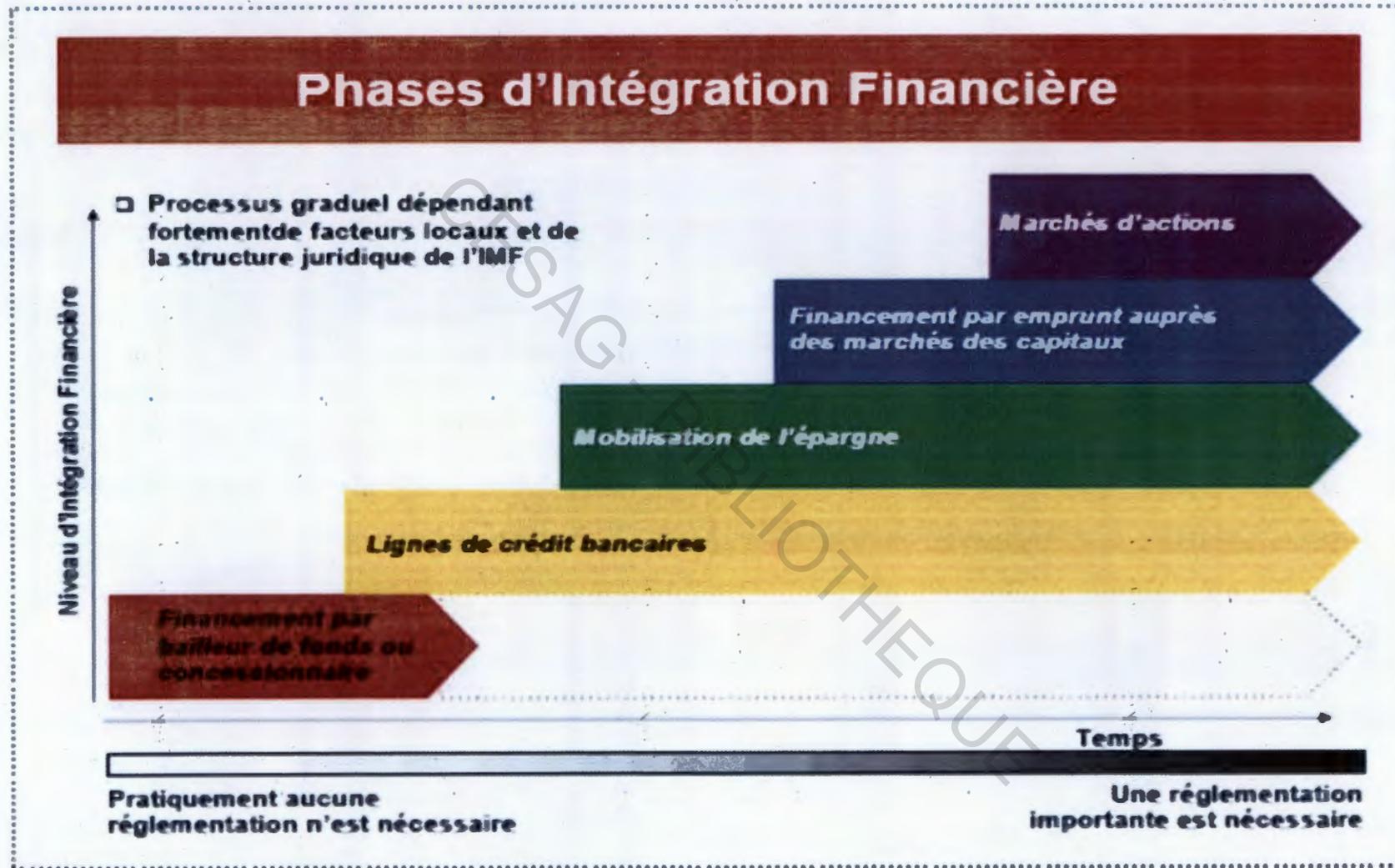
Dans un projet pour la réduction de la pauvreté, élaboré par l'Inades Formation (2006), il apparaît que la phase d'expansion est caractérisée par :

- des entités autonomes avec des objectifs communs se mettent en réseau pour promouvoir la solidité, la viabilité et la cohérence entre elles ;
- une auto prise en charge complète (matérielle et financière) ;
- des initiatives de mobilisation des ressources endogènes mises à profit pour répondre aux différentes préoccupations de la population.

1.2.2.1.2 L'évolution en fonction du niveau d'intégration financière

Selon le Women World Bank (2004), l'évolution vers la viabilité financière peut dépendre du niveau de l'intégration financière du SFD (figure 2, p91). Ainsi, du financement de bailleurs de fonds à la finance directe, l'institution peut progressivement bénéficier de crédit bancaire, mobiliser l'épargne et emprunter sur les marchés de capitaux.

Figure 2 : Les phases d'intégration financière d'une IMF



Source: Women's World Banking (2004:1)

1.2.2.1.3 Les phases de développement du secteur de la microfinance

Sous l'égide de l'Assistance Technique aux Caisses Populaires d'Épargne et de Crédit (AT/CPEC), une étude a été menée afin d'analyser la situation en termes de développement du secteur de la microfinance au Sénégal ; mais surtout dans le but d'élaborer un plan stratégique 2008-2013. Les travaux de cette étude réalisés en 2004, à laquelle ont participé tous les acteurs du secteur (SFD, ministère, bailleurs de fonds, etc) ont été consignés dans un document intitulé « Lettre de politique sectorielle : stratégie et plan d'actions 2005-2010 ». Il en ressort que, « quoique chaque pays ait ses propres caractéristiques, on considère généralement que le développement du secteur de la microfinance suit les quatre (4) phases suivantes : démarrage, expansion, consolidation et intégration » (MPMEEFMF, 2004 : 6).

Phase I : Phase de démarrage

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

Phase II : Phase d'expansion

Dans cette phase les subventions demeurent, mais surtout pour le renforcement institutionnel. On observe que la demande en produits financiers est importante, mais insuffisante. La priorité est au développement des institutions en vue de répondre à cette demande.

Phase III : Phase de consolidation

C'est la phase au cours de laquelle les SFD leaders se focalisent sur leur viabilité et sur la pérennité de leurs opérations. Les subventions s'amenuisent et n'interviennent que sur les 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.

Phase IV : Phase d'intégration

Dans cette phase, les SFD 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 ce niveau, les

institutions financières formelles (banque et établissement de crédit) sont de plus en plus engagées dans le secteur de la microfinance.

Au regard de cette évolution, on peut bien se demander à quel stade se trouve le secteur de la microfinance au Sénégal aujourd'hui.

1.2.2.2 Les conditions de la viabilité financière

L'Agence Canadienne de Développement International (ACDI) estime qu'« il faut au moins 5 ans, parfois 15 ans pour atteindre la viabilité financière.» (ACDI, 1999 :19). Mais il est bien évident qu'il ne suffit pas de faire 5 à 15 ans d'activités pour parvenir à celle-ci. L'adoption de stratégies et la prise en compte de certains paramètres sont nécessaires.

1.2.2.2.1 Les stratégies

Nteziyaremye & al (1996) affirment que pour atteindre la viabilité, il est important pour une institution d'adopter un ensemble de stratégies touchant plusieurs aspects. Selon eux, les plus aptes à produire des effets significatifs sont les suivantes :

- a) la mise, à terme, du taux d'intérêt à un niveau suffisamment élevé pour couvrir tous les frais, incluant le coût du capital (incluant l'inflation), les frais d'administration et les pertes sur les prêts ;
- b) la mise en place d'une structure de gestion appropriée au contexte local ;
- c) la mise en place de modes de fonctionnement permettant de gérer les petites transactions ;
- d) l'élaboration d'un plan d'affaires solide pour une expansion sur des bases viables et la planification des phases subséquentes de développement des programmes de microcrédit ;
- e) l'augmentation régulière de la clientèle et la pénétration de nouveaux marchés démontrant l'intérêt de la clientèle pour les services offerts ;
- f) l'adoption de stratégies de mobilisation de l'épargne locale ;
- g) le recours aux fonds commerciaux (marchés financiers, institutions financières commerciales) ;
- h) la mise en place d'un système indépendant de gestion et de suivi des services d'appui tels que la formation, pour ne pas mélanger les services financiers avec les services d'action sociale ;

- i) l'utilisation de systèmes d'information et de gestion efficaces permettant de prendre des décisions appropriées ;
- j) la production de rapports d'activités conformes aux normes internationales, de façon à pouvoir évaluer les performances de l'institution et attirer des investisseurs étrangers.

1.2.2.2.2 Les paramètres

L'adoption de stratégies prépare, ou du moins, crée les conditions de l'atteinte de la viabilité financière. Mais celle-ci ne peut être effective que si ces stratégies influencent ce qu'on peut considérer comme étant ses paramètres.

Selon l'ACDI (1999), l'information recueillie jusqu'à ce jour montre que la viabilité financière est liée à plusieurs facteurs clés qui sont :

- le taux de remboursement des prêts ;
- l'échelle des activités ;
- le taux d'intérêt ;
- l'existence de programme d'épargne ;
- les charges salariales ;
- la priorité aux besoins des clients ;
- le coût de développement et les coûts financiers.

Le document actualisé de politique sectorielle de la microfinance et plan d'action 2008-2013 du Ministère de la Famille, de l'Entreprenariat Féminin et de la Microfinance (2008) révèle que le passage d'une offre temporaire à une offre permanente et durable de services financiers adaptés exige des institutions qui parviennent à se passer des subventions. En effet, pour assurer leur viabilité financière, les SFD doivent agir sur les paramètres suivants :

- un volume d'activités suffisant ;
- un différentiel entre taux débiteur et créateur élevé pour couvrir les charges ;
- une maîtrise des charges et des impayés ;
- une bonne sécurisation de l'encaisse et du patrimoine physique.

En 2005, le Directeur Général Adjoint de l'ACEP affirmait : « La viabilité et la pérennité des IMF passent aussi par la réalisation de conditions précises :

- un volume de financement important, considérable car en matière de crédit, il faut atteindre une masse critique ;
- un taux d'intérêt suffisamment rémunérateur, car les coûts d'intermédiation sont assez élevés ;
- un taux de recouvrement élevé (au moins 95% sinon plus) ;
- une politique de maîtrise des charges fondée sur la vigilance et l'efficacité.

Et il faut réaliser cumulativement les conditions énumérées ci-dessus pour s'inscrire dans la pérennité, à défaut, l'IMF se fragilise. » (Ndior, 2005 :15).

Une étude menée par le cabinet Experts & Consultants Associés (2001) pour le compte de la BCEAO ressort dix anomalies susceptibles de compromettre la viabilité financière d'un SFD.

Classées par ordre d'importance, ce sont :

- le déséquilibre de la structure financière ;
- le non-respect des ratios prudentiels ;
- la faiblesse de la rentabilité ;
- la mauvaise gouvernance ;
- l'inefficacité du contrôle interne ;
- la mauvaise qualité du portefeuille ;
- le manque de professionnalisme du personnel et des dirigeants ;
- la défaillance de l'organisation comptable et financière ;
- la faiblesse du système d'information ;
- la dépendance à l'égard des subventions.

Une autre étude a été menée par le cabinet SAFECO (2001). Elle relève sept facteurs influençant la viabilité financière des SFD, notamment les institutions mutualistes. Il s'agit de :

- l'efficacité ;
- la qualité du portefeuille ;
- la rentabilité ;
- la protection du déposant ;
- la capitalisation ;
- la structure des coûts ;
- la politique des taux d'intérêt débiteurs.

Le tableau 1 renferme les faiblesses observées et les recommandations.

Tableau 1 : Récapitulatif des faiblesses et recommandations pour l'amélioration de la viabilité financière des SFD au Niger

	FAIBLESSES	RECOMMANDATIONS	STRUCTURE DE MISE EN OEUVRE	DELAI DE MISE EN OEUVRE
1	Le secteur de la microfinance a été miné par la distribution de crédits sans effort de récupération (facteurs explicatifs d'ordre Conjoncturel et structurel)	Les SFD et les donateurs, doivent coopérer pour éclairer les populations en distinguant clairement les dons et les subventions des opérations de crédits remboursables dans leur intégralité	SFD et Bailleurs de fonds	Court et moyen termes
2	Mauvaise qualité du portefeuille et rentabilité insuffisante des actifs (facteurs explicatifs d'ordre conjoncturel et structurel)	Etre plus rigoureux dans l'application des politiques d'octroi et de récupération des crédits. Elaborer et mettre en œuvre une politique de maîtrise des charges.	SFD	Immédiat
3	Le caractère insuffisant du taux de capitalisation (facteurs explicatifs d'ordre conjoncturel et structurel).	Augmenter le niveau des parts sociales (cas des structures mutualistes) et/ou améliorer le taux de pénétration.	SFD	Court et moyen termes
4	Limite de la caution solidaire comme garantie (facteurs explicatifs d'ordre Conjoncturel).	Renforcement des garanties par l'innovation d'autres formes de garanties plus réalistes et plus pratiques.	SFD	Court terme
5	Faible surface financière des SFD (facteurs explicatifs d'ordre conjoncturel et structurel).	Création d'autres produits d'épargne en dehors de l'épargne de garantie.	SFD	Court terme
6	Aléas climatiques entraînant des défaillances de remboursement (facteurs explicatifs d'ordre conjoncturel).	Prévoir dans les politiques de crédit des possibilités de souscrire à des assurances pour couvrir ces risques.	SFD et Etat	Moyen et long termes
7	Difficultés d'accès aux ressources du secteur bancaire (facteurs explicatifs d'ordre structurel et conjoncturel)	Créer une structure de refinancement des SFD (organe financier, Centre de ressources, institution communautaire).	SGD Etat, BCEAO Bailleurs de fonds	Court et Moyen terme
8	Difficultés de calculer le taux de recouvrement (facteurs explicatifs d'ordre structurel).	Mener des réflexions afin de définir la meilleure approche de calcul du taux de recouvrement.	BCEAO, APIMFT, SFD	Moyen terme
9	La plupart des SFD travaillent sur des produits classiques qui connaissent des limites, faute d'étude de faisabilité préalable et d'esprit d'innovation (facteurs explicatifs d'ordre structurel et conjoncturel).	Préalablement à l'établissement des plans d'affaires et à l'élaboration des documents de politique de crédit et d'épargne, faire une étude auprès des bénéficiaires afin d'identifier leur comportement face aux innovations qui seront contenues dans les documents de crédit et d'épargne. Concevoir ces documents avec l'implication effective des bénéficiaires et les faire adopter.	SFD, Bailleurs de fonds	Moyen et long termes
10	Les taux d'intérêt débiteurs ne sont pas définis sur une base de rentabilité des opérations et sans considération de la structure des coûts (facteurs explicatifs d'ordre structurel et conjoncturel).	Définir les taux d'intérêt en adéquation avec la structure des coûts optima en tenant compte de la concurrence.	SFD	Court terme
11	Non prise en charge de la totalité des coûts d'intervention des structures faitières par les structures de base (facteurs explicatifs d'ordre structurel et conjoncturel).	Faire supporter par les structures de base (en totalité pour les structures anciennes) et (progressivement pour les structures nouvelles) les coûts d'intervention des structures faitières	SFD	Court, moyen et long termes
12	Qualité insuffisante de la gérance de la plupart des SFD (facteurs explicatifs d'ordre structurel)	Tenir compte du niveau d'instruction (BEPC pour les caisses, licence et plus pour les unions et fédérations) et des qualités morales du gérant à recruter	SFD	Court, moyen et long termes

Source : SAFECO (2001)

Ce tour d'horizon nous aura permis de voir différentes définitions de la viabilité financière et surtout de réaliser que le concept est diversement appréhendé. Il nous aura également permis, sur la base de la littérature, de repérer un certain nombre de facteurs susceptibles d'influencer la viabilité financière, à savoir : la qualité du portefeuille, l'échelle des activités, le taux d'intérêt, la mobilisation de l'épargne et les charges salariales. A ce stade, il nous apparaît opportun de nous interroger s'il est possible de mesurer la viabilité financière ; et surtout comment s'y prendre.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE 2 : LA MESURE DE LA VIABILITE FINANCIERE

La question de la mesure de la viabilité financière d'une institution de microfinance est extrêmement importante. En effet, s'il est admis que l'atteinte de la viabilité financière d'un SFD est nécessaire pour remplir durablement sa mission, il reste à savoir quels sont les critères d'appréciation de celle-ci. Par ailleurs, elle suscite plusieurs interrogations à savoir :

- Quelles méthodes utiliser ?
- Quels sont les ajustements à faire afin de faciliter les comparaisons ?
- Quelle est la norme ?

Dans ce chapitre, nous passerons en revue les méthodes utilisées par les organismes d'évaluation et de notation ainsi que celles proposées dans la littérature financière.

2.1 Les différentes méthodes d'appréciation de la viabilité financière

2.1.1 Les méthodes des organismes

Guiraud (2009) souligne qu'en évaluant leurs performances financières, les institutions de microfinance se donnent les moyens de déceler leurs forces et leurs faiblesses et également de suivre leur évolution dans la recherche de la viabilité financière. Ces informations profitent aussi bien aux bailleurs de fonds (donateurs, ONG) qui les utilisent pour déterminer le type de support qu'ils doivent apporter et en mesurer l'efficacité ; qu'aux investisseurs qui s'en servent pour identifier de potentielles sources d'investissement.

A la recherche de la viabilité financière, différentes méthodes et procédés ont été élaborés aussi bien par des experts que par des institutions intervenant dans le domaine. Nous relevons ici les méthodes les plus utilisées. Il s'agit de :

- la méthode SEEP ;
- la méthode CAMEL d'ACCION ;
- la méthode PEARLS ;
- la méthode GIRAFE ;
- la méthode MIX Market ;
- la méthode MicroRate ;
- la méthode M-CRIL ;

- la méthode DID ;
- les ratios prudentiels de la BCEAO.

Nous nous intéresserons, dans le cadre de la présentation de ces méthodes, aux ratios liés à la rentabilité et la pérennité. Barres & al (2005 : 75) affirment, en effet que les ratios de rentabilité et de pérennité traduisent la capacité de l'IMF à maintenir son activité et assurer sa croissance dans le futur et par conséquent traduisent mieux la viabilité financière.

2.1.1.1 La méthode SEEP⁴

Selon Barres & al (2005), en élaborant le SEEP (Small Enterprise Education and Promotion Network), l'objectif des concepteurs de ce système était de fournir aux praticiens de la microfinance, un outil pour élaborer des états financiers et des rapports qui puissent être exploités de manière pertinente à des fins d'analyse et de suivi et qui soient en accord avec les normes internationales d'information financière (IFRS).

Les 18 indicateurs répertoriés dans le cadre de ce guide sont répartis en quatre catégories :

- rentabilité et pérennité ;
- gestion bilancielle ;
- qualité du portefeuille ;
- efficacité et productivité.

Les indicateurs liés à la rentabilité et la pérennité sont dans le tableau 2, il s'agit de :

- l'autosuffisance opérationnelle ;
- l'autosuffisance financière ;
- le Rendement des Actifs (ROA⁵) ;
- le Rendement des Fonds Propres (ROE⁶).

⁴ Le SEEP Network est une organisation de plus de 50 organismes non gouvernementaux et privés d'Amérique du Nord qui appuient les micro et petites entreprises ainsi que les institutions financières dans les pays en développement. Sa mission consiste à promouvoir l'évolution des pratiques en matière de développement des micros et petites entreprises au sein de ses membres, de ses partenaires internationaux et d'autres opérateurs.

⁵ La rentabilité des actifs (en anglais Return on Assets, ou ROA, pouvant être traduit par taux de rendement de l'actif investi) est une notion économique d'inspiration anglo-saxonne.

⁶ La rentabilité des fonds propres est fréquemment traduite en anglais par Return on Equity (ou ROE). On utilise aussi les expressions taux de retour sur capitaux propres ou taux de rendement des capitaux propres, la dernière expression étant plus rare car susceptible d'entretenir une confusion.

Tableau 2 : Synthèse des ratios de rentabilité et de pérennité de retenus par la SEEP

Réf.	Intitulé	Formule	Explication
Pérennité et rentabilité			
R1	Autosuffisance opérationnelle	$\frac{\text{Produits financiers}}{(\text{Charges financières} + \text{Dotation aux provisions pour créances douteuses} + \text{Charges d'exploitation})}$	Évalue dans quelle mesure une IMF couvre ses coûts avec ses produits d'exploitation.
	Autosuffisance financière	$\frac{\text{Produits financiers retraités}}{(\text{Charges financières retraitées} + \text{Dotation aux prov. pour créances douteuses retraitées} + \text{Charges d'exploitation retraitées})}$	Évalue dans quelle mesure une IMF couvre ses coûts après retraitement des produits et charges d'exploitation.
R2	Rendement des actifs (ROA)	$\frac{(\text{Résultat net d'exploitation} - \text{impôts})}{\text{Montant moyen des actifs}}$	Mesure la capacité de l'IMF à utiliser ses actifs pour générer un rendement. Ce ratio s'entend net d'impôts et exclut les éléments hors exploitation et les subventions.
	Rendement retraité des actifs (AROA)	$\frac{(\text{Résultat net d'exploitation retraité} - \text{impôts})}{\text{Montant moyen retraité des actifs}}$	
R3	Rendement des fonds propres (ROE)	$\frac{(\text{Résultat net d'exploitation} - \text{impôts})}{\text{Montant moyen des fonds propres}}$	Calcule le taux de rendement du montant moyen des fonds propres pour la période. Du fait que le numérateur n'inclut pas les éléments hors exploitation et les subventions et s'entend net d'impôts, ce ratio est fréquemment utilisé pour mesurer la rentabilité commerciale.
	Rendement retraité des fonds propres (AROE)	$\frac{(\text{Résultat net d'exploitation retraité} - \text{impôts})}{\text{Montant moyen retraité des fonds propres}}$	

Source : SEEP (2005)

2.1.1.2 La méthode CAMEL d'ACCION

Le Capital adequacy, Asset quality, Management, Earnings, and Liquidity management (CAMEL) est une méthode d'évaluation élaborée par ACCION. Selon Saltzman & Salinger (1998 :7), l'acronyme CAMEL reprend les cinq principaux champs d'analyse sur lesquelles les institutions de microfinance sont jugées : l'adéquation du capital (Capital adequacy), la qualité des actifs (Asset quality), le management (Management), la rentabilité (Earnings) et la liquidité (Liquidity Management). Pour DE souza Santos (2002,2), la méthode CAMEL a été élaborée par le personnel interne de l'ONG internationale ACCION dans le but d'évaluer les IMF membres de ce réseau ou celles qui veulent y adhérer. Elle sert aussi bien d'outil d'évaluation que de management. Au regard des champs énumérés, les indicateurs de pérennité et de rentabilité sont consignés dans le tableau 3.

Tableau 3 : Synthèse des ratios et indicateurs de CAMEL de ACCION⁷

Intitulé	Formule
Rendement des fonds propres (ROE)	$\frac{\text{Produits nets ajustés}}{\text{Fonds propres moyens ajustés}}$
Efficience opérationnelle	$\frac{\text{Charges opérationnelles ajustés}}{\text{Encours moyen de prêt ajusté}}$
Rendement de l'actif (ROA)	$\frac{\text{Produits nets ajustés}}{\text{Actif moyen ajusté}}$

Source : CAMEL (1998)

2.1.1.3 La méthode PEARLS

La méthode PEARLS a été mise sur pied par le WOCCU (World Council of Credit Union), une ONG américaine basée à Madison (Wisconsin) dont le but est de faciliter le développement des coopératives financières.

PEARLS est un sigle en anglais qui signifie⁸ :

- Protection (gestion du risque d'impayé) ;
- Effective financial structure (Structure Financière Efficace) ;
- Asset quality (Qualité de l'actif) ;
- Rates of return and cost (Taux de rentabilité et analyse des coûts) ;
- Liquidity (Liquidité).

Selon le WOCCU (2015), PEARLS est un système d'évaluation de la performance financière. Cette méthode est basée sur un ensemble de 44 ratios repartis dans les six domaines qui la composent. La structure financière composée de 9 ratios, est de loin le domaine le plus important du système car il impacte à la fois, la croissance, la rentabilité et l'efficience. Nous y avons extrait les ratios traduisant le mieux la pérennité financière d'une institution. (Voir tableau 4).

⁷ Traduction libre de l'auteur

⁸ Traduction libre de l'auteur

Tableau 4 : Synthèse des ratios de Pérennité et de rentabilité retenus par PEARLS

Domaine	Ratio	Mode de calcul	Norme
E STRUCTURE FINANCIERE	E 1	$\frac{\text{Encours de prêts net}}{\text{Total Actif}}$	70-80%
	E 2	$\frac{\text{Placements liquides}}{\text{Total Actif}}$	Max 20%
	E 3	$\frac{\text{Placements financiers}}{\text{Total Actif}}$	Max 10%
	E 4	$\frac{\text{Placements non financiers}}{\text{Total Actif}}$	0%
	E 5	$\frac{\text{Total dépôts}}{\text{Total Actif}}$	70-80%
	E 6	$\frac{\text{Total créances externes}}{\text{Total Actif}}$	Max 5%
	E 7	$\frac{\text{Capital social}}{\text{Total Actif}}$	10-20%
	E 8	$\frac{\text{Capital institutionnel}}{\text{Total Actif}}$	Min 10%
	E 9	$\frac{\text{Capital institutionnel net}}{\text{Total Actif}}$	Min 10%

Source: WOCCU (2015)

Nous pouvons nous rendre compte que dans ce tableau, les ratios traduisant mieux la pérennité financière, sont ceux qui rapportent le capital au total bilan. Il s'agit en effet de l'autonomie financière ou capitalisation.

2.1.1.4 La méthode GIRAFE

La méthode GIRAFE a été créée en 1999 par Planet Rating, une agence de notation spécialisée en microfinance dont le siège social se trouve à Paris. GIRAFE est à la fois une méthode d'évaluation et un guide de notation. L'acronyme se compose des six champs d'évaluation sur lesquels se base l'analyse des performances et du risque institutionnel des IMF : Gouvernance et processus de décision, Information et outil de gestion, Risques et contrôle interne, Activités et portefeuille de prêts, Financement et Efficacité et profitabilité. (PLANET FINANCE, 2006). L'analyse se fait à partir de 26 indicateurs à la fois quantitatifs et qualitatifs soulignant ainsi l'importance de conduire une approche aussi bien financière que non financière afin de couvrir la panoplie de risques auxquels doivent faire face les investisseurs. Chacun des domaines est coté de 0 à 5 et par la suite une note globale est

attribuée à l'IMF. Dans le tableau 5, nous faisons la synthèse des ratios liés à la viabilité financière.

Tableau 5 : Synthèse des ratios d'efficacité et de rentabilité dans la méthode GIRAFE

Ratio	Mode de calcul
Rendement de l'actif (non ajusté)	$\frac{\text{Résultat opérationnel net avant subventions}}{\text{Actif Moyen}}$
Rendement de l'actif ajusté	$\frac{\text{Résultat net ajusté avant subventions}}{\text{Actif Moyen}}$
Rendement des fonds propres (non ajusté)	$\frac{\text{Résultat net avant subventions}}{\text{Fonds propres moyens}}$
Rendement des fonds propres ajusté	$\frac{\text{Résultat net ajusté avant subventions}}{\text{Fonds propres moyens}}$
Autonomie opérationnelle	$\frac{\text{Produits opérationnels}}{(\text{Charges financières} + \text{charges nettes de provisions pour pertes sur prêts} + \text{charges opérationnelles})}$
Autonomie financière	$\frac{\text{Produits opérationnels}}{(\text{Charges financières} + \text{charges nettes de provisions pour pertes sur prêts} + \text{charges opérationnelles} + \text{ajustements})}$

Source : PLANET FINANCE (2006)

2.1.1.5 La méthode MIX Market

Créé en juin 2002, en tant qu'organisme privé à but non lucratif, le MIX (Microfinance Information eXchange) vise à promouvoir l'échange d'informations au sein du secteur de la microfinance. Il a pour mission d'aider à construire un marché de la microfinance en offrant des services de collecte de données, des outils de suivi de performance et de comparaisons sectorielles (benchmarking), ainsi que des services d'information spécialisés. Aussi, a-t-il mis en place la plateforme Mix Market de recueil et de publication d'informations sur les institutions de microfinance dans le monde. Il mène également des études d'évaluation. (MIX Market, 2004).

Tableau 6 : Les ratios de performance financière globale selon le MIX MARKET

Ratio	Mode de calcul
Rendement de l'actif	$\frac{\text{Résultat opérationnel ajusté, après impôt}}{\text{Montant moyen de l'actif Moyen}}$
Rendement des fonds propres	$\frac{\text{Résultat opérationnel ajusté, après impôt}}{\text{Montant moyen des fonds propres}}$
Autosuffisance opérationnelle	$\frac{\text{Produits financiers}}{\text{Ch. financières + Dot. nettes aux provisions pour prêts irrécouv. + Ch. d'exploitation}}$
Autosuffisance financière	$\frac{\text{Produits financiers ajustés}}{(\text{Ch. financières + Dot. nettes aux provisions pour prêts irrécouv. + Ch. d'exploitation}) \text{ justées}}$

Source : MIX MARKET (2011)

2.1.1.6 La méthode MicroRate

Il ressort du Guide de MicroRate (2012) que cette institution a débuté ses activités en 1996 en tant que pionnière dans l'évaluation des institutions de microfinance. MicroRate cherchait au départ à régler les problèmes de financement que rencontraient les IMF en Amérique Latine. En effet, certaines de ces institutions connaissaient de forts taux de croissance annuels allant jusqu'à 50%. Cette croissance représentait une menace pour les IMF dont l'offre en capitaux des donateurs traditionnels devenait insuffisante. Dès lors, trouver des sources de financement alternatives, s'imposait. MicroRate a ainsi été créée afin de fournir aux bailleurs de fonds des informations objectives et actualisées sur les performances des IMF.

La méthode MicroRate se concentre sur trois principaux champs d'analyse à savoir les performances financières, la qualité du portefeuille et le déroulement des opérations de prêts et pour finir l'organisation du système d'information et de management. Le tableau 7 présente les ratios financiers selon la méthode MicroRate, relatifs à la viabilité financière.

Tableau 7 : Synthèse des ratios financiers dans la méthode MicroRate

Ratio	Calcul
Rentabilité des fonds propres	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Fonds propres moyens}}$
Rentabilité des actifs	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Actifs moyens}}$
Rendement du portefeuille	$\frac{\text{Produits d'Intérêts du portefeuille de crédits}}{\text{Encours Moyen du Portefeuille Brut de Crédits}}$

Source : MicroRate (2012)

2.1.1.7 La Méthode M-CRIL

M-CRIL (Micro Credit Ratings International Limited) débute ses activités en septembre 1998 à Gurgaon, Inde en tant que filiale de EDA Rural System Private Limited, une compagnie réputée pour la qualité des services financiers qu'elle délivre (DE SOUZA Santos, 2015). Depuis lors cette agence de rating a participé au développement de fonds commerciaux dans le secteur de la microfinance. Elle est aussi à l'origine de 372 ratings.

La méthode M-CRIL comprend une trentaine d'indicateurs qui couvrent trois principaux domaines : gouvernance et organisation, analyse managériale et études des performances financières. Son but est d'évaluer la solvabilité de l'IMF, de déceler ses forces et ses faiblesses ainsi que les contraintes auxquelles elle est confrontée. Par la suite des recommandations d'amélioration sont données. Cette démarche effectuée par l'agence est plus quantitative que qualitative, mais la méthodologie n'est pas directement accessible et diffusée. Nous avons pu, à partir du rapport de notation de Cashpor Micro Credit (CMC, 2010), extraire les ratios relatifs à la viabilité financière. (Voir tableau 8).

Tableau 8 : Synthèse des ratios liés à la viabilité financière dans la méthode M-CRIL⁹

Ratio	Calcul
Rentabilité des fonds propres	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Fonds propres moyens}}$
Rentabilité des actifs	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Actifs moyens}}$
Autosuffisance opérationnelle	$\frac{\text{Produits opérationnels}}{\text{Ch. financières} + \text{Dot. nettes aux provisions pour prêts irrécouv.} + \text{Ch. d'exploitation}}$
Autosuffisance financière	$\frac{\text{Produits opérationnels ajustés}}{(\text{Ch. financières} + \text{Dot. nettes aux provisions pour prêts irrécouv.} + \text{Ch. d'exploitation}) \text{ justées}}$

Source : MICRO-CREDIT RATINGS INTERNATIONAL LTD (2010)

2.1.1.8 La méthode DID

Créée en 1970 par le Mouvement Desjardins, le Développement International Desjardins (DID), a pour but de partager le succès du modèle coopératif québécois avec des pays du Sud (DID, 2015). Dans le cadre de sa collaboration avec ces pays, l'institution adapte

⁹ Traduction libre de l'auteur

sa méthode. Cependant, dans ladre de la pérennisation financière, les ratios arrêtés sont les suivants.

Tableau 9 : Synthèse des ratios de viabilité retenus par le DID

Ordre	Ratio	Méthode de calcul	Normes
1	Le rendement ajusté de l'actif	$\frac{\text{Bénéfices (pertes) net(te)s ajusté(e)s de la période}}{\text{Actif moyen de la période}}$	<ul style="list-style-type: none"> ✓ $\geq 100\%$ ✓ $\geq 160\%$ pour assurer la pérennité
2	L'autosuffisance opérationnelle	$\frac{\text{Produits totaux ajustés reliés aux opérations}}{\text{Charges opérationnelles ajustées}}$	<ul style="list-style-type: none"> ✓ $\geq 0\%$ ✓ $\geq 5\%$ pour assurer la pérennité
3	L'autosuffisance financière	$\frac{\text{Produits totaux ajustés}}{\text{Charges totales ajustées}}$	<ul style="list-style-type: none"> ✓ $\geq 100\%$ ✓ $\geq 115\%$ pour assurer la pérennité
4	La capitalisation	$\frac{\text{Fonds propres (Avoir) de l'institution}}{\text{Actif total}}$	<ul style="list-style-type: none"> ✓ $\geq 15\%$

Source : DID (2004)

2.1.1.9 La méthode de la BCEAO

La méthode de la BCEAO a été bien illustrée dans le schéma récapitulatif du contenu des comptes périodiques et des comptes annuels, établi par LUX DEVELOPMENT (2010). Dans ce schéma, les indicateurs financiers se retrouvent dans les comptes périodiques, incluant les indicateurs de rentabilité, de qualité du portefeuille, d'efficacité/productivité, de gestion du bilan et d'activités. Les indicateurs de rentabilité traduisent mieux la viabilité financière des SFD. Nous les retrouvons dans le tableau 10.

Tableau 10 : Synthèse des ratios prudentiels de la BCEAO

Type	Ratio	Méthode de calcul	Normes
IV INDICATEURS DE RENTABILITE	Rentabilité des fonds propres	$\frac{\text{Résultat d'exploitation hors subventions (RE)}}{\text{Montant moyen des fonds propres pour la période}}$	>15%
	Rentabilité sur actif	$\frac{\text{Résultat d'exploitation hors subventions (RE)}}{\text{Montant moyen de l'Actif pour la période}}$	>3%
	Autosuffisance opérationnelle	$\frac{\text{Montant total des produits d'exploitation}}{\text{Montant total des charges d'exploitation}}$	>130%
	Marge bénéficiaire	$\frac{\text{Résultat net d'exploitation (RE)}}{\text{Montant total des produits d'exploitation}}$	>20%
	Coefficient d'exploitation	$\frac{\text{Montant total des fonds propres de la période}}{\text{Montant total de l'actif de la période}}$	<ul style="list-style-type: none"> $\leq 40\%$ pour les SFD de crédit direct $\leq 60\%$ pour les SFD d'épargne

			et de crédit direct
V INDICATEURS DE GESTION DU BILAN	Taux de rendement des actifs	$\frac{\text{Montant des intérêts et des commissions perçus au cours de la période}}{\text{Montant des actifs productifs de la période}}$	>15%
	Ratio de liquidité de l'actif	$\frac{\text{Disponibilités et comptes courants bancaires + instruments financiers facilement négociables de la période}}{\text{Actif total de la période}}$	>2% pour les structures de crédit direct >5% pour les structures d'épargne et de crédit
	Ratio de capitalisation	$\frac{\text{Montant total des fonds propres de la période}}{\text{Montant total de l'actif de la période}}$	>15%

Source : BCEAO¹⁰ (2015)

2.1.2 Les autres méthodes

2.1.2.1 L'indice de dépendance de la viabilité

En raison de leur mission sociale, les SFD reçoivent généralement des subventions de la part de bailleurs de fonds et autres gouvernements. Ces subventions peuvent se présenter sous plusieurs formes. Ledgerwood (1999) en définit trois types :

- les subventions d'exploitation sont des subventions directes et permettent de couvrir les coûts opérationnels ;
- les subventions en fonds de capital qui sont souvent traitées comme des fonds propres (quasi fonds propres) ;
- les prêts concessionnels.

La question de la subvention suscite de nombreuses controverses. Ici, nous nous contenterons de relever la méthode de détermination de l'Indice de Dépendance aux Subventions (IDS).

$$IDS = \frac{\text{Montant total des subventions annuelles obtenues (S)}}{\text{Montant du produit financier annuel (PF)}} = \frac{S}{PF} \quad (1)$$

¹⁰ Instruction n° 020-12-2010 relatives aux Instruction n°020-12-2010 relative aux indicateurs périodiques à transmettre par les systèmes financiers décentralisés au Ministre chargé des Finances, à la Banque Centrale et à la Commission Bancaire de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA).

Les subventions prennent en compte les subventions d'exploitation et les quotes-parts des subventions virées au compte de résultat.

Les produits financiers (PF) correspondent au produit du taux d'intérêt débiteur (i_d) par l'encours de crédit (C) sur la même année, soit $PF = i_d * C$.

La relation (1) peut alors s'écrire :

$$IDS = \frac{S}{i_d * C}$$

Ainsi,

- si $IDS = 0$, alors il n'y a pas de subventions et l'institution est pleinement autonome ;
- si $IDS = 100\%$, alors la structure doit doubler son taux d'intérêt moyen sur les prêts pour pouvoir éliminer les subventions ;
- si $IDS = 200\%$, alors l'institution devrait tripler son taux d'intérêt moyen sur les prêts pour pouvoir éliminer les subventions.

2.1.2.2 Le taux d'intérêt de la viabilité

La question de la détermination du taux d'intérêt de viabilité intéresse tant les praticiens que les théoriciens du secteur de la microfinance. Elle est d'autant plus importante que plus une institution est viable, mieux elle contribue à lutter contre la pauvreté. La question est alors de savoir quel est le taux d'intérêt qui conduit à la viabilité financière.

Le taux d'intérêt est défini comme étant le coût du crédit pour l'emprunteur ou la rémunération pour le placement. Exprimé en pourcentage et sur une période de référence en général l'année, il se présente sous plusieurs formes. Afin de mieux apprécier le taux d'intérêt de viabilité, il nous apparaît nécessaire de présenter les différentes formes de taux d'intérêt et les méthodes de calcul.

2.1.2.2.1 Les différentes formes de taux d'intérêt

Le taux d'intérêt peut se présenter sous plusieurs formes. Les plus courants sont : le taux d'intérêt nominal, le taux d'intérêt réel et le taux d'intérêt effectif.

2.1.2.2.1.1 Le taux d'intérêt nominal

Le site internet « Les clés de la banque » (2015) définit le taux d'intérêt nominal, encore appelé taux d'intérêt apparent ou facial comme étant le taux d'intérêt exprimé en pourcentage fixe ou variable appliqué au capital emprunté ou au montant de crédit utilisé sur une base annuelle. C'est à partir de ce taux que les intérêts des mensualités sont calculés. Le taux d'intérêt nominal ne prend pas en compte les commissions et autres frais.

2.1.2.2.1.2 Le taux d'intérêt effectif

Selon le site internet « Les clés de la banque » (2015), le taux d'intérêt effectif est le taux qui intègre en sus des intérêts, l'ensemble des frais obligatoires pour l'obtention du prêt, connus ou estimés tels que les frais de dossier, les primes d'assurance obligatoire, les frais de garanties.

La BCEAO définit le taux effectif global (TEG) comme étant le taux d'intérêt d'une créance, calculé en tenant compte de l'amortissement de la créance et auquel s'ajoutent les frais et rémunérations de toute nature, y compris ceux payés à des intermédiaires intervenus de quelque manière que ce soit dans l'octroi du prêt, à l'exclusion des impôts payés à l'occasion de la conclusion ou de l'exécution du contrat, des frais payables par l'emprunteur du fait de l'inexécution de l'une quelconque de ses obligations figurant dans le contrat de prêt, des frais de transfert de fonds, ainsi que des frais relatifs au maintien d'un compte destiné à recevoir les prélèvements effectués au titre de l'amortissement en principal du prêt, du règlement des intérêts et des autres charges, sous réserve que ces frais ne soient pas anormalement élevés.

2.1.2.2.2 La détermination du taux d'intérêt de viabilité

Rosenberg (1996) a effectué des études afin de déterminer le taux d'intérêt viable. Dans ses travaux, il a pris en compte :

- les frais généraux (FG) ;
- les pertes sur crédit (PC) ;
- les coûts des crédits y compris l'inflation (CR) ;
- le taux de capitalisation souhaité (K) ;
- les produits des placements (PP).

Le taux d'intérêt de viabilité se présente alors comme suit :

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

Ce taux est celui que l'institution de microfinance doit appliquer si elle veut assurer sa viabilité financière.

En pratique, au niveau de l'espace UEMOA, les SFD n'ont réellement pas de marge de manœuvre en raison du taux de l'usure qui est actuellement fixé à 27%. Or, de nombreuses études ont montré que ce taux ne permet pas aux SFD d'assurer leur viabilité financière. Celles réalisées par le département des opérations de la BCEAO en 2009 révèlent qu'« en moyenne, les taux de viabilité se situent entre 35% et 64%, nettement au-dessus du taux d'usure de 27% fixé par les Autorités monétaires. » (BCEAO, 2009 : 12). Cette situation devrait susciter des décisions au niveau des autorités monétaires, dans le sens d'un relèvement du taux de l'usure. On peut alors bien se demander pourquoi celles-ci n'ont pas suivi.

Selon l'ACDI (1999), le taux d'intérêt réel effectif doit être suffisamment élevé pour couvrir tous les coûts, y compris le coût du capital et la croissance du capital. Les taux d'intérêt subventionnés, notamment ceux fixés à des seuils largement inférieurs à l'inflation, ont paralysé certaines IMF, réduisant ainsi leurs chances d'atteindre la viabilité et d'accroître leur rayonnement en l'absence de subventions de bailleurs de fonds. L'expérience a montré que les taux d'intérêt réels effectifs doivent être sensiblement plus élevés que les taux commerciaux pour que les activités des IMF soient viables.

Les deux dernières méthodes que nous venons d'étudier apparaissent moins pertinentes. En effet, le taux d'intérêt de viabilité ne permet pas d'apprécier la viabilité financière du SFD. Ce taux, s'il est bien appliqué, pourrait conduire l'institution vers la viabilité financière. Quant à l'indice de dépendance aux subventions, il ne permet pas non plus de mesurer la viabilité financière d'un SFD, mais son degré de dépendance aux subventions, quelle que soit leur forme. Comme nous l'avons dit plus haut, si l'IDS est nul, alors il n'y a pas de subventions et l'institution est pleinement autonome. Il est clair que « être autonome » ne signifie pas « être viable financièrement ». En effet, une institution peut ne pas bénéficier de subvention, et ne pas être viable. A contrario, une institution peut recevoir des subventions

alors même qu'elle est financièrement viable. Ainsi, si un SFD n'a pas de subvention et n'en exprime pas le besoin, cela signifie simplement qu'elle peut fonctionner seule, sans ressources extérieure ; ce qui n'est pas forcément le signe de sa viabilité financière.

Il ressort de cette sous-section que, quoi qu'importants, le taux d'intérêt de viabilité et l'indice de dépendance aux subventions, ne sont pas des indicateurs appropriés dans l'évaluation de la viabilité financière du SFD.

Ce chapitre nous a permis de passer en revue les différentes méthodes d'appréciation de la viabilité financière d'une IMF. Ainsi, la revue des méthodes, nous a permis de relever 11 indicateurs d'appréciation de la viabilité financière. Afin de faciliter le choix de l'indicateur à utiliser pour l'analyse, nous avons commencé par faire une synthèse. Le résultat est consigné dans le tableau 10.

Tableau 11 : Synthèse des ratios de mesure d'appréciation de la viabilité financière

INDICATEUR	ORGANISME									TOTAL
	SEEP	CAMEL	PEARLS	GIRAFE	MIX Market	MicroRate	M-CRIL	DID	BCEAO	
Autosuffisance opérationnelle	1			1	1		1	1	1	6
Autosuffisance financière	1			1	1		1	1		5
Rendement des actifs	1	1		1	1	1	1	1	1	8
Rendement des fonds propres	1	1		1	1	1	1		1	7
Efficience opérationnelle		1								1
Capitalisation			1					1	1	3
Rendement du portefeuille						1				1
Marge bénéficiaire									1	1
Coefficient d'exploitation									1	1
Taux de rendement des actifs									1	1
Ratio de liquidité de l'actif									1	1

Source : nous-mêmes, à partir des indicateurs présentés dans les tableaux ci-dessus

Sur les 11 indicateurs, 4 sont utilisés par au moins la moitié des organismes. Il s'agit de l'autosuffisance opérationnelle, de l'autosuffisance financière, du rendement des actifs et du rendement des fonds propres, avec respectivement un effectif de 6, 5, 8 et 7. Afin de limiter notre champ d'investigation, nous considérons ces 4 indicateurs comme étant la base pour la revue de littérature.

2.2 Les indicateurs de la viabilité financière

Dans la section précédente, nous avons déterminé les indicateurs les plus utilisés par les organismes pour apprécier la viabilité financière d'un SFD. A présent, il nous apparaît nécessaire de procéder à une revue de littérature sur ces indicateurs afin de mieux les comprendre et surtout d'opérer un choix. Pour une meilleure visibilité, nous les scindons en deux catégories. D'un côté les ratios de rendement ou de rentabilité et de l'autre, les ratios d'autosuffisance.

2.2.1 Les ratios de rendement

Il existe deux types de ratios de rendement, chacun ayant son utilité. Il s'agit du ratio de rendement de l'actif et du ratio de rendement des fonds propres.

2.2.1.1 Le rendement de l'actif

Pour l'ACDI (1999), le rendement de l'actif (return on asset : ROA) indique dans quelle mesure l'institution parvient à utiliser son actif pour générer des bénéfices. Selon Dehning et Stratopoulosb (in Bahri, 2007), le ROA est essentiellement une mesure de l'efficacité avec laquelle une compagnie alloue et gère ses ressources. Vu qu'il représente une mesure du rendement de l'actif total de l'entreprise, il est considéré comme étant la meilleure mesure globale de la performance financière qui est la plus acceptée pour l'analyse stratégique.

2.2.1.2 Le rendement des fonds propres

Selon Monnier & al (2008), le retour sur fonds propres ou rendement des fonds propres (return on equity : ROE) encore désigné par la rentabilité économique, est le rapport du résultat net au montant des fonds propres de l'institution. Il met en évidence, pour les actionnaires de l'établissement, le rendement de leur investissement.

Selon l'ACDI (1999), le rendement des fonds propres permet ainsi d'évaluer globalement la qualité de l'institution sous l'angle de sa capacité d'accroître sa valeur. Le ROE est donc important pour attirer de nouveaux investisseurs, maintenir une croissance régulière des activités et verser des dividendes aux actionnaires.

2.2.2 Les ratios d'autosuffisance

Les ratios d'autosuffisance opérationnelle et financière sont beaucoup utilisés dans l'évaluation des institutions de microfinance.

2.2.2.1 L'autosuffisance opérationnelle

Selon Boye et al (2006), les institutions de microfinance font face à trois types de charges :

- les charges d'exploitation (CE) ;
- les provisions pour créances douteuses (PCD) ;
- les charges financières (CF).

L'autosuffisance opérationnelle se présente alors comme étant un indicateur essentiel qui évalue la capacité d'un SFD à couvrir ces trois types de charges. Elle se mesure par le ratio :

$$RAO = \frac{RIC}{CE + PCD + CF}$$

Avec, RIC : Revenus d'intérêt et commissions

La norme étant de 100 %, un SFD qui serait en dessous de cet indicateur compromettrait sa viabilité financière. Claude Royer (2004 :32) affirme que « les institutions qui ne peuvent pas couvrir leurs coûts nécessitent des injections périodiques de fonds extérieurs pour être en mesure de continuer à opérer. ».

2.2.2.2 L'autosuffisance financière

Dans la détermination de l'autosuffisance opérationnelle, il est supposé que le SFD bénéficie de subventions et/ou de financements à taux bonifié. Or, il peut à tout moment perdre ces avantages. Dans ce cas, l'institution serait amenée à emprunter sur le marché ; ce qui lui reviendrait plus cher. C'est pour corriger cet état de fait qu'il convient de prendre en compte une quatrième catégorie de charges qui est le coût du capital.

Plus explicitement, comme le souligne Boye et al (2006), si un SFD devrait financer son fonds de crédit sans recevoir de subvention et non plus bénéficier de financements à taux

bonifiés, ses charges de financement seraient égales alors à ses emprunts moyens sur l'année, multipliés par le taux de l'emprunt sur le marché. De ce montant, il faut soustraire les charges de financement réellement payées par l'institution dans l'année pour déterminer le surcoût qu'aurait connu le SFD en l'absence de subventions. Ce surcoût est égal à :

$$(\text{Emprunts moyens} \times \text{taux de l'emprunt}) - \text{charges de financement réelles} \quad (1)$$

Par ailleurs, l'économie peut connaître une hausse généralisée des prix sur le marché, l'inflation. Le coût du capital doit nécessairement tenir compte de ce phénomène. En effet, l'inflation a pour effet de réduire la valeur des fonds propres du SFD en termes réels, à l'exception des immobilisations (terrains, bâtiments, ...) dont on peut supposer que la valeur réelle n'est pas affectée par l'inflation.

Ainsi, le SFD doit générer suffisamment de revenus pour compenser l'effet de cette inflation sur les fonds propres nets des immobilisations. Cet effet peut se traduire comme suit :

$$\text{Taux de l'inflation} \times (\text{fonds propres moyens} - \text{immobilisations moyennes}) \quad (2)$$

La somme des deux effets (1) et (2) représente le coût du capital (CC).

En prenant en compte les quatre types de charges, on détermine le ratio d'autosuffisance financière, qui se présente comme suit :

$$RAF = \frac{RIC}{CE + PCD + CF + CC}$$

Ainsi, un SFD ne sera financièrement viable et donc s'assurer de mener durablement ses activités au cas où il était privé de subventions, sans voir ses fonds propres diminuer sous l'effet de l'inflation, que si le ratio d'autosuffisance financière est supérieur à 100%.

Au total, dans ce chapitre nous avons d'abord parcouru l'ensemble des méthodes utilisées par les organismes de notation ou d'évolution. Cette revue nous a permis d'en déceler les quatre principales à savoir l'autosuffisance financière, l'autosuffisance opérationnelle, le rendement des fonds propres et le rendement des actifs. De ces quatre méthodes, un choix s'impose. Celui-ci se fera dans le chapitre 3, sur la base de critères objectifs.

CHAPITRE 3 : METHODOLOGIE DE L'ETUDE

Ce chapitre nous permet de présenter les procédés utilisés pour comprendre l'impact de certains facteurs sur la viabilité financière d'un SFD, notamment celle de ACEP Sénégal. Dans une première section, nous présenterons le modèle d'analyse. Dans la seconde, nous aborderons la collecte des données.

3.1 Le modèle d'analyse

Dans le cadre de cette section, nous nous proposons d'abord d'expliquer le choix des variables, avant de présenter le modèle d'analyse.

3.1.1 Choix des variables

Il existe deux types de variables : la variable dépendante ou expliquée et la variable indépendante ou explicative. Mais le choix de ces variables se fait sur la base de certains critères :

- la disponibilité des informations ;
- les études précédentes ;
- la nature de l'indicateur ;
- l'objet de l'étude ;
- le problème étudié ;
- l'état des connaissances.

3.1.1.1 La variable dépendante

La variable dépendante concerne la viabilité financière. Nous l'avons vu plus haut, celle-ci peut être mesurée à travers :

- l'autosuffisance opérationnelle ;
- l'autosuffisance financière ;
- le rendement des actifs
- le rendement des fonds propres.

Ali Jebli (2010) affirme que les ratios de rendement ou de rentabilité, en l'occurrence le ROA et le ROE, permettent aux investisseurs et aux gestionnaires de déterminer s'ils ont

réalisé un rendement adéquat sur les fonds investis dans l'IMF ; alors que les ratios d'autosuffisance mesurent la capacité à couvrir toutes les charges liées à l'exploitation de l'activité en utilisant les revenus dégagés par cette activité. Cela signifie que les ratios d'autosuffisance sont mieux adaptés pour l'appréciation de la viabilité financière du SFD.

Poursuivant son raisonnement, JEBLI relève que cette viabilité financière est mesurée à deux niveaux. Le premier niveau est l'autosuffisance opérationnelle, qui mesure la capacité de l'institution à couvrir toutes les charges liées à l'exploitation de l'activité en utilisant les revenus dégagés par cette activité. Le second niveau est la version améliorée de la première, l'autosuffisance financière ; cette dernière ayant été ajustée par la prise en compte à la fois de l'effet de toutes les formes de subventions et de celui de l'inflation.

Il est donc clair que, bien que servant, toutes les deux, à la mesure de la viabilité financière d'un SFD, l'autosuffisance financière présente des avantages. En effet, Jebli (2010) souligne qu'elle sert pour certains analystes comme une bonne base de comparaison entre les IMF. Par ailleurs, l'autosuffisance financière traduit mieux la viabilité financière ; c'est-à-dire « un profit économique dans le sens de la création de valeur et non le profit comptable qui s'apparente plus à l'autosuffisance opérationnelle » (Maty, 2008 : 15).

Toutefois, dans le cadre de notre étude, nous notons une indisponibilité de données relatives à l'autosuffisance financière. De plus, il ne s'agit pas d'une analyse basée sur la comparaison de plusieurs SFD. Les données sont celles de ACEP Sénégal, mais sur plusieurs années. Pour ces raisons, ainsi que celles évoquées plus haut, nous utiliserons l'autosuffisance opérationnelle (ASO), comme variable de mesure de la viabilité financière. Bien évidemment, cela n'entache en rien nos travaux ; d'autant plus que l'autosuffisance opérationnelle est aussi un indicateur valable de la viabilité financière. C'est pourquoi TCHAKOUTE & al (2012 :10) ont pu affirmer que « dans le domaine de la microfinance, la rentabilité est mesurée par le taux de rentabilité économique, ou ROA (*Return On Assets*) et la viabilité financière par le ratio d'Autosuffisance Opérationnelle ».

3.1.1.2 Les variables indépendantes

Sur base de la littérature, nous avons relevé les facteurs susceptibles d'influencer la viabilité financière. Ce sont :

- la qualité du portefeuille ;
- l'échelle des activités ;
- le taux d'intérêt ;
- la mobilisation de l'épargne ;
- les charges salariales.

Il s'agit ici d'associer à chaque facteur, l'indicateur le mieux approprié.

➤ La qualité du portefeuille

Le portefeuille à risque (PAR) traduit mieux la qualité de portefeuille. Pour prendre en compte le risque le plus large, nous utilisons le ratio de portefeuille à risque 30 jours : PAR₃₀.

$$\text{PAR}_{30} = \frac{\text{Capital restant dû pour prêts avec montants échus} > 30 \text{ jours}}{\text{Encours brut de prêt, ajusté}}$$

➤ L'échelle des activités

L'encours brut de prêt (EBP) est un indicateur de portée. Il permet de mesurer l'échelle des activités. Il est déterminé par le montant cumulé des prêts réalisés au cours d'une période.

$$\text{EBP} = \Sigma \text{prêts réalisés}$$

➤ Les charges salariales

Les charges salariales sont de loin les plus importantes dans les charges d'exploitation et impactent par conséquent énormément la rentabilité financière de l'institution. Le niveau du ratio des charges du personnel (RCP) traduit la capacité des dirigeants à les maîtriser et la qualité du management des ressources humaines (formation, relation interpersonnelle, motivation).

$$\text{RCP} = \frac{\text{Charges de personnel, ajustés}}{\text{Actif moyen}}$$

➤ Le taux d'intérêt

Le taux d'intérêt se négocie entre l'institution et le client. Il est par conséquent difficile de le lier directement à la viabilité financière. En outre, les produits financiers des SFD proviennent essentiellement des intérêts perçus sur les prêts, les autres produits étant minimes. C'est pourquoi, nous choisissons le ratio des produits financiers (RPF), comme indicateur des produits d'intérêt.

$$RPF = \frac{\text{Produits financiers, ajustés}}{\text{Actif moyen}}$$

➤ La mobilisation de l'épargne

La mobilisation de l'épargne dénote d'une stratégie d'intermédiation, c'est-à-dire la transformation partielle des dépôts des clients en prêt. On se doute l'usage de la manne supplémentaire que constitue l'épargne impacte la viabilité financière. L'épargne totale (EPT) qui est l'ensemble des dépôts des clients au cours d'une période, semble constituer l'indicateur idoine.

$$EBP = \Sigma \text{ Epargne mobilisée}$$

Le tableau 12 qui suit constitue la synthèse de nos différents variables et indicateurs.

Tableau 12 : Synthèse des variables et indicateurs

Type de variable	Variable	Indicateur	Mesure
Dépendante	Viabilité financière	Autosuffisance opérationnelle (ASO)	$\frac{\text{Ch. financières} + \text{Dot. nettes aux provisions pour prêts irrécouv.} + \text{Ch. d'exploitation}}{\text{Capital restant dû pour prêts avec montants échus > 30 jours}}$
Indépendante	Qualité du portefeuille	Ratio de portefeuille à risque 30 jours (PAR)	$PAR30 = \frac{\text{Encours brut de prêt, ajusté}}{\text{Encours brut de prêt, ajusté}}$
	Echelle des activités	Encours brut de prêt (EBP)	$EBP = \Sigma \text{ prêts réalisés}$
	Taux d'intérêt	Ratio des produits financiers (RPF)	$RPF = \frac{\text{Produits financiers, ajustés}}{\text{Actif moyen}}$
	Mobilisation de l'épargne	Epargne totale (EPT)	$EBP = \Sigma \text{ Epargne mobilisée}$
	Charges salariales	Ratio des charges du personnel (RCP)	$RCP = \frac{\text{Charges de personnel, ajustés}}{\text{Actif moyen}}$

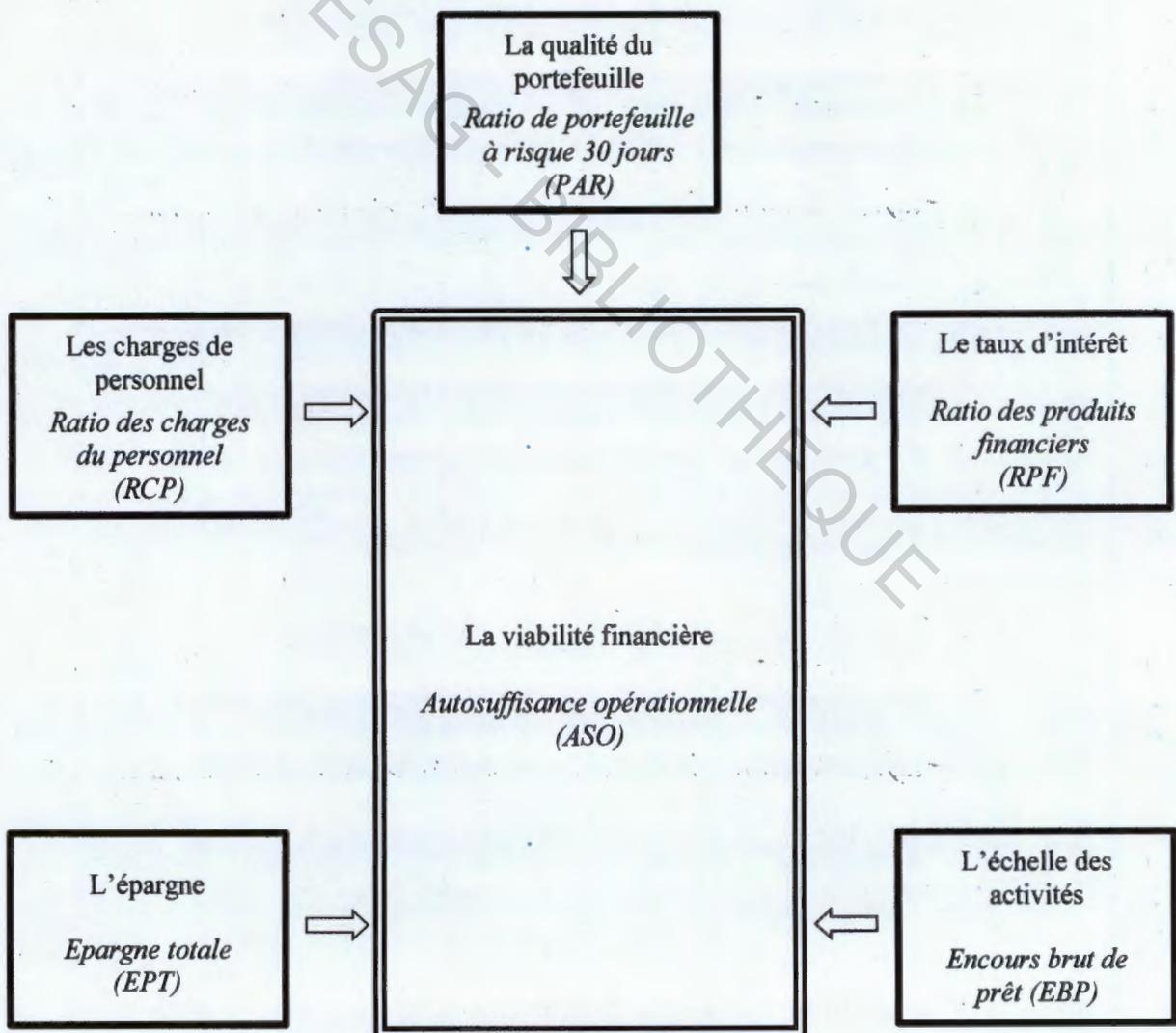
Source : nous-mêmes, à partir des variables présentées ci-dessus

A partir de ce qui précède, nous pouvons à présent présenter notre modèle.

3.1.2 Le modèle

Sur la base des indicateurs vus ci-dessus, nous avons arrêté un modèle d'analyse (voir tableau 13). Au cœur de celui-ci se trouve la viabilité financière, mesurée par l'autosuffisance opérationnelle. Les autres éléments du modèle sont la qualité du portefeuille, les charges de personnel, le taux d'intérêt l'échelle des activités et l'épargne. Ceux-ci se mesurent respectivement par le ratio de portefeuille à risque 30 jours (PAR), le ratio des charges du personnel (RCP), le ratio des produits financiers (RPF), l'encours brut de prêt (EBP), l'épargne totale (EPT). Il s'agit ici de voir comment chaque facteur impacte la viabilité financière à travers l'autosuffisance opérationnelle.

Tableau 13 : Le modèle d'analyse



Source : nous-mêmes

3.2 Collecte des données

Pour analyser la viabilité financière, il nous fallait des données. Celles-ci ont été obtenues de diverses sources.

3.2.1 Les sources des données

Dans la recherche d'information et de données, nous avons d'abord mené des entretiens avant de procéder à des recherches documentaires.

3.2.1.1 L'entretien

En prélude à la rédaction du mémoire, nous avons eu de nombreux entretiens. Il s'agit d'abord de nos collaborateurs directs dans le cadre du stage au bureau régional de Dakar Plateau. Ce sont :

- le comptable ;
- l'auditeur interne ;
- le chef d'Agence.

Au siège, nous avons rencontré :

- le Responsable Audit ;
- le Directeur du département Etude et développement.

A chaque rencontre nos principales préoccupations étaient les suivantes :

1. Quelle est leur conception de la viabilité financière ?
2. Comment mesure-t-il la viabilité financière ?
3. Comment la viabilité financière est-elle améliorée ?
4. Quels sont les documents disponibles (Rapport d'évaluation et de notation, rapports d'Assemblée Générale, rapport de mission d'audit, etc) permettant d'analyser la viabilité financière ?

3.2.1.2 La recherche documentaire

En plus de la documentation que nous avons reçue au niveau de ACEP Sénégal, nous étions amenés à faire des recherches documentaires. Ces recherches se situent à deux niveaux. D'un côté les bibliothèques et centres de recherche ; et de l'autre les ressources en ligne. C'est

justement en ligne, sur le site internet du Mix Market¹¹ (www.mixmarket.com), que nous avons eu les données de la base. Ce site web est l'un des meilleurs en termes de recueil d'informations dans le domaine de la microfinance. Traités suivant des critères prédéfinis, ces données sont réparties par catégories et facilitent les analyses et comparaisons. Les autres informations ont été obtenues des états financiers et rapports d'activités de ACEP Sénégal.

3.2.2 La base de données

Elaborée sous Excel, la base de données (Tableau 11) est la synthèse des informations sur les différentes variables de 1998 à 2009, soit une période de 12 ans.

Tableau 14 : Base de données

Année	ASO	EPT	EBP	RPF	PAR	RCP
1998	220,33%			20.91%	2.10%	
1999	236,57%			20.89%	4.05%	
2000	212,31%			33.80%	1.94%	
2001	207,61%			17.73%	2.56%	
2002	191,07%		184 816	18.63%	3.36%	
2003	216,21%	4 631 797	891 305	20.54%	2.20%	5.51%
2004	201,14%	6 023 665	737 963	21.10%	4.35%	5.11%
2005	205,29%	6 523 013	4 668 939	21.35%		4.96%
2006	173,31%	10 897 699	6 575 261	19.22%		4.65%
2007	157,52%	12 438 956	8 943 881	18.76%	4.93%	4.72%
2008	156,63%	10 322 698	7 122 139	19.72%	5.80%	4.74%
2009	135,59%	12 052 869	7 333 020	19.05%	12.71%	5.59%

Source : Mix Market (2013)

Légende

ASO : Autosuffisance opérationnelle

PAR : Ratio de portefeuille à risque 30 jours

EBP : Encours brut de prêt

RPF : Ratio des produits financiers

EPT : Epargne totale

RCP : Ratio des charges du personnel

¹¹ Le Mix Market est une plateforme de recueil et de publication de données sur les institutions de microfinance. Il est très sollicité notamment pour les études, recherches et évaluations.

Nous observons dans ce tableau, des valeurs manquantes. Celles-ci ont été estimées grâce à un traitement effectué à l'aide du logiciel stata 12. Cela nous a permis d'obtenir le tableau 12 qui constituera la base de nos analyses.

Tableau 15 : Base de données traitées¹²

Année	ASO	RPF	RCP	PAR	EPT	EBP
1998	220,33	20,91	5,66	2,10	3 393 200	165 807
1999	236,57	20,89	5,75	4,05	3 855 074	251 600
2000	212,31	33,80	5,39	1,94	4 372 352	381 607
2001	207,61	17,73	5,33	2,56	4 967 909	577 608
2002	191,07	18,63	5,29	3,36	5 648 302	184 816
2003	216,21	20,54	5,51	2,20	4 631 797	891 305
2004	201,14	21,10	5,11	4,35	6 023 665	737 963
2005	205,29	21,35	4,96	5,57	6 523 013	4 668 939
2006	173,31	19,22	4,65	6,34	10 897 699	6 575 261
2007	157,52	18,76	4,72	4,93	12 438 956	8 943 881
2008	156,63	19,72	4,74	5,80	10 322 698	7 122 139
2009	135,59	19,05	5,59	12,71	12 052 869	7 333 020

Source : A partir du Mix Market (2013)

Dans ce chapitre, nous avons présenté notre modèle d'analyse. Celui-ci laisse apparaître la variable dépendante et les variables indépendantes. Or, l'objectif majeur de notre étude est de déterminer la relation entre ces deux types de variables. C'est pourquoi nous avons collecté des données, qui par la suite ont été traitées et regroupées dans le tableau 15.

¹² L'épargne totale (EPT) et l'encours brut de prêt (EBP) sont exprimés en USD. Les autres valeurs sont en pourcentage.

Conclusion de la première partie

Cette première partie nous aura d'abord permis de circonscrire le cadre de notre travail. Ensuite, nous avons abordé les différentes écoles de pensée en termes de microfinance. Si tout le monde, dans la littérature financière, s'accorde sur la définition du concept de la viabilité financière, il existe quelques divergences dans la mesure de celle-ci.

La revue de littérature nous a permis d'appréhender les différentes méthodes d'appréciation de la viabilité financière. Cela nous a conduit au choix d'un indicateur, l'autosuffisance opérationnelle. De même, nous avons repéré cinq facteurs que nous pensons pouvoir influencer significativement, dans un sens ou dans l'autre, la viabilité financière. Il s'agit de la qualité du portefeuille, de l'échelle des activités, du taux d'intérêt, de la mobilisation de l'épargne et des charges salariales. C'est pour voir comment ces facteurs impactent la viabilité financière que nous avons dû arrêter une méthodologie. A présent, il nous faut nous focaliser sur ACEP Sénégal.

DEUXIEME PARTIE : CADRE PRATIQUE

Introduction de la deuxième partie

Nous consacrons la deuxième partie de notre travail à des questions beaucoup plus pratiques. Pour cela, dans le chapitre 4, nous passerons d'abord en revue ACEP Sénégal, dans son organisation et son fonctionnement. A ce niveau, nous ferons un point d'honneur au département Finance et Comptabilité, qui nous a reçu dans le cadre de notre stage.

Plus loin, au chapitre 5, il s'agira de savoir si les dirigeants de cette grande institution se sont intéressés ou s'intéressent à la question de la viabilité financière. Mieux, si la réponse est affirmative, il conviendrait de nous imprégner des moyens qu'ils se sont donnés pour appréhender, apprécier cette viabilité.

Le dernier chapitre de la présente partie constitue à la fois le cœur et l'aboutissement de nos travaux. Il est d'autant plus important qu'il devrait consacrer la matérialisation de notre modèle d'analyse, mais aussi de ressortir les déterminants de la viabilité financière. Nous pourrions dès lors en tirer les conclusions et faire quelques modestes suggestions.

CHAPITRE 4 : PRESENTATION DE ACEP SENEGAL

ACEP Sénégal constitue aujourd'hui, l'une des plus importantes institutions dans le secteur de la microfinance en Afrique. D'année en année, l'institution a connu des performances financières et opérationnelles. Dans ce chapitre, nous aurons l'occasion de parcourir son historique, ses activités et son organisation.

4.1 ACEP Sénégal : une vue générale

L'exploit de ACEP est sans doute le fruit d'un travail acharné de ses dirigeants, basé sur une solide organisation et un système de fonctionnement performant. Mais avant, on peut se demander d'où elle vient.

4.1.1 Historique, mission et valeurs

Ce sont les valeurs que ACEP Sénégal inculque à ses employés qui lui permettent certainement d'accomplir avec abnégation, sa mission et surtout de tendre vers sa vision. Mais cette institution qui est une référence aujourd'hui, notamment en Afrique, a un historique.

4.1.1.1 Historique

A l'origine, l'Alliance de Crédit et d'Épargne pour la Production (ACEP) était un programme créé en 1985 par l'USAID (United States Agency for International Development) en collaboration avec l'Etat du Sénégal. Elle démarre ses activités en 1986 dans le bassin arachidier au centre Ouest du Sénégal. Le projet avait pour objectif d'appuyer les ONG et les Entrepreneurs des régions de Kaolack et Fatick. Son évaluation, commanditée par le bailleur de fonds a conduit à la son institutionnalisation en 1993. Elle prend alors le statut de caisse mutuelle d'épargne et de crédit régie par la loi 95-03 du 05 janvier 1995. C'est en 2008 que son processus d'institutionnalisation prend fin avec l'avènement de l'Union des Mutuelles d'Épargne et de Crédit ACEP (UMEC-ACEP). Ce changement visait trois objectifs :

- la rentabilité du projet ;
- le remplacement progressif du personnel expatrié par des compétences locales ;
- la création d'une institution financière privée pérenne.

Une nouvelle équipe de direction fut mise en place et le siège social est transféré à Dakar afin d'étendre la zone d'intervention du projet. La direction revoit le taux d'intérêt débiteur à la hausse passant de 13 à 16% l'an. En effet, des projections avaient révélé que seul un taux proche des conditions du marché pouvait assurer la viabilité financière de l'institution.

4.1.1.2 Mission

ACEP a pour mission de fournir des services d'épargne et de crédit adaptés aux besoins des entrepreneurs sénégalais et des salariés dans le but de les appuyer dans leur croissance et ce dans une perspective de développement économique et social du Sénégal. C'est en remplissant cette mission que l'institution compte atteindre son but à savoir la réduction de la pauvreté.

4.1.1.3 Valeurs

Afin de se donner les moyens de réaliser sa mission, ACEP Sénégal s'est dotée de quatre valeurs :

- **Intégrité** : c'est une valeur fondamentale fortement intégrée dans les opérations. L'ACEP s'efforce de la faire partager aussi bien par son personnel que par ses membres ;
- **Engagements envers la cible** : l'ACEP s'engage à servir sa cible traditionnelle composée de salariés, de paysans, d'artisans, d'éleveurs, de maraîchers, d'aviculteurs, de commerçants, d'entrepreneurs etc. dans des conditions de qualité en offrant des produits et services adaptés à leurs besoins et d'une grande souplesse ;
- **Qualité** : c'est une valeur institutionnelle forte, elle s'applique aussi bien au portefeuille de crédit, à la gouvernance qu'aux opérations ;
- **Transparence** : elle s'applique aussi bien au management qu'à l'information financière. Les comptes de l'institution sont régulièrement audités et certifiés depuis 1993 par de grands cabinets internationaux.

4.1.2 Organisation et fonctionnement

La prospérité en entreprise commence par une bonne et solide organisation. Dès lors, nous sommes en droit de nous demander, quelles sont la structure organisationnelle et le fonctionnement, mis en place par ACEP pour connaître un développement aussi rapide.

4.1.2.1 Organisation

Au plan organisationnel, il existe deux catégories d'organes : les organes statutaires et les organes opérationnels. La collaboration entre les deux est nécessaire pour une bonne marche de l'institution.

4.1.2.1.1 Organes statutaires

ACEP dispose de cinq organes qui sont :

- L'Assemblée Générale qui est l'instance suprême de l'institution ;
- Le Conseil d'Administration qui veille au bon fonctionnement et à la bonne gestion de l'ACEP ;
- Le Comité de crédit qui approuve les dossiers de prêt sur la base des politiques et procédures en la matière ;
- Le Conseil de surveillance qui est chargé de veiller à la régularité des opérations et au contrôle des opérations.
- La Direction Générale se charge de la gestion courante et doit en premier lieu rendre compte au Conseil d'Administration.

4.1.2.1.2 Organes opérationnels

Les organes opérationnels ou exécutifs sont constitués des différentes directions départementales. Nous pouvons citer :

- le département audit et inspection générale (rattaché au Conseil de surveillance qui est sur la supervision directe des Administrateurs) ;
- le département Finance et Comptabilité ;
- le département Etudes et Développement ;
- le département des Affaires juridiques ;
- le département Informatique ;
- le département Contrôle de gestion ;

- le département Réseaux et PME ;
- le département Ressources humaines et Moyens généraux.

L'organigramme hiérarchico-fonctionnel (Cf Annexe 2) permet de mieux comprendre la structuration de l'ACEP.

L'équipe de gestion d'une agence ACEP se compose comme suit :

- un chef d'agence ;
- un assistant audit ;
- un assistant comptable ;
- un assistance juriste ;
- un agent de crédit ;
- des caissières.

4.1.2.2 Fonctionnement

La Direction Générale est chargée d'appliquer la politique générale élaborée par le Conseil d'Administration, aidé en cela par le Comité de crédit sous la supervision du Conseil de surveillance. Les douze (12) institutions de base régionales dont dispose ACEP sont composées de bureaux satellites. Ceux-ci sont dirigés par des agents de crédit encore appelés chefs de bureaux et constituent le premier niveau du système. Ces derniers sont responsables de la gestion du portefeuille de ACEP. Ils étudient les prêts, contrôlent l'investissement et assurent le suivi des remboursements. Les directeurs des MEC régionales sont eux-mêmes responsables de la supervision des différents bureaux implantés dans leur région. Les décisions sur les prêts sont prises au sein du Comité de crédit qui se réunit une fois par mois dans chaque région. ACEP ne fournit pas de conseils ni d'assistance technique aux entreprises. Toutefois, elle entretient des relations étroites avec les institutions et projets qui fournissent ces services et les clients peuvent au besoin s'y référer. L'approche « push » de ACEP dans la distribution du crédit est facilitée par un système transactionnel adapté, flexible et développé par des compétences internes.

Du point de vue identité institutionnelle, l'institution dispose d'une charte graphique qui est déclinée sur des supports comme les enseignes lumineuses, les totems et la façade de ses agences. Elle vient de mettre en ligne un site web dont le contenu est à la fois institutionnel et promotionnel (www.acepsenegal.com).

Dans sa politique d'extension géographique pour mieux atteindre les couches les plus défavorisées de la population résidant particulièrement dans les zones éloignées de Dakar, l'ACEP s'est dotée d'un vaste réseau de 12 agences et de 45 points de service.

4.1.2.3 Les activités du département Finance Comptabilité

Les activités du département Finance & Comptabilité sont scindées en deux grandes parties : les activités financières et les activités comptables.

4.1.2.3.1 Les activités financières

Les activités financières du département Finance & Comptabilité sont :

- émission des chèques de règlement ;
- gestion de la trésorerie ;
- engagement des factures fournisseurs pour liquidation
- règlement des salaires ;
- vérification de la régularité des opérations financières de la société ;
- suivi des opérations de caisse (trésorerie, arrêtés journaliers) ;
- réconciliation des journaux manuels et informatiques ;
- analyse des comptes ;
- contrôle des réconciliations bancaires et de la codification des pièces.

4.1.2.3.2 Les activités comptables

Les principales activités comptables du département sont :

- tenue des journaux de trésorerie (banque, caisse) ;
- tenue des journaux d'épargne ;
- tenue des journaux de crédit ;
- tenue des journaux de fonctionnement ;
- établissement des Etats financiers de fin d'exercice ;
- mise à niveau des comptes de la comptabilité générale et de la comptabilité auxiliaire (y compris tous les rapprochements de comptes) ;
- vérification et participation à l'élaboration des états financiers des régions décentralisées et consolidation ;
- proposition des écritures de régularisation ;

- supervision de la gestion des caisses (arrêtés de caisse en fin de journée, reversement en banque) ;
- suivi des immobilisations.

4.2 Les produits et services

ACEP Sénégal dispose d'une gamme de produits diversifiée aussi bien au niveau du crédit que de l'épargne. Elle offre en plus un grand nombre de services bancaires.

4.2.1 Les produits d'épargne et de crédit

Les produits d'épargne et de crédit sont les plus importants des Système Financier Décentralisés. ACEP en offre une panoplie à ses clients pour répondre à leurs besoins.

4.2.1.1 Les produits de crédit

ACEP dispose de quatre (4) types de produits de crédit : le prêt aux Très Petites Entreprises (TPE), le prêt aux Petites et Moyennes Entreprises (PME), le crédit consommation et le crédit de groupe.

4.2.1.1.1 Le crédit TPE

Le crédit TPE est destiné à fournir aux entrepreneurs et aux commerçants un financement pour leurs besoins généraux. Ce produit s'adresse aux hommes, aux femmes et aux groupements de femmes qui tiennent des activités d'auto-emplois. Le crédit TPE permet donc d'accompagner les clients dont les besoins de crédit sont inférieurs à 15 millions dans le développement et l'extension de leur activité.

Les composantes du crédit TPE sont :

- le crédit aux commerçants et aux entrepreneurs ;
- le crédit de campagne ;
- le crédit solidaire.

4.2.1.1.2 Le crédit PME

En fonction de son objet, le crédit PME est décomposé en deux sous-produits :

- Le crédit PME investissement : il est destiné à accompagner les clients dont les besoins en financement sont supérieurs à 15 millions.
- Le crédit PME fonds de roulement : il sert à financer les besoins en fonds de roulement des entrepreneurs.

4.2.1.1.3 Le crédit consommation

Ce crédit est destiné au salarié pour des financements liés à l'habitat, à l'équipement et autres besoins sociaux. Il se fait sans obligation de domiciliation de salaire, ni agios, ni frais de tenue de compte.

4.2.1.1.4 Le crédit de groupe

Conçu pour prendre en compte les clients n'ayant pas de garantie, il permet de financer notamment les groupements de femmes et les organisations villageoises.

Ces différents produits ont pour but de financer l'investissement, le fonds de roulement, les campagnes agricoles et les besoins de trésorerie immédiats.

4.2.1.2 Les produits d'épargne

ACEP dispose de quatre produits d'épargne, tenant compte tant des capacités des clients que leur ambition.

4.2.1.2.1 Compte courant

Produit de base obligatoire pour tout membre, le compte courant sert aux remboursements des prêts et à la domiciliation des recettes. Avec un solde minimum de 5 000 FCFA, les retraits y sont illimités. Par ailleurs, il n'est pas rémunéré et ne supporte pas de frais de tenue de compte.

4.2.1.2.2 Compte d'épargne spéciale

Ce compte permet à tout client de faire un dépôt en vue de faire face aux imprévus. Avec un montant initial de 25 000 FCFA, il est rémunéré au taux de 4%.

4.2.1.2.3 Compte à terme

Le compte à terme est ouvert avec un minimum de 50 000 FCFA. Le montant versé est bloqué jusqu'à l'échéance du contrat.

4.2.1.2.4 Plan d'épargne projet

Rémunéré à 4,5%, ce plan permet, avec des versements mensuels, à un entrepreneur potentiel de se qualifier pour l'obtention d'un prêt. Le montant initial est de 5 000 FCFA et la durée maximale est de deux (2) ans.

4.2.2 Les services bancaires

Les services bancaires sont constitués de :

- transferts d'argent (Money Gram, Money Express, RIA, Mobil Cash) ;
- retraits déplacés (gratuits au sein des guichets d'une même agence) ;
- versements déplacés (gratuits) ;
- remises de chèques (gratuits) ;
- virements de compte à compte (gratuits) ;
- virement d'échéance de remboursement (gratuit) ;
- guichet unique à Dakar (les comptes du client sont visible dans toutes les agences).

Avec la mise en œuvre de son projet de modernisation du SIG, l'ACEP dispose d'un guichet unique à Dakar et bientôt sur l'étendue du territoire national grâce à la centralisation de sa base de données et à l'interconnexion de tous les sites du réseau au travers d'une infrastructure sécurisée (VPN) qui donne toutes les garanties d'un service de qualité parce que rapide et continue. Cette continuité qui s'inscrit dans le cadre du plan de continuité de l'activité (PCA) justifie la volonté du Directeur Général à engager assez de moyens pour rendre redondant tous les outils et ressources du système (serveurs haute disponibilité ou « double take », outils de diagnostic et de sécurité etc.).

A travers ce chapitre, nous avons fait une présentation générale et succincte de ACEP. Celle-ci a pris en compte aussi bien l'organisation, le fonctionnement que les produits et services. Dès lors, nous sommes en droit de nous demander si ce système soigneusement mis en place par les dirigeants permet à l'institution d'assurer sa pérennisation financière.

CHAPITRE 5 : MESURES D'AMELIORATION DE LA VIABILITE FINANCIERE CHEZ ACEP SENEGAL

La quête de la viabilité financière devrait être permanente pour toute institution. A ACEP Sénégal, l'engagement de la Direction Générale est clair et des mesures sont prises régulièrement pour l'atteinte de celle-ci. Il n'est donc pas étonnant que Planet Rating ait pu souligner : « la double mission sociale et de pérennité financière de l'ACEP est connue de tous et les élus et techniciens sont en accord sur les orientations stratégiques de l'institution. » (Planet Rating, 2006). L'institution mise d'un côté sur l'amélioration du management et de l'autre, sur les évaluations de divers types. Au titre des actions, il y en a qui sont financières, tandis que d'autres sont non financières mais à portée financière.

5.1 Les actions financières

Afin d'assurer sa pérennité financière, ACEP Sénégal prend régulièrement des mesures. Celles-ci sont suscitées par les missions d'audit internes ou externes, le Conseil de surveillance, l'Assemblée générale, le Conseil d'Administration, les différents services et très souvent la Direction Générale.

5.1.1 L'action sur l'épargne et le crédit

5.1.1.1 Le crédit

L'action sur le crédit peut se faire à travers deux principaux canaux : le taux d'intérêt et le portefeuille de crédit.

En remontant le cours de l'histoire de ACEP, et comme nous l'avons mentionné plus haut, la Direction décide en 2008 déjà, d'augmenter son taux d'intérêt débiteur, passant ainsi de 13 à 16% l'an. Ce taux devrait permettre d'assurer la viabilité financière de l'institution. Il s'agit donc d'un taux d'intérêt de viabilité (TIV), déterminé après une étude.

Quant au portefeuille de crédit, la Direction s'est engagée à l'augmenter. En effet, le rapport d'audit 2000 établi par le cabinet RACINE, membre de Ernst & Young International (Racine, 2001) montre bien l'effort réalisé par ACEP Sénégal dans la pérennisation de ses activités. Déjà en 2000, la direction met l'accent sur une augmentation du volume d'activités marquée par un accroissement en nombre et en valeurs des crédits octroyés. Ainsi, le nombre

de crédits octroyés est passé de 7 151 sur l'exercice précédent à 8 039 en 2000, soit une hausse de 12 %. Quant au volume de crédits octroyés, il est passé 9 520 300 000 sur l'exercice 1999 à 11 393 050 000 francs CFA au cours de l'exercice 2000, soit une hausse de 20 %.

Par ailleurs, l'accent est mis sur le financement des PME. Le cabinet Oméga Expertise (2010) souligne d'ailleurs que jusqu'à 2010, seule l'ACEP a commencé à prendre en compte les besoins de ce segment de marché, afin de ne pas perdre une partie de sa clientèle la plus dynamique et la plus solvable et qu'elle a accompagné tout au long de son évolution ; de l'état de micro entreprise vers la PME. L'augmentation du portefeuille s'est faite en s'appuyant sur deux piliers majeurs. Le premier, c'est l'épargne que nous développerons mieux dans les lignes qui suivent. Le second, c'est la recherche de ressources financières que nous évoquons au paragraphe suivant (5.1.2).

5.1.1.2 L'épargne

De nombreuses décisions ont été prises concernant l'épargne. Nous relèverons les plus importantes. Lors de l'Assemblée Générale en 2006, le Directeur Général justifiait la nouvelle stratégie de redéploiement des caisses de ACEP par la nécessité de mobiliser de l'épargne.

Selon Planet Rating (2006), l'épargne obligatoire qui représentait 10% du montant du prêt pour les crédits supérieurs à 500 000 FCFA et 5% pour les crédits inférieurs ou égaux à 500 000 FCFA, n'était plus rémunéré, à compter de 2005. De plus, cette épargne, qui représentait un peu moins de 70% de l'épargne totale, restait indisponible jusqu'à la fin du remboursement. Une bonne ressource a pu être mobilisée grâce à ces décisions.

5.1.2 La recherche de financement

Comme nous l'avons souligné plus haut, un besoin de financement s'avérait nécessaire. Cela s'expliquait par le fait que, dans sa politique initiale de crédit, ACEP n'appliquait pas rigoureusement la condition de l'épargne préalable, si bien que celle-ci ne représentait qu'une infime partie (environ 5 %) de ses sources de financement. Le gros des financements obtenus par ACEP se présente sous deux formes : les subventions et les emprunts. Au titre des subventions dont le récapitulatif est fait au tableau 16, l'institution a perçu, jusqu'en

2006, un total de FCFA 2 044 690 000. (Tableau 16). Quant aux emprunts (voir tableau 17), ils s'élèvent à FCFA 2 700 000 000.

Tableau 16 : Subventions perçues jusqu'en 2006

TOTAL DES SUBVENTIONS PERCUES	
Bailleurs	Montant en FCFA
Fonds USAID	764 301 000
Fonds Etat du Sénégal	365 000 000
Fonds AFD	150 000 000
Fonds AFD/PAME	300 000 000
Fonds CGAP	281 984 000
Fonds DYNA Entreprises	146 955 000
Fonds FENU	36 450 000
TOTAL	2 044 690 000

Source : PLANET RATING (2006)

Tableau 17 : Etat des emprunts de ACEP en 2005

SITUATION DES EMPRUNTS EN 2005				
Source	Taux d'intérêt	Montant octroyé (FCFA) au 31/12/2005	Restant dû (FCA) au 31/12/2005	Conditions
Société Générale Sénégal	8,5%	1 500 000 000	1 366 042 000	Emprunts contractés sur l'année 2005 remboursable en 4 ans
ECOBANK Sénégal	8%	500 000 000	500 000 000	Emprunts contractés sur l'année 2005 remboursable en 3 ans
Crédit Agricole (CNCAS)	8%	500 000 000	500 000 000	Emprunts contractés sur l'année 2005 remboursable en 3 ans
Fonds Belgo sénégalais	5%	200 000 000	200 000 000	Emprunts contractés sur l'année 2005 remboursable en 3 ans
TOTAL		2 700 000 000	2 566 042 000	

Source : PLANET RATING (2006)

5.2 Les actions à portée financière

Les bailleurs de fonds n'investissent généralement que dans les institutions crédibles et ayant un fort potentiel de développement. Le meilleur moyen de vérifier efficacement sa performance, est de se faire évaluer. On comprend dès lors les différentes démarches d'audit et de notation ; d'ailleurs souvent exigées par les bailleurs. Cette évaluation peut se faire généralement par une agence notation quand le SFD est dans l'optique de crédit.

5.2.1 Les missions de notation

Plusieurs missions d'audit ont été commanditées par la Direction générale de ACEP Sénégal. Nous relevons quelques-unes dans les lignes qui suivent.

5.2.1.1 La mission de notation du MIX en 2004

Dans le souci de la recherche de la performance de l'institution et surtout de la viabilité financière, la direction de ACEP commandite en 2004, auprès du Microfinance Information eXchange (MIX), un rapport personnalisé sur sa performance (MIX, 2004). Ce rapport révèle que du point de vue de la structure de financement, ACEP Sénégal est financé aux trois quarts par son capital. En effet, l'institution n'accédait encore que très peu aux financements à taux de marché, l'épargne volontaire finançant seulement 5 % du portefeuille. Le rapport du MIX relève également que ACEP Sénégal fait un excellent usage de ses actifs, en y allouant plus de 90 % à l'encours de prêts. Ainsi, cette institution était autosuffisante tant sur le plan opérationnel (201%) que financier (193%) ; toute chose de nature à lui assurer une certaine viabilité financière.

5.2.1.2 La notation de Planet Rating 2004

L'évaluation de ACEP réalisée par Planet Rating en 2004 par la méthode GIRAFE, donne la note globale B+. (PLANET RATING, 2004). Cette note s'explique par d'importants points positifs relevés :

- une méthode de crédit à la fois prudente et adaptée au TPE ;
- une bonne qualité de portefeuille marquée par un PAR₉₀ très faible (1,2 % en 2003), de même qu'un niveau assez bas du taux de pertes sur prêts (de 1,6 % en 2001 à 1,4 % en 2003).

Toutefois, ce rapport constate que ACEP a commencé à être confronté à un manque de fonds qui demandait la mise en place d'une stratégie de financement agressive.

5.2.1.3 La notation de Planet Rating 2006

Notée B+, ACEP Sénégal présente une solidité tant institutionnelle que financière. Le PAR global est de 2,6% en fin 2005 (PLANET RATING, 2004). Cela traduit une bonne qualité de portefeuille, largement inférieure à la limite de 5% exigée par la réglementation PARMEC, alors en vigueur. Selon le rapport, cette bonne qualité de portefeuille s'explique

essentiellement par la prudence observée dans l'octroi des crédits et l'efficacité des méthodes de recouvrement appliquées par le personnel.

Il apparaît dans ce document qu'ACEP n'est pas exposé aux risques financiers classiques. En effet, le risque de taux n'existe pas car tous ses emprunts sont à taux fixe. L'institution n'est pas, non plus, exposée au risque de change car tous ses emprunts sont en monnaie locale. Enfin, le risque de maturité reste faible, vu la structure de financement de l'institution et la durée des crédits octroyés. A ce niveau, plus de 75% des ressources de financement d'ACEP sont à plus d'un an (fonds propres et dettes long terme) alors que seulement 26,6% de ses crédits (crédits PME) sont à plus d'un an.

Avec un rendement du portefeuille de 22,5 % au 31 décembre 2005, dû à une bonne maîtrise des charges d'exploitation, ACEP continuait à être une institution très rentable.

5.2.2 Les actions sur le management

Dans le cadre du management, de nombreuses actions ont été menées. Nous en avons retenues deux : le Système d'Information et de Gestion et le système de contrôle interne.

5.3.3.1 Le Système d'Information et de Gestion (SIG)

ACEP a acquis un nouveau SIG dénommé ACE. Ce système à la foi plus élaboré, sophistiqué et sécurisé préserve l'intégrité de l'information et rend impossible l'altération des données. ACE facilite les travaux liés à la comptabilité, à la trésorerie et surtout au contrôle interne. Mieux, ce logiciel ayant été développé en interne, il rend l'institution autonome et donne des perspectives d'amélioration régulière et d'adaptation. Tout cela contribue à l'amélioration de la rentabilité et par ricochet à la viabilité de l'institution.

5.3.3.2 Le système de contrôle interne

Selon Planet Rating (2006), la Direction est consciente qu'un bon système de contrôle interne lui permettrait d'améliorer sa viabilité. Aussi s'est-elle dotée d'une équipe d'audit interne basée au siège et chargée de mener les inspections au niveau du réseau. Son rôle de contrôle est appuyé par la présence permanente d'assistants auditeurs au niveau des antennes régionales. Ceux-ci mènent quotidiennement les vérifications prévues dans les procédures internes et assurent un contrôle efficace des opérations au niveau des antennes. Le cabinet Mazars Sénégal est l'auditeur externe d'ACEP depuis l'année 2004. Le travail des auditeurs

internes est complété par les missions d'audit externe et de contrôle des autorités de supervision (cellule AT/CPEC&BCEAO), ainsi que celle des bailleurs de fonds, etc.

Le chapitre 5 nous aura permis de parcourir les mesures prises par ACEP Sénégal, dès les premières heures, pour assurer sa viabilité financière. Ces actions sont d'abord financières. Il s'agit des dispositions sur l'épargne et le crédit, d'une part et de la recherche de financement d'autre part. Ces actions sont ensuite non financières, mais à portée financière. A ce titre, de nombreuses missions de notation ont été effectuées. En outre, des mesures ont été prises dans le cadre du management ; notamment en système d'information et dans la gestion des risques. Mais, toutes ces mesures n'auraient-elles pas été mieux ajustées s'il existait une modélisation ?

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE 6 : MODELISATION DE LA VIABILITE FINANCIERE, INTERPRETATIONS ET RECOMMANDATIONS

Le traitement des données, nous a permis de procéder à une modélisation économétrique. Celle-ci est suivie d'une interprétation, avant d'aboutir à des recommandations.

6.1 Modélisation de la viabilité financière

Les variables que nous avons choisies pour la modélisation, notamment les variables explicatives, sont-elles appropriées ? Ont-elles un impact réel sur la variable expliquée ? Comment évoluent l'ensemble des variables ? C'est pour répondre à toutes ces questions que nous procédons par une analyse préliminaire.

6.1.1 Analyse descriptive des variables

L'analyse descriptive des variables débute par l'observation des graphiques, suivie du descriptif des données. Mais avant, il convient de rappeler les variables que nous avons obtenues ainsi que leur indicateur.

Tableau 17 : Tableau des variables et indicateurs

Type de variable	Variable	Indicateur
Dépendante	Viabilité financière	Autosuffisance opérationnelle (ASO)
Indépendante	Qualité du portefeuille	Ratio de portefeuille à risque 30 jours(PAR)
	Echelle des activités	Encours brut de prêt (EBP)
	Taux d'intérêt	Ratio des produits financiers (RPF)
	Mobilisation de l'épargne	Epargne totale (EPT)
	Charges salariales	Ratio des charges du personnel (RCP)

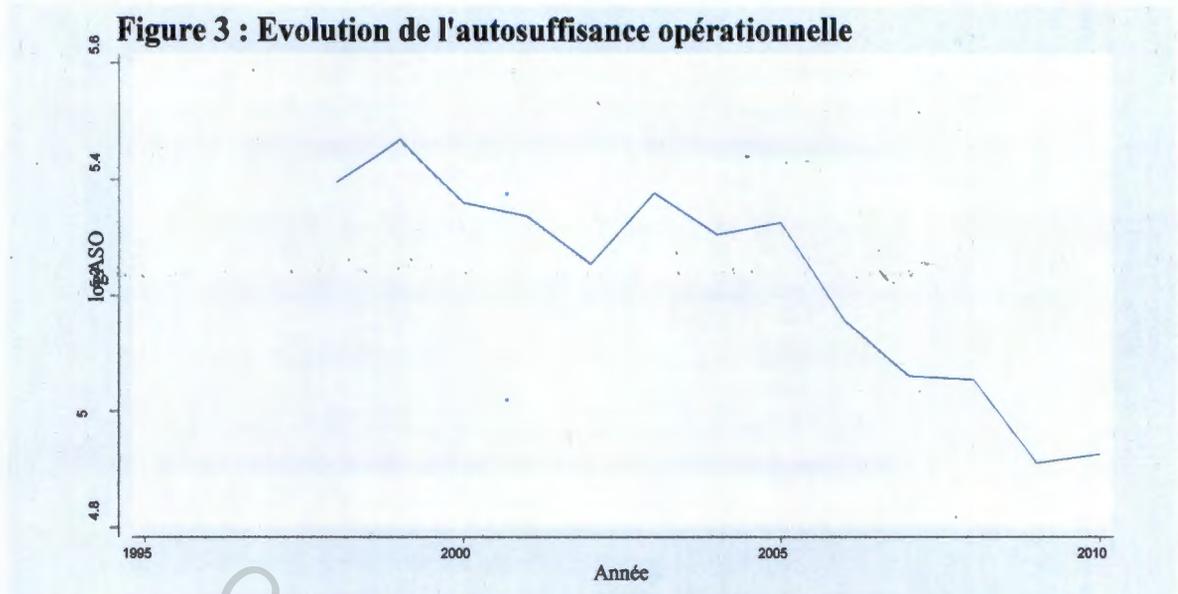
Source : nous-mêmes

6.1.1.1 Evolution des variables

Du tableau 15, nous avons élaboré des graphiques retraçant l'évolution des différentes variables dans le temps.

6.1.1.1.1 La variable dépendante

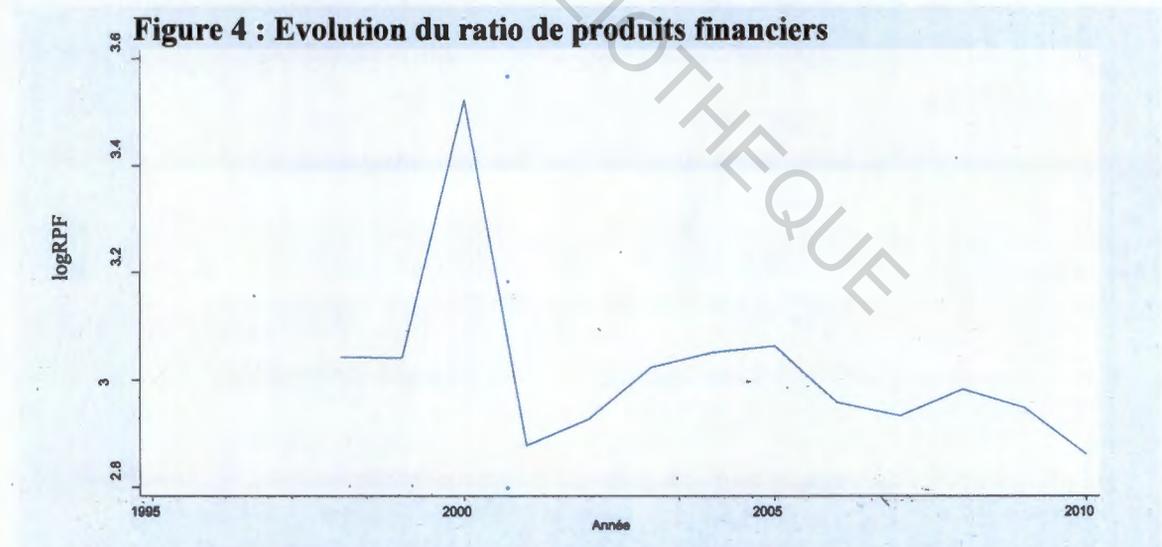
A travers la figure 3, nous observons une tendance baissière de l'autosuffisance opérationnelle de 1998 à 2009.



Source : nous-mêmes, à partir du traitement des données sur Stata

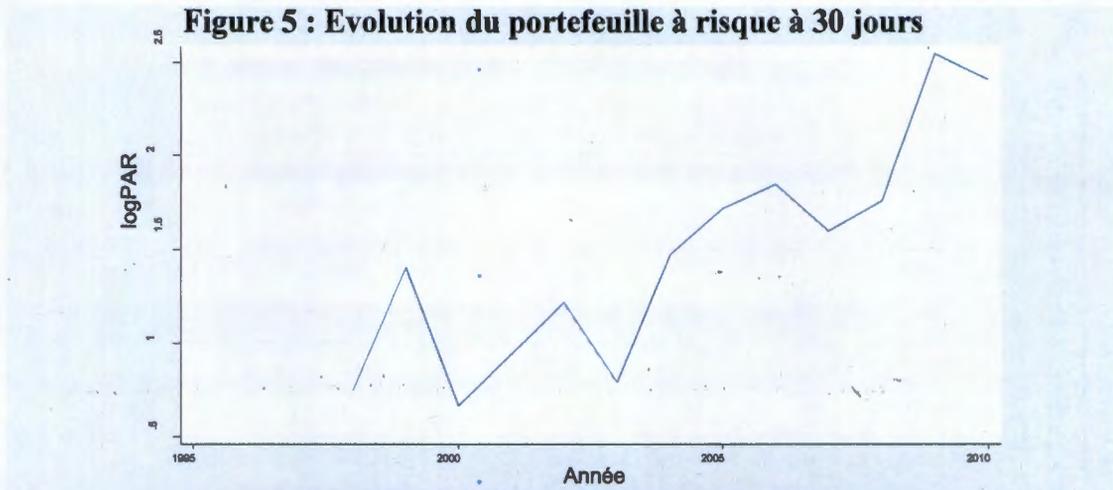
6.1.1.1.2 Les variables indépendantes

Comme nous pouvons l'observer sur la figure 4, le ratio des produits financiers baisse irrégulière durant la période sous revue. Cette décroissance est perturbée par un pic en 2000.



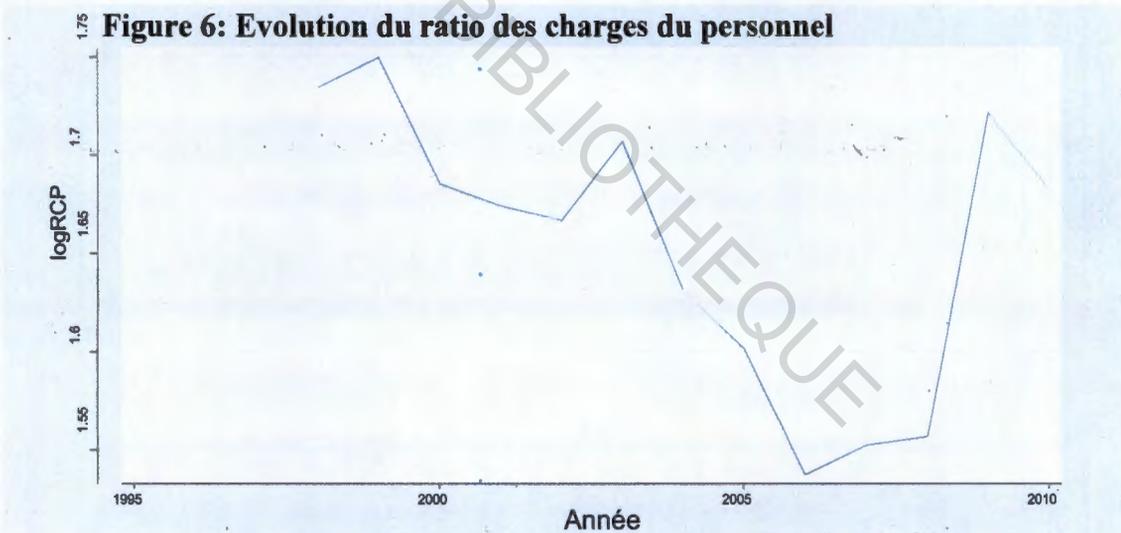
Source : nous-mêmes, à partir du traitement des données sur Stata

Quant au portefeuille à risque 30 jours (figure 5), il croît de façon irrégulière durant la période. Cette croissance est marquée par une nette accélération à partir de 2003.



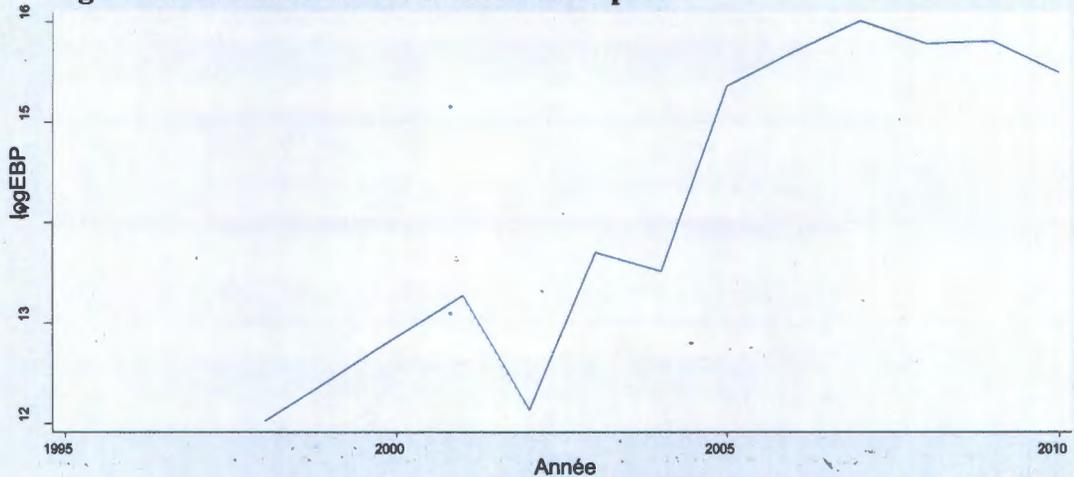
Source : nous-mêmes, à partir du traitement des données sur Stata

L'évolution du ratio des charges du personnel (figure 6), peut être décomposée en deux grandes phases. La première, court jusqu'en 2006. Lors de celle-ci, on observe une assez forte décroissance. Quant à la deuxième période (2006-2009), elle est marquée par une très forte croissance.



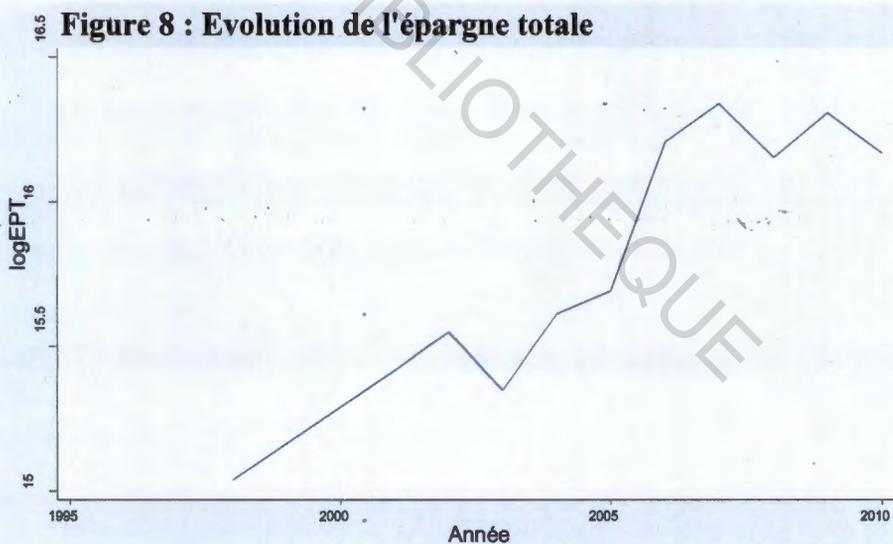
Source : nous-mêmes, à partir du traitement des données sur Stata

L'encours brut de prêt (figure 7) connaît deux grandes évolutions. Jusqu'en 2005, il y a une tendance haussière avec notamment une chute piquée en 2002. A partir de 2005, la tendance est plutôt baissière. D'ailleurs, elle se terminera par une constance puis une décroissance.

Figure 7 : Evolution de l'encours brut de prêt

Source : nous-mêmes, à partir du traitement des données sur Stata

L'épargne totale (figure 8) présente étrangement la même évolution que l'encours brut de prêt. Elle connaît une croissance plus ou moins régulière dans l'ensemble. Mais, c'est à partir de 2003 que celle-ci devient très forte. Elle s'achève par une stagnation entre 2008 et 2010.

Figure 8 : Evolution de l'épargne totale

Source : nous-mêmes, à partir du traitement des données sur Stata

6.1.1.2 Le descriptif des données

Le tableau 19 donne la moyenne, l'écart-type, le minimum et le maximum des différentes variables. Cela permet de faire la description de celles-ci.

Tableau 19 : Descriptif des données

Variable	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ASO	188,5454	33,01227	135,59	236,57
RPF	20,70385	4,139276	17,45	33,8
PAR	5,154721	3,350365	1,94	12,71
RCP	5,237985	0,3713176	4,65	5,751398
EBP	3 322 669	3 374 948	165 806,6	8 943 873
EPT	7 354 321	3 346 188	3 393 200	12 400 000

Source : Nos calculs, à partir de Stata

Pour l'autosuffisance opérationnelle, la moyenne est de 188,54 % ; ce qui est supérieure à 100 %. Cela montre que ACEP Sénégal est globalement financièrement viable. Mieux, la valeur minimale étant égale à 135 %, cette institution a toujours été financièrement viable, du moins sur la période d'observations.

Directement et essentiellement lié au taux d'intérêt, le ratio des produits financiers est en moyenne de 20,70 %. Le maximum (33,8%) est quasiment le double du minimum (17,45%). Cela dénote de la dispersion de cette variable.

Le portefeuille à risque à 30 jours est en moyenne de 5,15 %. La valeur maximale du PAR 30 jours est plus de 6 fois le minimum. La dispersion est donc très forte pour cette variable.

Avec une faible dispersion, le ratio des charges de personnel est en moyenne de 5,24 %. En outre il présente une faible dispersion.

Par ailleurs, les clients de ACEP Sénégal ont épargné en moyenne FCFA 3 677 160 500 annuellement sur la période d'observation pour un emprunt annuel moyen de FCFA 1 661 334 500. On note, en outre, que l'épargne totale présente une grande dispersion.

6.1.1.3 Corrélation entre les variables indépendantes et la variable dépendante

Le tableau 20 traduit la corrélation entre la variable dépendante et les différentes variables indépendantes. Il ressort de cette matrice que deux variables sont fortement corrélées avec l'autosuffisance opérationnelle : le ratio des charges de personnel et l'épargne totale. La première l'est au seuil de 5 % et la seconde au seuil de 1 %.

Tableau 20 : Matrice de corrélation

Variable	Corrélation partielle	P-value
LogRPF	-0,0562	0,8858
LogRCP	-0,7152**	0,0303
LogPAR	0,169	0,6638
LogEBP	0,2715	0,4797
LogEPT	-0,8747*	0,002

(*) significatifs au seuil de 1% (**) significatif au seuil 5%.

Source : Nos calculs, à partir de Stata

6.1.2 Modélisation économétrique

Afin d'analyser l'impact des variables sur la viabilité financière, nous avons procédé à la mise en œuvre d'un modèle linéaire multiple. Toutes les variables ont été prises en logarithme pour les besoins de l'analyse. Cette spécification permet d'interpréter les coefficients en termes d'élasticité. Le modèle se présente alors comme suit :

$$\log ASO_t = C + \alpha_1 \log ASO_{(t-1)} + \alpha_2 \log RPF_t + \alpha_3 \log RCP_t + \alpha_4 \log PAR_t + \alpha_5 \log EBP_t + \alpha_6 \log EPT_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Avec

ε_t : un bruit blanc gaussien, c'est-à-dire une variable aléatoire indépendante et identiquement distribuée suivant une loi normale $\mathcal{N}(0, \sigma^2)$;

C : une constante ;

α_i ($i=1,2,\dots,6$) : les coefficients ou paramètres à estimer et représentant les élasticités de la variable dépendante par rapport aux variables indépendantes.

6.1.2.1 Méthodologie d'estimation

Avant d'estimer le modèle, il convient d'analyser la stationnarité des variables à l'aide des tests de racine unitaire. A cet effet, nous avons mis en œuvre le test de Dikey-Fuller Augmenté. Les résultats du test stipulent que toutes les variables sont stationnaires ; c'est-à-dire qu'il y a une absence de racine unitaire. Par conséquent, nous avons estimé le modèle avec les variables en niveau par la méthode des Moindres Carrés Ordinaires (MCO). Les résultats sont consignés dans le tableau 21.

Tableau 21 : Estimation du modèle

LogASO	Coef.	Std. Err.	T	P-value	
LogASO ₍₋₁₎	0,4401642*	0,08155	5,400	0,0030	Number of obs =12
LogRPF	-0,1460798	0,09729	-1,500	0,1940	R-squared = 0,9848
LogPAR	0,0042716	0,04941	0,090	0,9340	F(6,5) =138,23
LogRCP	-0,4286378**	0,19398	-2,210	0,0780	Root MSE = 0,03382
LogEBP	0,0478516*	0,01197	4,000	0,0100	Prob>F=0,0000
LogEPT	-0,4837419*	0,06441	-7,510	0,0010	
Constante	10,98133*	1,26150	8,710	0,0000	

(*) significatifs au seuil de 1% (**) significatif au seuil de 10%

Source : nous-mêmes, à partir de nos calculs sous Stata.

Légende

ASO : Autosuffisance opérationnelle

RPF : Ratio des produits financiers

PAR : Ratio de portefeuille à risque 30 jours

RCP : Ratio des charges du personnel

EBP : Encours brut de prêt

EPT : Epargne totale

Les résultats du tableau 21 montrent bien que nous avons une bonne spécification de notre modèle. En effet, le test F de Fischer = 138,23 avec p-value=0,00<0,05 accepte l'hypothèse alternative selon laquelle le modèle est significatif. Nous avons une bonne significativité globale de notre modèle.

Ce résultat est conforté par le R² ajusté qui est de 0,9848. Cela signifie que 98,48 % de la variance de la variable dépendante sont expliqués par les variables indépendantes. Le pouvoir explicatif du modèle est donc excellent.

6.1.2.2 Test et validation du modèle

La validation du modèle ci-dessus estimé nécessite d'effectuer des tests pour apprécier la structure des résidus. Il s'agit normalement des tests de normalité, d'autocorrélation et

d'homoscédasticité¹³. Or, cette dernière a été déjà prise en compte lors de l'estimation sous stata. Nous effectuerons donc les deux premières.

6.1.2.2.1 Normalité des résidus

La normalité des résidus a été testée par les tests de Skeness/Kurtosis. Les résultats du test montrent que le Kurtosis et le Skewness des résidus sont significativement égaux à ceux d'une loi normale au seuil de 5%. Par ailleurs, le test joint (Tableau 22) permet d'accepter à ce même seuil ($p\text{-value} = 0,1317 > 0,05$), l'hypothèse de normalité des résidus.

Tableau 22 : Test joint

Skewness/Kurtosis test for normality			
-----Joint-----			
Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis) adj	Adj chi2(2)	Prob>chi2
0,2667	0,1150	4,05	0,1317

Source : nous-mêmes, à partir de nos calculs sous Stata.

6.1.2.2.2 Autocorrélation des résidus

Nous mettons en œuvre ici le test de Durbin Watson pour détecter une éventuelle autocorrélation à l'ordre¹⁴ 1 et 2. Les résultats du test consignés dans le tableau 21 permettent d'accepter, au seuil de 5% ($p\text{-value} > 0,05$), l'hypothèse nulle d'absence d'autocorrélation pour les deux retards. Par conséquent, les résidus du modèle sont non-autocorrélés.

Tableau 23 : Test de Durbin Watson

Durbin's alternative test for autocorrelation		
lags(p)	F	Prob> F
1	0,14	0,7329
2	1,994	0,4477
H₀ : no serial correlation		

Source : nous-mêmes, à partir de nos calculs sous Stata.

¹³ L'hétéroscédasticité a été prise en compte dans l'estimation du modèle en spécifiant l'option robuste de STATA qui permet de corriger une éventuelle présence de l'hétéroscédasticité.

¹⁴ La taille de l'échantillon ne permet pas d'effectuer le test pour les retards d'ordre supérieur à 2.

De tout ce qui précède, nous pouvons affirmer que le modèle possède une qualité et une structure adéquates qui autorisent son interprétation.

6.2 Interprétation du modèle et recommandations

Le modèle que nous avons estimé et que nous devons interpréter se présente comme suit :

$$\log ASO_t = 10,9813 + 0,4402 \log ASO_{(t-1)} - 0,1461 \log RPF_t - 0,4286 \log RCP_t + 0,0043 \log PAR_t + 0,0479 \log EBP_t - 0,4837 \log EPT_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

Il ressort de ce modèle et de la matrice d'estimation (Tableau 19), que les variables qui ont une influence significative sur la viabilité financière sont :

- le ratio de charges de personnel (RCP_t) ;
- l'encours brut de prêt (EBP_t);
- l'épargne totale (EPT_t) ;
- la constante ($C=10,9813$).
- la valeur retardée de l'autosuffisance opérationnelle ($ASO_{(t-1)}$);

Les autres variables, à savoir le ratio des produits financiers (RPF_t) et le portefeuille à risque 30 jours (PAR_t) n'ont pas d'influence significative sur la viabilité financière.

6.2.1 Interprétation du modèle

A présent que nous avons une bonne visibilité sur le modèle, nous pouvons procéder à son interprétation.

6.2.1.1 Le ratio des charges de personnel (RCP)

Le coefficient du ratio des charges de personnel est négatif et statistiquement significatif. Par conséquent, tout accroissement des charges du personnel, *ceteris paribus*¹⁵, entraînera une baisse de l'autosuffisance opérationnelle et mettra en péril l'atteinte de la viabilité financière. Dans le cas de ACEP Sénégal, une augmentation des charges liées au personnel de 1 % réduit l'autosuffisance opérationnelle de 0,43 %.

¹⁵ *Ceteris Paribus* est une locution latine signifiant « toutes choses égales par ailleurs ». En économie et finance, le terme est utilisé comme raccourci pour indiquer l'effet d'une variable économique sur l'autre, en maintenant constantes toutes les autres variables qui peuvent influencer sur la seconde variable.

6.2.1.2 L'Encours Brut de Prêt (EBP)

L'encours brut de prêt a un coefficient positif. C'est dire que plus cet encours augmente, toutes choses égales par ailleurs, plus l'autosuffisance opérationnelle s'accroît. Ainsi, si l'encours brut de prêt augmente de 1%, l'autosuffisance opérationnelle s'améliorera de 0,05 %. L'échelle des activités impacte donc positivement la viabilité financière.

6.2.1.3 L'Épargne totale (EPT)

Le coefficient de l'épargne totale est négatif. Lorsque l'épargne des clients augmente de 1%, l'autosuffisance opérationnelle baisse de 0,48%. Cette relation inverse entre l'épargne des clients et la viabilité financière chez ACEP Sénégal ainsi traduite peut s'expliquer de plusieurs manières.

Il y a d'abord la gestion de ces fonds, notamment en coût de convoyage et d'assurance. Ensuite, l'octroi de prêt n'étant pas conditionné par une épargne préalable durant la période, les dépôts sont constitués essentiellement d'épargne spéciale. Or, celle-ci est rémunérée et engendre d'importantes charges financières. C'est pourquoi, plus l'épargne est élevée, plus l'autosuffisance opérationnelle est faible. Ainsi, dans le cas de ACEP Sénégal, l'épargne influence négativement la viabilité financière.

6.2.1.4 L'Autosuffisance opérationnelle retardée (ASO_{t-1})

L'analyse économétrique et les résultats préliminaires des estimations ont conduit à adopter un modèle de type AR, c'est-à-dire autorégressif, d'ordre 1. C'est cela qui justifie l'utilisation de l'autosuffisance opérationnelle retardée (ASO_{t-1}) comme variable indépendante. L'introduction de cette nouvelle variable nous est apparue logique. En effet, considérons une institution qui, pour une raison ou pour une autre (catastrophe, guerre, etc), n'aurait pas exercé à l'année t. Si nous ne prenons en compte que l'épargne, le crédit, les charges du personnel et le portefeuille à risque de cette année, alors l'autosuffisance opérationnelle se réduirait à sa valeur incompressible ou autonome. Ce qui traduirait une quasi-inexistence de la viabilité financière. Or, cela ne devrait pas être le cas pour un SFD qui se serait assurée une assise les années précédentes, en termes de pérennité financière. Ceci nous permet d'affirmer que la viabilité financière s'acquiert et se consolide au fil des années.

6.2.1.5 Le portefeuille à risque à 30 jours (PAR)

Le portefeuille à risque à 30 jours n'est pas significatif. Il ne peut donc valablement expliquer la viabilité financière.

Des études réalisées précédemment, dont celles de Maty (2008), ont montré que le portefeuille à risque à 30 jours agissait négativement sur la viabilité financière. Selon lui, le portefeuille à risque élevé aurait pour effet de limiter les produits tirés des activités du microcrédit et donc de réduire les fonds à prêter. Cela aurait comme conséquence le rationnement du crédit et à terme l'impossibilité de fournir de façon durable des services de qualité à la clientèle. Par conséquent, le niveau élevé du PAR à 30 jours aura un impact négatif sur les résultats financiers et par ricochet sur l'atteinte de l'autosuffisance financière. Comment expliquer donc la non significativité de cette variable dans le cas de ACEP Sénégal ?

Comme nous pouvons bien le réaliser, la relation de causalité entre la viabilité financière et la qualité du portefeuille, telle qu'exprimée par Maty ainsi que de nombreux analystes, transite par la réduction des fonds à prêter due à une baisse des produits d'intérêt, elle-même conséquence d'une diminution du portefeuille de crédit. Cette analyse qui est tout à fait logique, nécessite cependant un postulat ; à savoir que l'institution n'a pas d'autres sources de financement. En effet, si un SFD bénéficie d'autres sources de financement (subventions, prêts concessionnels, ressources affectées), alors son crédit ne sera pas rationné et il disposera de ressources pour continuer à prêter, voire augmenter son portefeuille. Les produits perçus de ces financements viendraient à nouveau renforcer ce portefeuille. Dans ce cas, sa viabilité financière dépendra peu ou pas du tout de la qualité de son portefeuille. Or, comme nous l'avons vu plus haut (Tableaux 16 et 17), ACEP a reçu d'importantes sources de financement. Nous pouvons donc comprendre que la viabilité financière de ACEP Sénégal ne dépende pas véritablement de la qualité de son portefeuille.

Par ailleurs, il est bien de comprendre qu'un portefeuille peut être à risque sans que ce risque ne soit réalisé. Comme nous le savons, un prêt rentre dans le cadre du portefeuille à risque à 30 jours dès lors qu'une échéance a plus de 30 jours de retard. Un SFD peut donc se retrouver avec un grand nombre et un grand montant de prêts à risque pendant la période de remboursement et voir son portefeuille redevenir sain ou presque, in fine. Par exemple, en 2011, le PAR₃₀ était de 4,58 % pour une norme de 5% ; alors que le PAR₉₀ s'établissait à

2,48%, pour un taux normal de 3%. Il nous apparaît donc que le PAR₃₀ traduit plutôt la notion de risque, qui est l'essence même du crédit. La relation positive entre la viabilité financière et la qualité du portefeuille peut s'expliquer. En effet, plus un SFD augmente son portefeuille de crédit, plus il prend du risque (PAR élevée), tout en augmentant sa chance d'avoir des produits d'intérêt (Autosuffisance opérationnelle élevée).

6.2.1.6 Le ratio des produits financiers (RPF)

Le ratio des produits financiers n'est pas statistiquement significatif. Cela sous-entend que le taux d'intérêt n'a pas d'influence significative sur la viabilité financière. Cette situation peut s'expliquer de plusieurs manières.

D'abord, le taux d'intérêt n'ayant pas véritablement varié durant la période sou revue, ses effets sur l'autosuffisance financière n'est pas perceptibles. Ensuite, nous avons considéré que les produits financiers comportaient essentiellement les produits d'intérêt. Or, il se peut que les autres produits financiers que nous négligés (frais de dossier, frais d'assurance, pénalités, produits de placement, etc.), occupent une place beaucoup plus importante dans les produits financiers. Enfin, comme nous le savons, dans le secteur de la microfinance, les clients sont quasiment insensibles au taux d'intérêt. Ce qui signifie que, la variation du taux d'intérêt n'aura réellement aucun effet sur la demande de crédit et par ricochet sur les produits d'intérêt. En conséquence, il n'y aura aucun impact sur l'autosuffisance opérationnelle et donc sur la viabilité financière.

6.2.1.7 La constante

Du modèle de régression, nous déduisons l'existence d'une constante s'élevant à 10,98. Celle-ci traduit la présence d'une autosuffisance opérationnelle incompressible. Autrement dit, quel que soit sa durée de vie et son niveau d'activités, un SFD ne peut avoir une autosuffisance opérationnelle nulle. En d'autres termes, un minimum de viabilité financière est toujours garanti pour toute institution de microfinance.

Au regard de ce qui précède, nous pouvons opérer une classification des variables explicatives en fonction de la sensibilité de la variable dépendante à celles-ci (Tableau 24).

Tableau 24 : Classification des variables

Ordre	%	Variable	Sens	Indicateur
1	0,4837	EPT_t	Négatif	L'épargne
2	0,4402	$ASO_{(t-1)}$	Positif	La viabilité financière retardée
3	0,4286	RCP_t	Négatif	Les charges du personnel
4	0,0479	EBP_t	Positif	L'échelle des activités

Source : nous-mêmes

Sur la base de notre tableau d'analyse et du tableau de synthèse ci-dessus, nous pouvons affirmer que les indicateurs les plus déterminants de la viabilité financière à ACEP sont, par ordre d'importance :

- l'épargne ;
- la viabilité financière de l'année précédente ;
- les charges de personnel ;
- l'échelle des activités.

6.2.2 Recommandations

Aux termes de cette étude, nous nous permettons de faire quelques recommandations. Nous espérons que les dirigeants de ACEP Sénégal voudraient bien y porter leur regard critique. Nous serions d'avantage heureux qu'ils y trouvent des sources d'amélioration des activités.

6.2.2.1 Au niveau de l'épargne et de la gestion des comptes

L'épargne constitue une ressource que le SFD peut bien utiliser. Cependant, dans le cas de ACEP, ces ressources reviennent chères. Ce coût élevé provient à la fois de la gestion des fonds et de la rémunération des comptes. L'épargne des clients constitue, dit-on, de l'argent chaud ; contrairement aux ressources extérieures, qui représente l'argent froid. Nous pensons qu'il faille faire le distinguo entre l'argent véritablement chaud que constitue le compte courant et l'argent tiède que constituent les comptes à terme. La stratégie devrait être de rémunérer les comptes en fonction des engagements, notamment de leur terme et de faire supporter partiellement les charges de gestion des comptes courant au client. Nous suggérons la réduction du taux de rémunération de l'épargne spéciale de 4% aujourd'hui à 3,5%, qui est le standard. Cela permettrait d'alléger les charges d'intérêt et augmenter, par ricochet, le rendement de ces ressources. En outre, un client bien traité (accueil, conseil, sms d'anniversaire, etc) ne se plaindrait pas de frais de gestion de compte courant variant entre

300 et 500 FCFA. Pour les comptes à terme, des taux peuvent être arrêté par cycle, comme consigné dans le tableau 25.

Tableau 25 : Tableau des intérêts créditeurs par période

Terme (en mois)	3 à 6	6 à 9	9 à 12
Taux	4%	4,5%	5%

Source : nous-mêmes

Avec une telle méthode, plus le client s'engage sur le long terme, mieux il est rémunéré et mieux les ressources peuvent être utilisées. Ainsi, des charges ne seront payées que sur les ressources qui sont susceptibles de rapporter.

6.2.2.2 Au niveau des charges de personnel

Il est nécessaire d'utiliser les moyens permettant de maîtriser les charges de personnel. Il peut s'agir tant de l'allocation, la formation que la rémunération. Au titre, par exemple de la rémunération, une partie de celle-ci peut être indexée à la rentabilité ou à l'efficacité.

6.2.2.3 Au niveau des prêts

Nous suggérons la mise en place d'une stratégie de développement des activités. Celle-ci peut se faire à travers une optimisation dans l'allocation des ressources financières : fonds propres, Emprunts, subventions et épargne des clients. Cette démarche doit être basée sur la gestion Actif/Passif (Asset Liability Management). Il devrait s'en suivre une augmentation du portefeuille de prêt.

6.2.2.4 Au niveau u management global

Le ratio d'autosuffisance opérationnelle de 2003 à 2010 est consigné dans le tableau 26.

Tableau 26 : Tableau de l'autosuffisance opérationnelle.

Année	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Taux ASO (%)	216	201	205	173	157	156	135	138

Source : nous-mêmes, à partir du MIX Market

La norme étant de 130 % selon BCEAO, les données montrent bien que ACEP Sénégal a toujours été viable financièrement. Cependant, dans la perspective d'une amélioration, nous suggérons que :

1. cette étude soit reprise, en actualisant les données ;
2. les facteurs qualitatifs y soient intégrés ;
3. les ratios d'autosuffisance opérationnelle et d'autosuffisance financière soient intégrés au tableau de bord du SIG ; permettant ainsi à qui de droit, de superviser, en temps réel, la capacité de l'institution à assurer sa viabilité financière.

Conclusion de la deuxième partie

Dans cette deuxième partie nous nous sommes d'abord appesantis sur l'institution qui a fait l'objet de ce mémoire. Nous nous sommes particulièrement intéressés à ses activités, son organisation et son fonctionnement. En référence au thème, nous nous sommes préoccupés de l'intérêt que les dirigeants portent à la question de la viabilité financière. Nous avons pu nous rendre compte qu'ils n'y sont pas indifférents car beaucoup d'actions ont été menées à pour son atteinte. L'analyse des données recueillies, nous a permis de distinguer, parmi les cinq variables de départ trois déterminants que sont l'épargne, les charges de personnel et l'échelle des activités. A ceux-là s'est ajoutée la viabilité financière retardée, non moins déterminante.

CONCLUSION GENERALE

Le Programme de développement durable à l'horizon 2030, désigné sous l'Agenda 2030, adopté en 2015 par les Nations Unis (2015), stipule, dans son objectif n°1 : « D'ici à 2030, faire en sorte que tous les hommes et les femmes, en particulier les pauvres et les personnes vulnérables, aient les mêmes droits aux ressources économiques et qu'ils aient accès aux services de base, à la propriété foncière, au contrôle des terres et à d'autres formes de propriété, à l'héritage, aux ressources naturelles et à des nouvelles technologies et des services financiers adaptés à leurs besoins, y compris la microfinance. » (ONU, 2015 : 1). Et Carolina Herrera et Emilie Poisson de renchérir, en relevant dans le Baromètre 2016 de la Microfinance (2016), qu'en tant que facteur d'inclusion financière, la microfinance est un levier de poids dans la mise en œuvre de l'Agenda 2030. En effet, en favorisant l'accès aux services dans les domaines de la santé, de la sécurité alimentaire, de l'éducation, de l'énergie et de l'habitat, le secteur de la microfinance confirme son rôle catalyseur pour un développement global et inclusif. Il est donc formel que la microfinance contribue à réduire la pauvreté. Il est tout aussi évident, qu'un SFD, incapable de pérenniser ses activités et dont, par conséquent, la viabilité financière n'est pas assurée accroîtrait cette pauvreté. Il nous est alors apparu nécessaire d'appréhender les conditions de la réalisation de la viabilité financière et surtout de déterminer les facteurs les plus pertinents qui l'influencent.

Dans notre démarche, nous nous sommes focalisés sur l'institution qui a fait l'objet de notre étude et où nous avons fait notre stage, ACEP Sénégal. Nous avons d'abord fait une revue de littérature. Celle-ci nous a permis d'identifier les indicateurs de la viabilité financière susceptibles de s'appliquer aux données empiriques. Ces dernières ont été collectionnées sur le site du Mix Market, sur une période de 12 ans, de 1998 à 2009. Sur la base de ces données, nous avons élaboré un modèle de régression. Ce modèle a été testé. Cela nous a permis de mettre en évidence les variables significatives de l'autosuffisance financière, à travers leurs relations avec l'autosuffisance opérationnelle. Ainsi, il apparaît que les déterminants de la viabilité financière sont l'épargne, la viabilité financière retardée, les charges de personnel et l'échelle des activités.

Pour ACEP Sénégal, tandis que la viabilité financière retardée et l'échelle des activités améliorent la viabilité financière, l'épargne et les charges de personnel l'impactent négativement.

Mais au-delà de ces déterminants, cette étude nous aura permis de révéler un certain nombre d'éléments :

- d'abord, contrairement aux idées préconçues, la collecte de l'épargne n'est pas toujours favorable pour un Système Financier Décentralisé. Les moyens mis en œuvre pour la collecte, le taux de rémunération de cette épargne ainsi que le taux prêteur appliqué sont déterminants ;
- ensuite, il apparaît clairement que le niveau du portefeuille à risque à 30 jours n'influence pas véritablement la viabilité financière ;
- enfin, cette étude nous révèle que le niveau de la viabilité financière d'un SFD d'une année est fortement lié à celui de l'année précédente. En effet, la revue de littérature n'a pas mis en exergue cet indicateur. Or, comme nous avons pu nous en rendre compte, il est en deuxième position sur les quatre déterminants. Il convient de le prendre en compte désormais.

Avec une autosuffisance opérationnelle de 137,51 % en 2010, ACEP Sénégal demeure une institution fortement viable. Elle dispose d'énormes potentialités basées sur sa structure financière avec un important fonds propres qui s'élève à FCFA 24 092 285 000 en 2010.

Notre travail a été quelque peu limité par l'indisponibilité de certaines informations. Par exemple, c'est en raison de l'absence des données sur l'autosuffisance financière, que nous nous sommes vus obligés d'utiliser l'autosuffisance opérationnelle. Par ailleurs, l'état des subventions et des financements d'année en année, nous aurait permis d'avoir des résultats améliorés.

Au total, cette étude nous aura permis de comprendre la notion de viabilité financière, ses indicateurs ainsi que ses déterminants. Elle nous aura surtout permis de comprendre qu'un facteur n'est pas forcément déterminant; mais mieux qu'un facteur, lorsqu'il est déterminant ne va toujours pas dans le sens attendu. Une telle étude peut être élargie en l'étendant à l'espace UEMOA et en augmentant le nombre de facteurs, tout en y intégrant les facteurs qualitatifs.

ANNEXES

Annexe 1 : Principes clés du CGAP

Les principes clés de la microfinance résultent d'un processus entre praticiens porté par le Groupe consultatif d'assistance aux pauvres (CGAP). Ces principes ont été acceptés par le G8 pour faire de la microfinance un des outils permanents pour atteindre les Objectifs du Millénaire pour le Développement.

1. Les pauvres ont besoin de toute une gamme de services financiers et non pas seulement de prêts.

Les pauvres ont, comme tout le monde, besoin d'une vaste gamme de services financiers pratiques, souples, et d'un prix raisonnable. Selon la situation dans laquelle ils se trouvent, les pauvres peuvent avoir besoin non seulement de crédit mais aussi d'instruments d'épargne, de services de transfert de fonds et d'assurances.

2. La microfinance est un instrument puissant de lutte contre la pauvreté.

L'accès à des services financiers viables permet aux pauvres d'accroître leurs revenus, de se doter d'actifs et de se protéger dans une certaine mesure des chocs extérieurs. La microfinance permet aux ménages pauvres de ne plus avoir à lutter au quotidien pour simplement survivre mais de faire des plans pour l'avenir et d'investir afin d'améliorer leur nutrition, leurs conditions de vie, la santé et l'éducation de leurs enfants.

3. La microfinance est le moyen de mettre des systèmes financiers au service des pauvres.

Les pauvres constituent la vaste majorité de la population dans la plupart des pays en développement. Or un nombre considérable d'entre eux n'ont toujours pas accès à des services financiers de

base. Dans beaucoup de pays, la microfinance continue d'être considérée comme un secteur marginal et relever essentiellement des activités de développement des bailleurs de fonds, des pouvoirs publics, et d'investisseurs soucieux des intérêts de la collectivité. Pour qu'elle puisse réaliser pleinement son potentiel en desservant un grand nombre de pauvres, il faudrait que la microfinance devienne une partie intégrante du secteur financier.

4. Il est nécessaire d'assurer la viabilité financière des opérations pour pouvoir couvrir un grand nombre de pauvres.

La plupart des pauvres ne sont pas en mesure d'avoir accès à des services financiers en raison de l'absence d'intermédiaires financiers solides offrant des services de détail. La mise en place d'institutions financièrement viables n'est pas une fin en soi. C'est la seule façon d'accroître l'envergure et l'impact des opérations de manière à porter leur volume à un niveau supérieur à ce que peuvent offrir les bailleurs de fonds. La viabilité s'entend de la capacité d'une entité fournissant des microfinancements à couvrir l'intégralité de ses coûts. Elle permet d'assurer la poursuite des opérations de l'entité en question et la fourniture de services financiers aux pauvres. La viabilité financière passe par la réduction des coûts de transaction, l'offre de meilleurs produits et services répondant aux besoins des clients et l'adoption de nouveaux moyens de servir les pauvres qui n'ont pas accès aux services bancaires.

5. La microfinance implique la mise en place d'institutions financières locales permanentes.

Pour créer des systèmes financiers destinés aux pauvres, il faut mettre en place des intermédiaires financiers intérieurs solides en mesure de fournir en permanence des services financiers à ceux-ci. Ces institutions doivent pouvoir mobiliser et réinjecter

l'épargne intérieure dans l'économie, accorder des crédits et fournir toute une gamme de services. La mesure dont elles dépendent des financements des bailleurs de fonds et des pouvoirs publics - y compris les banques de développement financées au niveau des États - diminuera progressivement à mesure qu'elles, et les marchés des capitaux privés, se développeront.

6. Le microcrédit n'est pas toujours la solution.

L'octroi de microcrédits n'est pas nécessairement une solution adéquate pour tout le monde ou dans toutes les situations. Les indigents et ceux qui souffrent de la faim, qui n'ont ni revenus ni moyens de rembourser un emprunt doivent recevoir d'autres formes de soutien avant de pouvoir emprunter. Souvent, il vaut mieux faire de petits dons, améliorer les infrastructures, mettre en place des programmes d'emploi et de formation et fournir d'autres services non financiers pour lutter contre la pauvreté. Dans toute la mesure du possible, ces services non financiers doivent aller de pair avec la constitution d'une épargne.

7. Le plafonnement des taux d'intérêt peut nuire à l'accès des pauvres aux services financiers.

Il est beaucoup plus onéreux d'accorder un grand nombre de petits prêts qu'un petit nombre de prêts de montant élevé. À moins que les fournisseurs de microfinancements ne puissent demander des taux d'intérêt nettement supérieurs aux taux moyens des prêts bancaires, ils ne seront pas en mesure de couvrir leurs coûts, de sorte que leur croissance et leur viabilité sont tributaires d'une offre très limitée et incertaine de financements à des taux bonifiés. Lorsque les pouvoirs publics réglementent les taux d'intérêt, ils fixent généralement ces derniers à des niveaux trop bas pour que les opérations de microfinancement puissent être viables. Toutefois, il importe aussi que les fournisseurs de

microfinancements ne répercutent pas les coûts que pourraient entraîner des inefficacités dans leurs opérations sur leurs clients en fixant leurs prix (taux d'intérêt et autres commissions) à des niveaux nettement supérieurs à ce qu'ils devraient être.

8. Les pouvoirs publics doivent faciliter la prestation de services financiers, mais non les fournir directement.

Les autorités nationales jouent un rôle important en menant une action favorable au développement des services financiers tout en protégeant l'épargne des pauvres. Les mesures les plus favorables au microfinancement qu'un gouvernement peut prendre consistent à assurer la stabilité macroéconomique, à ne pas plafonner les taux d'intérêt, et à éviter d'introduire sur le marché les distorsions qu'engendrerait la poursuite de programmes de prêts bonifiés non viables et sources d'arriérés considérables. Les autorités peuvent aussi appuyer les services financiers destinés aux pauvres en améliorant le climat des affaires, en luttant contre la corruption, et en améliorant l'accès aux marchés et à l'infrastructure. Dans certains cas, en l'absence d'autres financements, l'État peut avoir de bonnes raisons de financer des institutions de microfinancement indépendantes et solides lorsqu'il n'existe pas d'autres financements.

9. Les financements bonifiés des bailleurs de fonds doivent compléter les capitaux du secteur privé, ils ne doivent pas les remplacer.

Il importe que les bailleurs de fonds utilisent, pendant un temps, des instruments appropriés de don, de prêt et de participation pour renforcer les capacités institutionnelles des prestataires de services financiers, développer l'infrastructure nécessaire (agences de notation, agences d'évaluation du crédit, capacités d'audit, etc.), et appuyer des services et produits innovants. Dans certains cas, il

leur faudra peut-être fournir plus longtemps des financements bonifiés pour pouvoir atteindre des groupes de population qui sont difficiles à toucher parce qu'ils vivent dans des régions faiblement peuplées ou pour d'autres raisons. Pour que leur appui financier soit efficace, les bailleurs de fonds doivent chercher à intégrer les services financiers axés sur les pauvres dans les opérations des marchés financiers locaux ; faire appel à des compétences spécialisées pour la conception et la mise en oeuvre des projets ; exiger que les institutions financières et les autres partenaires respectent des normes de performance minimales pour continuer à bénéficier d'un appui ; et planifier dès le début leur stratégie de désengagement.

10. Le manque de capacités institutionnelles et humaines constitue le principal obstacle.

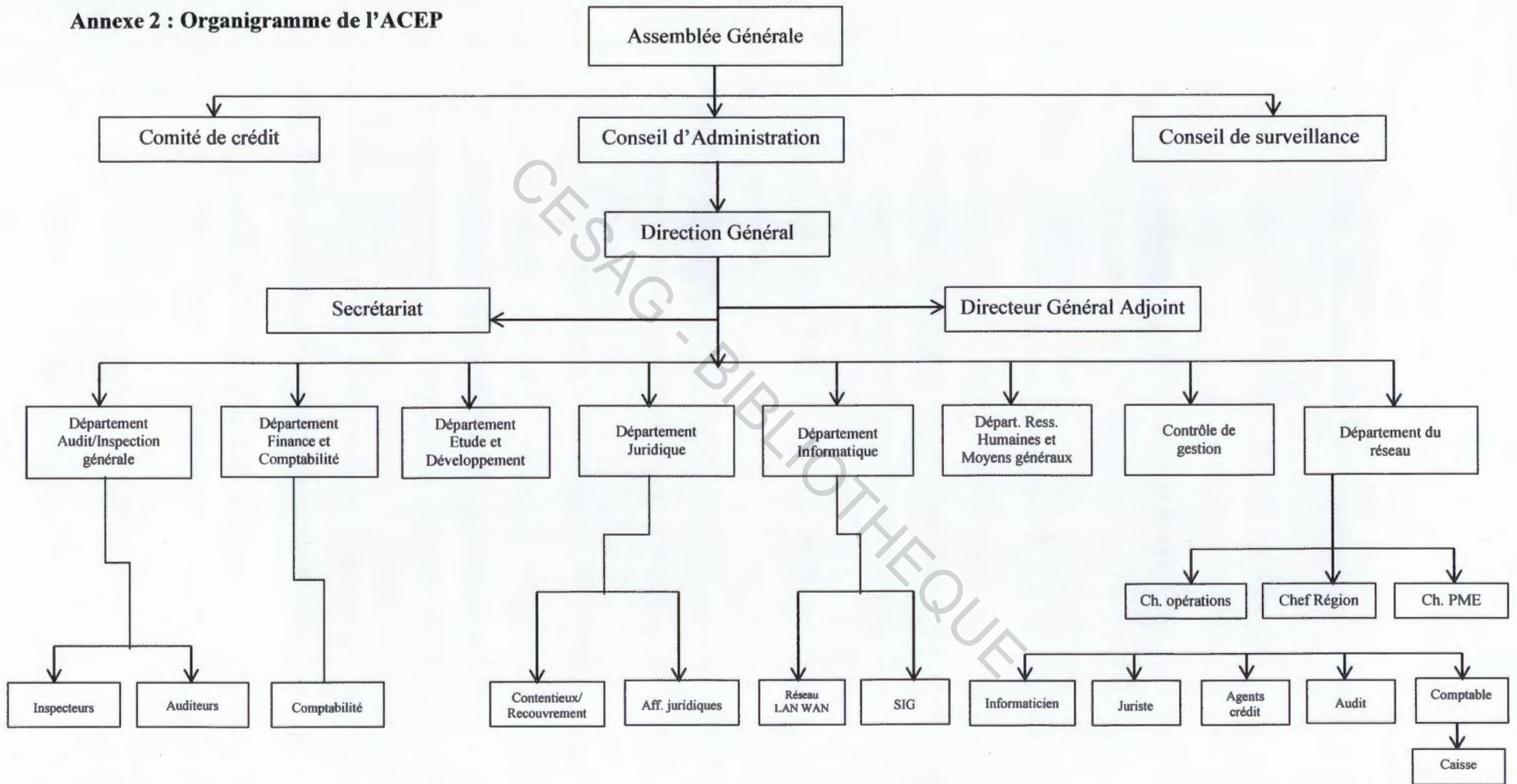
La microfinance est un domaine spécialisé qui conjugue les services bancaires à des objectifs sociaux, et un renforcement des capacités est nécessaire à tous les niveaux, des institutions financières aux instances de réglementation et de contrôle et aux systèmes d'information, jusqu'aux organismes de développement de l'État et aux bailleurs de fonds. La majeure partie des investissements, publics et privés, effectués à ce titre devrait viser le renforcement des capacités.

11. L'importance de la transparence des activités financières et des services d'information.

Il est indispensable de disposer d'informations exactes, comparables et présentées selon un format standard sur les résultats financiers et la performance sociale des institutions financières qui fournissent des services aux pauvres. Les organes de contrôle et de réglementation des banques, les bailleurs de fonds, les investisseurs et, surtout, les pauvres qui sont les clients

des services de microfinancement, doivent avoir accès à ces informations pour bien évaluer les risques et les avantages de leurs opérations.

Annexe 2 : Organigramme de l'ACEP



Source : Manuel des procédures d'ACEP

BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES

1. ACDI (1999), *Guide de référence pour le secteur de la microfinance*, ACDI, Québec, 118p.
2. BARRES Isabelles Tillman Bruett, Lynne Curran, Ana Escalona, Elena Patapievici Nelson, Dan Norell, Beth Porter, Blaine Stephens, Maria Stephens (2005), *Mesurer la performance des institutions de microfinance : un cadre pour la publication, l'analyse et le suivi*, SEEP, Washington DC, 118p.
3. BOYE Sébastien, HAJDENBERG Jérémy et POURSAT Christine (2006), *Le guide de la microfinance : Microcrédit épargne pour le développement*, Ed. Organisations, Paris, 368p.
4. DOLIGEZ François, SECK FALL François et OUALY Mansa (2012), *Expériences de microfinance au Sénégal*, Ed. Khartala, Paris, 208p.
5. LEDGERWOOD Joanna (1999), *Microfinance Handbook, Sustainable banking with the Poor*, World Bank, Washington D.C., 285p.
6. LUX-DEVELOPMENT (2010), *Guide méthodologique de l'audit externe des SFD dans les pays de la zone UEMOA*, Dakar, 220p.
7. MONNIER Philippe et MAHIER-LEFRANCOIS Sandrine (2008), *Les techniques bancaires*, Dunod, Paris, 298p.
8. NTEZIYAREMYE Anastase, LARIVIERE Sylvain, MARTIN Frédéric et LAROCQUE Pierre (1996), *Les pratiques du microcrédit dans les pays en développement : revue de littérature*, Développement Des Jardins, Ottawa, 96p.
9. OUEDRAOGO Alpha et GENTIL Dominique (2007), *La microfinance en Afrique de l'ouest : Histoires et innovations*, Editions Karthala, Paris, 307p.
10. PIROTTE Nicholas (1999), *Microfinance en Afrique de l'Ouest : Actes du séminaire de Louga*, AQUADEV, Bruxelles, 123p.

11. ROY Danny (2006), *La participation et l'appropriation dans l'utilisation de la microfinance comme outil de développement*, UQUAM, Montréal, septembre 2006, 141 p.
12. SALTZMAN Sonia B. et SALINGER Darcy (1998), *The ACCION CAMEL: Technical Note*, ACCION, Bethesda, 64p.

THESES, MEMOIRES ET RAPPORTS

1. ACEP (2007), *Rapport annuel de gestion 2006*, ACEP, Dakar, 13p.
2. ACEP (2009), *Rapport annuel de gestion 2008*, ACEP, Dakar, 12p.
3. BCEAO (2009), *Etude sur les coûts et la tarification des services offerts par Systèmes Financiers Décentralisés dans l'Union Economique et Monétaire Ouest Africain*, BCEAO, Dakar, 16p.
4. BCEAO (2013), *recueil des textes législatifs et réglementaires applicables aux Systèmes Financiers Décentralisés dans l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA)*, BCEAO, Dakar, 265p.
5. Cabinet Omega Expertise (2010), *Etude sur les fonds de garantie et les lignes de financement au Sénégal*, CEFOD, Dakar, 95p.
6. EXPERTS & CONSULTANTS ASSOCIES (2001), *Etude sur la viabilité financière des SFD*, BCEAO, Dakar, 25p.
7. GUIRAUD L. Christelle (2009), *Les institutions de microfinance font-elles face à un arbitrage entre les performances financières et le degré de portée sociale*, Université du Québec, Montréal, 64p.
8. INADES FORMATION (2006), *Lutter contre la pauvreté: en rapprochant le financement des paysannes et paysans d'Afrique*, INADES, Abidjan, 24p.
9. MICRO-CREDIT RATINGS INTERNATIONAL LTD (2010), *Rating of Cashpor Micro Credit*, CMC, New Delhi, 20p.

10. MINISTERE DE LA FAMILLE, DE L'ENTREPRENARIAT FEMININ ET DE LA MICROFINANCE (2008), *Document actualisé de politique sectorielle de la microfinance et plan d'action 2008-2013*, MFEFM, Dakar, 36p.
11. MINISTERE DES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES, DE L'ENTREPRENARIAT FEMININ ET DE LA MICROFINANCE (2004), *Lettre de Politique sectorielle : Stratégie et plan d'action 2005 – 2010*, MPMEEFMF, Dakar, 41p.
12. MIX MARKET (2004), *Rapport de performance personnalisé : ACEP Sénégal*, ACEP, Washington, 24p.
13. RACINE (2001), *Rapport de revue limitée des Etats financiers 2000*, ACEP, Dakar, 27p.
14. SAFECO (2001), *Synthèse de l'étude sur la viabilité financière des SFD du TOGO*, BCEAO, Dakar, 20p.
15. SAKHO Daouda (2004), *Microfinance : Viabilité et lutte contre la pauvreté*, MPMEEFM, Dakar, 63p.
16. VALL H'bibbi Ould Mohammed (2008), *Déterminants de la viabilité financière des Institutions de Microfinance : cas du réseau de PROCAPC en Mauritanie*, UCAD, Dakar, 125p.
17. VANDERWAUWEN Clémie (2011), *Impacts de la régulation institutionnelle sur le secteur de la microfinance en Afrique de l'Ouest Le cas du Sénégal*, Université Libre Bruxelles, 111p.
18. PLANET RATING (2004), *Rapport de notation 2004*, ACEP Sénégal, Paris, 37p.
19. PLANET RATING (2006), *Rapport de notation 2006*, ACEP Sénégal, Paris, 26p.
20. SEEP NETWORK (2005), *Mesurer la performance des institutions de microfinance : un cadre pour la publication, l'analyse et le suivi*, SEEP, Washington, 118p.

ARTICLES ET WORKING PAPERS

1. ACCLASSATO H. Denis (2006), *Taux d'intérêt effectif, viabilité financière et réduction de la pauvreté par les institutions de microfinance au Bénin*, document n° 2006-15, Laboratoire d'Economie d'Orléans, Orléan, 18p.
2. AYAYI Ayi et NOEL Christine (2008), *Défis et perspectives de la recherche en microfinance*, document JEL : G21, Audencia Nantes – Ecole de Management, p13.
3. BENETT Lynn, GOLDBERG Mike et HUNTE Pamela (1996), *Ownership and Sustainability: Lesson on Group-Based Financial Services from South Asia*, Journal of International Development, N° 8 May 1996, Washington DC.
4. CGAP (2004), *Principes clés de la microfinance*, CGAP, Washington D C, p1-2.
5. CLAUDE Royer (2004), *Ajustements aux états financiers et calcul d'indicateurs de viabilité*, DID, Québec, 43p.
6. CLAUDE Royer (2004), *Guide d'utilisation et d'interprétation du tableau de bord, DID*, Quebec, 54p.
7. CUEVAS Carlos E. (1996), *Enabling Environment and Microfinance Institutions: Lessons from Latin American*, Journal of International Development, N° 8 May, 1996, Washington DC.
8. DID, *Des pratiques saines de crédit : un élément clé contribuant à la pérennité des institutions de finance de proximité*, DID, Québec, 21p.
9. GURGAND Marc, PEDERSON Glenn et YARON Jacob. (1994), *Outreach and sustainability of six rural finance institutions in Sub-Saharan Africa*, Discussion Paper Number 248, World Bank, Washington D. C., 166p.
10. HERRERA Carolina et POISSON Emilie (2016), *Objectifs de développement durable : quels enjeux pour la microfinance ?*, Baromètre de la Microfinance 2016, 7^e Ed, Paris, 12p.

11. KHANDKER Shahidur R., KHALILY Baqui et KHAN Zahed (1995), *Grameen Bank: Performance and Sustainability*, Discussion Paper n°306, World Bank, Washington D.C., 143p.
12. MATY Sene (2008), *Les déterminants de la viabilité financière*, Research Fellow at the Banque Populaire Chair in Microfinance, Nantes, 38p.
13. MORDUCH Jonathan (2000), *The Microfinance Schism*, World Development, Vol 28 (N° 4): pp 617-629
14. MOUJIB Bahri (2007), *Relations entre l'évaluation et les pratiques d'affaires chez les pme manufacturières*, Université de Québec, Québec, 173p.
15. ORGANISATION DES NATIONS UNIS (2015), *Transformer notre monde : le Programme de développement durable à l'horizon 2030*, ONU, New-York, 24p.
16. NDIOR Papa Aly (2005), *Pérennité et viabilité des IMF, Microfinance et Développement*, N°3 Jan-Fév-Mars, Dakar, 39p.
17. NZONGANG Joseph, PIOT-LEPETIT Isabelle, KAMDEM David (2012), *La mesure de l'efficacité financière et sociale des institutions de microfinance du réseau mc² au Cameroun*, Mondes en développement 2012/4 n°160 : pp 99-116.
18. ROSENBERG Richard (2002), *Les taux d'intérêt applicables aux microcrédits*, Etude spéciale n°1, CGAP, Washington D.C, 13p.
19. TCHAKOUTE Tchuigoua Hubert et NEKHILI Mehdi (2012), *Gestion des risques et performance des institutions de microfinance*, Revue d'économie industrielle N° 138 | 2012, Varia, 23p.
20. WOMEN'S WORLD BANKING (2004), *Stratégies d'intégration financière : l'accès aux créances commerciales, Produits et services financiers*, Vol. 1 N° 1, New York, 28p.
21. YARON Jacob (1992), *Successful Rural Finance Institutions*, World Bank, Discussion paper N° 150, Washington DC, 120p.

WEBOGRAPHIE

1. BCEAO, *Instruction n°020-12-2010 relative aux indicateurs périodiques A transmettre par les systèmes financiers décentralisés au Ministre chargé des Finances, A la Banque Centrale et A la Commission Bancaire de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA)*, www.bceao.int, 29 septembre 2015.
2. DE SOUZA SANTOS Frédéric, *Présentation de 5 méthodes d'évaluation, BIM N° 27 du 30 Juillet 2002*, www.microfinancegateway.org, 30 avril 2015.
3. DIEGO-DEVELOPPEMENT, *Précis de microfinance : Ce qu'il faut savoir sur les institutions de microfinance*, www.diego-developpement.org, 9 mai 2011.
4. DID, *Une composante du Mouvement Desjardins*, www.did.qc.ca, 24 septembre 2015.
5. LES CLES DE LA BANQUE, *Le coût d'un crédit*, www.lesclesdelabanque.com, 24 septembre 2015.
6. MALLOCH BROWN Mark, *Le microfinancement et les objectifs du Millénaire pour le développement*, www.un.org, PNUD, 13 septembre, 2012.
7. MICRORATE, *Guide technique : Indicateurs sociaux et indicateurs de performance pour les institutions de microfinance*, www.microrate.com, 28 mai 2012.
8. MIX Market , *ACEP Sénégal data*, www.mixmarket.org, 9 mai 2011.
9. NDAW Malick, *La concurrence pour faire chuter les taux*, www.sudonline.sn, 07 Février 2011.
10. PLANET FINANCE, *Rapport final d'évaluation et de notation GIRAFE : PADME*, www.planetfinance.org, 28 mai 2012.
11. WOCCU, *A technical guide to PEARLS: a performance monitoring system*, www.woccu.org, 23 mai 2012.