

# Étude sectorielle sur le besoin de financement du secteur de la microfinance au Sénégal (Analyse du gap)

## Rapport final



**Mai 2010**

Elizabeth Holmes  
Nicolas Karambadzakis  
Willemien Libois

Frankfurt School of  
Finance & Management  
Sonnemannstrasse 9-11  
60314 Frankfurt a.M.  
Tel. +49-69-154008-0  
Fax +49-69-154008-670  
[international@frankfurt-school.de](mailto:international@frankfurt-school.de)  
<http://www.frankfurt-school.de>

## Content

<b>1</b>	<b>Résumé exécutif</b> .....	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Objectifs et Méthodologie</b> .....	<b>6</b>
2.1	Objectifs .....	6
2.2	Méthodologie .....	7
<b>3</b>	<b>Environnement du marché</b> .....	<b>10</b>
3.1	Structure de l'économie .....	10
3.2	Situation macroéconomique récente.....	13
3.3	Le secteur financier .....	14
3.4	Le secteur de la microfinance .....	17
<b>4</b>	<b>Environnement légal et réglementaire des IMF</b> .....	<b>20</b>
<b>5</b>	<b>La demande de refinancement des IMF</b> .....	<b>27</b>
5.1	Classification détaillée des IMF.....	27
5.2	La demande de financement par les IMF.....	30
5.3	Les modèles actuels de refinancement.....	30
5.3.1	Grands Réseaux IMF .....	33
5.3.2	Réseaux d'IMF Emergents .....	36
5.3.3	IMF Hors Réseaux .....	38
5.3.4	Petits Réseaux ou IMF en cours d'agrément.....	41
5.4	Demande future de financement sur le marché des IMF .....	45
5.5	Besoins en financements consolidés pour 2010-2012 .....	50
<b>6</b>	<b>L'offre de refinancement externe actuel</b> .....	<b>52</b>
6.1	Vision d'ensemble du marché: Les participants clés du marché.....	52
6.1.1	Bailleurs internationaux et institutions financières internationales .....	53
6.1.2	Fonds de microfinance locaux.....	57
6.1.3	Banques Commerciales .....	60
6.1.4	Autres sources de financement.....	64
6.2	Résumé du marché de refinancement .....	66
<b>7</b>	<b>Comment combler l'écart: Recommandations</b> .....	<b>67</b>

## Annexes

- Annexe 1 :**       **Termes of Référence**
- Annexe 2 :**       **Liste de personnes consultées**
- Annexe 3 :**       **Notes méthodologiques**
- Annexe 4 :**       **Tableau des besoins de financements individuels**

## Tableaux

Tableau 1:	Principaux indicateurs macroéconomiques.....	13
Tableau 2:	Typologie des banques et Etablissements Financiers aux Sénégal.....	15
Tableau 3:	Système bancaire et Secteur de la microfinance.....	17
Tableau 4:	Comparaison IMF sénégalaises et IMF au niveau mondial.....	17
Tableau 5:	Evolution synthétique des indicateurs d'IMF au Sénégal (de 2005 à 2009)..	18
Tableau 6:	Synthèse d'indicateurs des Grandes IMF Sénégalaises .....	18
Tableau 7:	Loi PARMEC et Nouvelle loi (mesures non prudentielles) .....	22
Tableau 8:	Les Ratios prudentiels.....	23
Tableau 9:	Propriété des 4 différentes catégories des IMF.....	27
Tableau 10:	Résumé du financement par catégorie.....	44
Tableau 11:	Demande en financement externe supplémentaire pertinent.....	51
Tableau 12:	Conditions de produits des fonds de microfinance .....	58
Tableau 13:	IMF avec un refinancement des banques locales au cours des trois dernières années (en bleu), classés par actifs totaux.....	63
Tableau 14:	Préconisations individuelles .....	70

## Graphiques

Graphique 1:	PIB Per capita (Méthode Atlas) 2007 .....	10
Graphique 2:	Distribution du PIB par secteur au Sénégal (2007).....	11
Graphique 3:	Structure du PIB (2007) Comparaison Sénégal et pays pairs .....	11
Graphique 4:	Crédit par Secteur.....	16
Graphique 5:	Distribution des prêts octroyés par catégorie d'IMF (décembre 2008).....	28
Graphique 6:	Structure de financement en 2008 et comparaison globale et régionale.....	30
Graphique 7:	Structure de financement individuelle des 20 IMF dans l'échantillon .....	31
Graphique 8:	Ratio des fonds propres / actifs dans 20 institutions de microfinance (fin 2008).....	32
Graphique 9:	La structure de financement externe moyenne des 20 IMF de l'échantillon..	33
Graphique 10:	Moyenne de la structure de financement externe (Grand Réseaux).....	34
Graphique 11:	Moyenne de la structure de financement externe (Réseaux Emergeants) .....	36
Graphique 12:	Moyenne de la structure de financement externe (IMF Hors Réseaux) .....	39
Graphique 13:	Moyenne de la structure de financement externe (Petit Réseaux) .....	42
Graphique 14:	Sources du refinancement externe actuel selon le volume .....	52
Graphique 15:	Besoin en refinancement .....	68

## Abréviations

ACEP	Alliance de Crédit et d'Épargne pour la Production
AID	Association internationale de développement
APD	Aide Publique au Développement
BAD	Banque Africaine de Développement
BCEAO	Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest
BIMAO	Banque des Institutions Mutualistes d'Afrique de l'Ouest
BoA	Banque of Africa
BRS	Banque Régionale de Solidarité
BRVM	Bourse Régionale des Valeurs mobilières
CBAO	Compagnie bancaire de l'Afrique occidentale
CMS	Crédit Mutuel du Sénégal
CNCAS	Caisse Nationale de Crédit Agricole du Sénégal
DMF	Direction de la Micro Finance
ENDA	Environnement et Développement du Tiers Monde
FCBS	Fonds de Contrepartie Belgo-Sénégalaise
FCFA	Franc de la communauté financière d'Afrique
FMI	Fonds Monétaire International
GEC	Groupement d'Épargne et de Crédit
IDH	Indice de Développement Humain
IFI	Institutions Financières Internationales
IMF	Institutions de Microfinance
Initiative PPTE	Initiative en faveur des Pays Pauvres Très Endettés
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau (Banque allemande de développement)
MPME	Micro petite et Moyenne Entreprise
OHADA	Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires
ONG	Organisation Non Gouvernementale

PADER	Programme d'Action pour un Développement Rural juste et durable
PAMECAS	Partenariat pour la Mobilisation de l'Épargne et le Crédit
PAMIF	Programme d'Appui à La Microfinance
PAR	Portefeuille A Risque
PARMEC	Projet d'Appui à la Réglementation des Mutuelles d'Épargne et de Crédit
PIB	Produit Intérieur Brut
PME	Petite et Moyenne Entreprise
PMIA	Projet de Modernisation et d'Intensification Agricole
PNUD	Programme des Nations Unies pour le Développement
SA	Société Anonyme
SAR	Société Africaine de Raffinage
SARL	Société A Responsabilité limitée
SENFAC	Sénégal Factoring
SFD	Système Financier Décentralisé
SIG	Système d'Information de Gestion
TDR	Termes de Références
TOB	Taxe sur les Operations Bancaires
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
UEMOA	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
ZEE	Zone Economique Exclusive

## 1 Résumé exécutif

Depuis son apparition dans la fin des années 1980, le secteur de la microfinance au Sénégal a connu une croissance continue, en contribuant au développement de l'économie sénégalaise et la lutte contre la pauvreté. Dans le cadre de la lettre de politique sectorielle de la microfinance (LPS-MF), établie en 2004 et actualisée en 2008, le secteur est soutenu de manière coordonnée par le gouvernement du Sénégal.

L'un des objectifs primordiaux de la politique sectorielle est la meilleure intégration du secteur de la microfinance dans le système financier du pays. La présente étude a été réalisée à une période de changement dans le secteur: parmi les éléments de mise à jour du secteur de la microfinance, une nouvelle loi sur la microfinance a été adoptée et est actuellement mise en œuvre par les autorités de supervision du secteur et les institutions de microfinance individuelles.

Dans ce contexte, la responsabilité de conduire cette étude a été confiée à la Frankfurt School of Finance & Management par la Direction de la Microfinance (DMF) avec le soutien financier de la coopération allemande au développement (KfW). Le but de cette recherche était d'analyser systématiquement la demande et l'offre de refinancement du secteur de la microfinance au Sénégal, avec une attention particulière aux effets des changements réglementaires sur le refinancement des IMF. Basée sur une comparaison entre la structure de la demande et l'offre et un déficit de financement possible, l'étude visait à identifier les raisons de cette inadéquation et de formuler des recommandations concrètes sur la façon de combler l'écart et de mieux adapter l'offre à la demande de refinancement des IMF. Les recommandations apportées par l'étude étaient formulées pour optimiser les dispositifs d'appui au secteur conformément aux objectifs de la LPS (notamment Axe 3) en vue de promouvoir la professionnalisation et la pérennité du secteur sénégalais de la microfinance.

Afin d'obtenir des données actuelles et fiables sur la demande actuelle et future de refinancement, l'équipe de recherche a mené plus de 30 interviews sur place avec les gestionnaires des institutions de microfinance et d'autres acteurs importants du secteur, complétée par une étude théorique et une analyse des données et des projections financières. L'offre de refinancement a été évaluée au moyen d'interviews avec les bailleurs de fonds actuels et potentiels et la recherche documentaire.

L'échantillon de l'étude de 20 IMF a été choisi pour être représentatif de l'ensemble du secteur de la microfinance tout en englobant une variété de formes d'organisation, de tailles et de réseaux. Afin de mieux structurer l'aperçu général du secteur qui est très diversifié, les IMF ont été classées en quatre catégories différentes, confirmant ainsi une classification existant sur le marché.

L'étude a révélé qu'en moyenne les IMF sénégalaises financent leurs activités dans une large mesure par les dépôts de la clientèle, qui représentent en moyenne la moitié des bilans des IMF. Les emprunts extérieurs ont été moins pertinents pour leur financement comparé à la plupart d'autres marchés de la microfinance dans le monde.

13 des 20 institutions de l'échantillon ont indiqué le manque de financement comme une contrainte à leur développement. Bien que ce manque de financement soit lié à tous les types de financements, c'est-à-dire les fonds propres, les dépôts et les emprunts, il est plus souvent fait référence à un manque d'accès aux dépôts suffisants et, dans une moindre mesure, à l'insuffisance du financement externe. En général, avoir accès à des financements extérieurs n'était pas considéré comme un obstacle par la plupart des institutions. À l'exception du groupe de grandes IMF, qui ont différentes stratégies individuelles de financement, les institutions dans chaque catégorie partageaient souvent un niveau similaire d'accès et de comportement en matière de financement.

Les Réseaux émergents comptent sur le financement des bailleurs et des IFI, complétés par les fonds locaux de microfinance ; les banques n'ont pas encore joué un rôle important. Les banques se sont révélées comme des bailleurs de fonds importants des IMF isolées, alors qu'elles ne travaillaient pas avec les petits réseaux. Les structures de financement les plus diversifiées ont été trouvées parmi les réseaux émergents qui ont contracté en moyenne trois sources de financement. Bien que l'accès général à des fonds ait été confirmé pour toutes les catégories d'IMF, l'accès au type de financement qu'elles auraient le plus préféré a été un problème pour les institutions. Ceci est la résultante des divers obstacles tels que le manque d'états financiers certifiés en raison de la faiblesse des systèmes informatiques, la faiblesse de la gouvernance ou de la structure organisationnelle ou la faible (ou absente) rentabilité.

Parmi les termes et conditions d'emprunts recherchés par les IMF, les prix et la devise des prêts ont été les principaux critères. En raison des conditions plutôt favorables offertes par plusieurs bailleurs de fonds, les IMF ont été trouvées très sensibles aux prix. Etant donné que les crédits libellés en devises locales dominent largement le marché, la plupart des IMF excluent actuellement la possibilité d'accepter un prêt en devises étrangères et de supporter de manière subséquente le risque de change. Une question controversée pour laquelle des informations contradictoires ont été recueillies, a été celle de l'échéance du financement demandé par les IMF. Certains acteurs du marché identifiaient un besoin urgent pour davantage de fonds à long terme capable d'être transformés en crédits logement et investissement à la clientèle, tandis que d'autres ont vu une faible demande des clients pour ce type des prêts, comme en témoignent les produits de prêt à long terme qui ont été retirés du marché après un succès très modeste. Toutefois, afin de se conformer à la réglementation prudentielle qui interdit toute transformation des échéances et être toujours en mesure d'offrir à leurs clients des prêts à long terme, les IMF devront mobiliser des fonds à plus long terme que ce soit des investisseurs ou des bailleurs de fonds.

Du côté de l'offre, les prêteurs les plus importants aux institutions de microfinance ont été les organismes donateurs et les IFI, fournissant 38% de tous les fonds externes, suivis par les banques commerciales (21%) et les deux fonds locaux de microfinance (7%). Parmi les bailleurs et les IFI, un marché très diversifié avec de nombreux participants a été identifié, trois institutions ont été jugés dominantes. En même temps, un certain nombre de différentes banques commerciales se sont avérées comme des bailleurs de fonds des IMF. Pour l'avenir, des initiatives d'entrée des donateurs ont été annoncées, et les banques ont montré une volonté de développer leurs activités de financement des IMF. Les banques commerciales représentent une part importante et croissante pour le financement des IMF du Sénégal, travaillant actuellement avec 6 des 20 institutions de microfinance et ayant travaillé avec un plus d'IMF. En référence à l'Axe 3 de la LPS, nous avons constaté que les relations de crédit entre les banques commerciales et les IMF au Sénégal existent et sont assez dynamiques, par rapport à d'autres marchés de la microfinance et que les IMF sénégalaises ont une bonne base pour une meilleure intégration dans le système financier<sup>1</sup>. Actuellement, les banques commerciales ont tendance à coopérer avec les institutions plus fortes et plus matures, mais n'ont jamais été la première source de financement externe d'une IMF. Les raisons de cette situation comprennent les critères stricts d'admissibilité appliqués par les banques avant de prêter aux IMF et les taux d'intérêt des prêts bancaires qui ont été jugés élevés par les IMF. Les banques se sont révélées souvent proposer des produits très standardisés et prêtes à ne pas être très souple pour s'adapter aux besoins des IMF individuelles. Néanmoins, la détermination apparente d'un certain nombre de banques à prêter davantage aux IMF devrait conduire à des relations de financement plus étroites entre les IMF et les banques à l'avenir. En outre, la croissance des expériences positives des prêts des banques aux IMF et la professionnalisation des

---

<sup>1</sup> Ce qui peut également être attribué au fait que les IMF les plus importantes sont supervisées par les mêmes organes que les banques commerciales en vertu de la nouvelle loi sur la microfinance



IMF peut réduire les obstacles à la coopération entre les institutions de microfinance et les banques.

Outre les sources citées ci-dessus pour le refinancement, il existe sur le marché sénégalais aussi une poignée «d'autres sources» fournissant des financements aux IMF. Les deux institutions les plus importantes dans la catégorie des «autres sources» sont BMAO et Poste / PostFinances qui sont et resteront probablement les principales sources de refinancement de deux IMF importantes sur le marché. A moindre échelle, divers programmes gouvernementaux jouent aussi un rôle dans l'apport de financement externe aux IMF. Toutefois ces programmes sont très spécifiques et liés à des groupes cibles sélectionnés et non la clientèle régulière des IMF. Bien que ces programmes soient un outil utile pour soutenir certains secteurs et certaines régions, ils ne jouent pas un rôle significatif dans les stratégies globales de refinancement des IMF.

L'étude a conclu que la demande de financement externe des IMF va augmenter dans les années à venir pour des raisons diverses, les plus importantes étant les suivantes:

- La croissance de la part relative des emprunts externes dans les bilans
- La forte concurrence et les possibilités limitées pour mobiliser les dépôts supplémentaires des clients
- La consolidation du secteur après l'introduction de la nouvelle loi sur la microfinance
- La professionnalisation des IMF conduisant à l'éligibilité de plusieurs institutions à divers financements externes
- Le potentiel d'effet de levier supplémentaire par certaines IMF à forte capitalisation

Combinée à la croissance projetée des bilans dans la plupart d'institutions, ceci conduit à une forte demande pour davantage de fonds externes au cours des trois prochaines années. Sur la base de la consolidation des demandes de financement ajustées identifiées pour chaque IMF, la valeur estimée de la demande de financement externe supplémentaire est de FCFA 40 milliards pour la période 2010-2012. Cette demande peut vraisemblablement être couverte par les fonds disponibles sur le marché, étant donné que les 20 IMF de l'échantillon ont bénéficié d'un financement externe d'au moins FCFA 26 milliards au cours des trois dernières années et que les divers bailleurs de fonds déjà actifs ont clairement indiqué qu'ils avaient des liquidités supplémentaires disponibles pour le financement de plus d'IMF à l'avenir. En outre, un certaines initiatives nouvelles et additionnelles pour le financement du secteur ont été identifiées.

Ainsi, alors qu'il n'y a pas un manque général de fonds sur le marché, les emprunts ne sont pas toujours accessibles à toutes les IMF en fonction de leurs demandes et besoins. Un problème a été identifié entre les termes et conditions des prêts que les demandeurs, à savoir les IMF, recherchent auprès de leurs sources de financement et les conditions de prêt que les offreurs, à savoir les bailleurs de fonds, recherchent auprès des IMF partenaires potentiels.

Du côté de la demande, des faiblesses qui limitent l'accès des institutions aux fonds dont ils ont besoin sont pour la plupart institutionnelles ou liées à la performance, tels que la faible rentabilité et la qualité du portefeuille, l'absence d'états financiers certifiés et les déficiences dans les systèmes informatiques/SIG, gestion financière et de trésorerie ainsi que la gouvernance de l'entreprise.

Du côté de l'offre, les faiblesses incluaient la personnalisation et la flexibilité limitée des produits offerts, le manque de capacités à analyser les IMF et, parfois, un manque de fonds.

Les recommandations pour combler l'écart existant sur le marché du refinancement n'ont pas porté seulement sur l'offre et la demande, mais elles s'adressent à toutes les parties prenantes qui façonnent le marché de la microfinance. Les principales recommandations visent à améliorer l'adéquation entre l'offre de financement disponibles et la demande en améliorant les capacités institutionnelles des deux côtés. Du côté des IMF, cela peut être atteint plus efficacement par la formation du personnel des IMF. L'assistance technique peut soutenir les IMF dans l'éligibilité aux critères d'admissibilité des bailleurs de fonds pour le financement en premier lieu et en augmentant la qualité des documents nécessaires pour demander un prêt. Les recommandations clés suivantes sont faites aux les IMF:

- Introduire une stratégie générale de financement à long terme
- Améliorer l'outil informatique /SIG, la gestion financière, la planification de l'entreprise et la gestion actif-passif
- Obtenir des états financiers certifiés
- Renforcer les réseaux de succursales (agences) et les capacités de souscription aux prêts
- Elever le niveau de transparence aux donateurs et investisseurs
- Améliorer la gouvernance de l'entreprise
- S'associer avec d'autres institutions

Du côté des bailleurs de fonds, il est recommandé des améliorations sur les termes et conditions des prêts ainsi que l'analyse de l'IMF, y compris les changements dans les politiques et procédures, l'adaptation de produits de crédit et la formation du personnel et le renforcement des capacités. En particulier les banques commerciales et les fonds locaux de microfinance devraient renforcer leurs capacités du personnel dédié aux prêts du secteur de la microfinance, améliorer leurs capacités à analyser les IMF et offrir du financement sur mesure pour les IMF, avec des modalités souples et à des prix qui sont fondés sur le risque de crédit et l'échéance.

La recommandation aux bailleurs est de fournir une assistance technique ciblée aux IMF et autres participants du secteur. L'assistance technique devrait être fournie de manière concertée. Une des principales recommandations en vue d'assurer l'harmonisation des efforts en cours et futurs des donateurs concernant l'assistance technique est la mise en place d'un Fonds d'assistance technique sectorielle. D'autres recommandations sont les suivantes:

- Aider à améliorer les capacités des autorités de contrôle
- Soutenir les banques commerciales
- Soutenir les Fonds locaux de microfinance

Les principaux domaines suivants de soutien en Assistance technique aux IMF ont émergé de l'analyse:

- IT / SIG
- La gestion financière, planification des activités
- Gestion de trésorerie et gestion actif-passif
- Obtention des états financiers certifiés
- Amélioration de la gouvernance d'entreprise
- Renforcement des réseaux de succursales (agences), la commercialisation et les capacités de souscription de prêts

- Le renforcement de la transparence grâce à des Ratings externes et à la communication des données financières sur le site MIX Market
- La consolidation du secteur grâce à la transformation et les fusions ainsi que la formation des associations entre les institutions

En façonnant le développement du secteur de la microfinance au Sénégal, les services responsables, au Ministère des Finances et à la Banque centrale, jouent un rôle important. Leur charge de travail devra augmenter sous l'effet de la nouvelle réglementation qui requiert une supervision plus stricte du secteur et l'étude en cours des dossiers d'agrément pour les institutions existantes et les nouvelles. Afin d'être à la hauteur de cette tâche et d'assurer une surveillance étroite et efficace du secteur, les départements responsables devraient considérer la possibilité de recrutement et de formation du personnel existant.

Le ratio prudentiel strict de respect des échéances actif-passif en vigueur dans la régulation des IMF sénégalaises n'a pas été modifié dans la nouvelle loi. Un assouplissement de cette règle minutieuse, accompagnée d'un renforcement de la gouvernance et des structures de contrôle du secteur des IMF, pourrait augmenter les possibilités pour les IMF de fournir des prêts à long terme à leurs membres. Les fonds à court terme complétés par des facilités de trésorerie accordées à l'IMF par les banques ou autres bailleurs de fonds, atténueraient le risque de liquidité de la transformation des échéances a augmenté.

Avec l'introduction de la nouvelle loi sur la microfinance et le nouveau référentiel comptable, d'importants jalons sur la voie vers un secteur de la microfinance plus professionnel et mieux intégré ont été posés. Les autorités gouvernementales, y compris la DMF, devraient poursuivre leurs efforts sur les quatre axes de la LPS-MF. Dans un marché soutenu par un large éventail d'Intervenants publics et privés ainsi que locaux et internationaux, il sera particulièrement important de coordonner étroitement les initiatives de soutien des bailleurs et ceux engagés par le gouvernement.

Au total, la mise en œuvre de ces recommandations clés devrait contribuer à renforcer le secteur de la microfinance au Sénégal à l'avenir. Par-dessus tout en éliminant les obstacles à la coopération, les recommandations supportent une articulation plus étroite des institutions de microfinance avec leurs partenaires, qu'ils soient à visée sociale ou des bailleurs de fonds commerciaux, et une meilleure intégration des IMF dans le secteur financier formel. Soutenu par les acteurs forts, tels que les bailleurs de fonds et les organes de supervision, ce processus devrait conduire à un secteur de la microfinance guidé par un cadre de contrôle efficace et composé d'institutions de microfinance puissantes qui sont capables de fournir des services financiers de manière efficace à leurs clients et avoir accès au financement dont ils ont besoin.

## 2 Objectifs et Méthodologie

### 2.1 Objectifs

L'objectif global de la présente étude est de fournir au gouvernement du Sénégal par le biais de sa Direction de la Microfinance (DMF) ainsi que ses partenaires techniques et financiers, une vue d'ensemble complète de la structure de refinancement actuel du secteur de la microfinance au Sénégal. Cet examen devrait à la fois décrire et analyser le statu quo du refinancement des IMF, faire des projections sur l'évolution du marché et sur la demande future des IMF et formuler des recommandations sur la façon dont le gouvernement du Sénégal et ses partenaires techniques et financiers peuvent soutenir le développement durable du secteur et répondre à ses besoins de refinancement ainsi que mettre en œuvre la LPS. Les objectifs spécifiques de l'étude tels que définis dans les TDR sont comme suit:

- (i) Faire ressortir une **classification détaillée** des SFD selon leur degré de maturité, leurs capacités à mobiliser des financements autres que l'épargne de leurs membres et selon d'autres facteurs pertinents comme les zones d'intervention, la taille, et les autres facteurs de leur cadre d'intervention. Cette classification devra également inclure des projections sur l'évolution du nombre de SFD dans les différentes catégories. Ces projections devront nécessairement prendre en compte l'impact potentiel de la nouvelle réglementation sur la future typologie / structure du secteur.
- (ii) Evaluer **la demande de refinancement** solvable présente et future des bénéficiaires, du point de vue des marchés financiers régionaux et mondiaux. L'évaluation de besoin de financements externes des activités courantes des SFD prendra en compte leur capacité à mobiliser l'épargne auprès de leurs membres. La demande de refinancement devra autant que possible être validée par les projections financières des SFD au regard de la classification détaillée sus mentionnée.
- (iii) Evaluer **l'offre de refinancement** (existante/planifié) au niveau national (Organes Financiers, Banques, Fondations, Fonds de refinancement publiques et privés, PTF) et régionale (REGMIFA ; BIMAO etc.) en tenant compte des conditions et des critères d'éligibilité utilisés par ces organismes financiers. Cette évaluation devra prendre en compte les projections établies par rapport à la typologie du secteur et les projections concernant la demande et l'épargne.
- (iv) Croiser la demande à l'offre de financement accessible aux SFD afin de déterminer le besoin/gap de financement du secteur de la microfinance. Le gap pour le financement de l'activité courante des SFD (activité de crédit notamment) devra être déterminé sur la base des besoins de financement et de l'offre de financement.
- (v) Analyser les raisons de l'existence de ce gap et proposer des mesures pour desserrer ces contraintes (voir axe 3 de la LPS-MF qui vise à une meilleure intégration de la microfinance au secteur financier formel).
- (vi) Apporter des recommandations concernant les orientations des différents acteurs du secteur (public, privé, PTF), au vu du gap/besoin de financement du secteur de la microfinance.

## 2.2 Méthodologie

La principale source d'information pour l'étude était 34 entrevues menées auprès d'un échantillon de 20 IMF au Sénégal, ainsi que les fournisseurs de refinancement et les autres intervenants du secteur. Cette information a été complétée avec les états financiers et les plans d'affaires fournis par les IMF, les rapports publiés disponibles et des études sectorielles, des données financières obtenues auprès du MIX Market et de l'information tirée des sites Web pertinents sur les programmes des bailleurs de fonds spécifiques ou d'autres initiatives qui peuvent ne pas avoir de représentation au Sénégal.

Aux fins de l'étude, nous définissons l'ensemble du secteur de la microfinance comme l'échantillon des 20 IMF, qui est supérieur à 90%<sup>2</sup> du marché de la microfinance au total en 2008. L'échantillon contient différentes catégories d'IMF: Grands Réseaux, Réseaux Emergents, Petits Réseaux ou en cours d'agrément et IMF Hors Réseaux. Les établissements inclus dans l'échantillon ont été principalement choisis en fonction de leur part de marché. Toutefois, les TDR stipulent clairement que les institutions de toutes les catégories doivent être incluses dans l'échantillon. Ainsi, les petits établissements ont également été inclus. Ils ont été choisis en fonction de leur potentiel de croissance future. La liste des 20 institutions de microfinance a été discutée et approuvée par la DMF, ainsi que le groupe de travail des bailleurs de la microfinance.

Concernant la demande, les Termes de référence stipulaient de reconsidérer la classification existante des IMF (Grands Réseaux, Réseaux Emergents, Petits Réseaux ou en cours d'agrément et IMF Hors Réseaux) afin que cette étude établisse une nouvelle classification fondée sur les besoins de refinancement. Cependant, les résultats de l'étude montrent un marché très hétérogène qui ne permet pas facilement une classification en fonction de la demande de refinancement. En outre, étant donné que les IMF classées dans les catégories existantes ont été trouvées plus semblables les unes aux autres (en termes de taille, rentabilité, structure de refinancement, etc.) comparées aux IMF classées dans les autres catégories, la classification actuelle a été conservée. Ainsi, la demande actuelle et future pour le refinancement des IMF a été décrite selon les catégories existantes.

D'autre part, nous avons trouvé utile de classer les fournisseurs en fonction des catégories suivantes:

- a) Les bailleurs de fonds internationaux et Institutions Financières Internationales (IFI)
- b) Les fonds locaux de microfinance
- c) Les banques commerciales
- d) Les autres sources

Dans la plupart des cas, les bailleurs et les IFI, les banques commerciales et des fonds locaux de microfinance, cette catégorisation a été très simple comme la plupart des établissements considérés relèvent clairement de l'une de ces catégories. Cependant, au moins deux établissements pourraient être associés à plus d'une catégorie: Oikocredit et BIMAO. Il convient donc de noter que nous avons considéré Oikocredit comme un bailleur de fonds semi-commercial que nous avons inclus à la catégorie des « bailleurs de fonds internationaux et les IFI » et non « des fonds locaux de microfinance » dû principalement au fait que l'institution travaille au niveau

---

<sup>2</sup> Le rapport global du secteur de la DMF de juin 2009 stipule dans ce rapport, qu'il se base sur un échantillon de 13 IMF. Cet échantillon représentait en 2003 : au moins 85% des membres/clients, 91% du volume de l'épargne et 93% de l'encours de crédit. Etant donné que notre échantillon englobe 20 IMF, nous assumons une représentation de plus de 90% du secteur.

international et qu'elle y opère dans des conditions similaires à une institution financière internationale. Bien que BIMA ait effectivement un agrément bancaire en règle au Sénégal, nous pourrions considérer l'institution comme une valeur aberrante dans le sens où elle fournit seulement un prêt très important pour une IMF. Étant donné que ceci aurait faussé l'analyse des données sur le financement des banques commerciales (grossièrement gonfler les chiffres pour le financement des banques commerciales) et fourni un portrait exagérément positif sur les relations de financement actuel entre les banques commerciales et les IMF, nous avons plutôt choisi d'examiner BIMA sous la rubrique « autres sources ».

En outre, nous voudrions mettre en évidence les notes suivantes qui se réfèrent à des aspects plus techniques de la demande et les calculs du gap :

- Tous les calculs concernant la structure de financement des IMF ne tiennent pas compte des subventions ou des dons octroyés à ces institutions.
- Dans quelques cas, les informations fournies aux enquêteurs au sujet des prêts accordés (par les bailleurs de fonds rencontrés par les enquêteurs) et des prêts (par les institutions rencontrées) différaient ou des prêts n'ont pas été divulgués par les IMF.
- Pour les calculs, les montants des prêts décaissés par les bailleurs de fonds extérieurs aux institutions de microfinance ont été utilisés au lieu de l'encours, car les IMF pouvaient facilement citer les montants déboursés, tandis que l'information sur l'encours n'était pas souvent partagée avec les enquêteurs. Pour le calcul des indicateurs financiers, cependant, les données financières des IMF au 31 Décembre 2008 ont été utilisées, parce que certaines institutions n'étaient pas en mesure de présenter les données financières (même provisoire) de fin d'année 2009 au moment du déroulement de l'étude (février à avril 2010). En conséquence, les ratios concernant les montants des emprunts extérieurs à l'actif total du portefeuille de prêts ne peuvent pas être considérés comme entièrement exacts et ont seulement un caractère indicatif.
- En comparant les structures de financement des quatre catégories d'IMF, une moyenne est calculée pour chaque source de financement spécifique, par exemple les banques commerciales, en montrant comment les banques sont pertinentes pour le financement de l'institution moyenne représentative de chaque catégorie, par exemple, IMF isolées. Par conséquent, si une certaine source de financement n'est pas pertinente pour un ou plusieurs institutions du groupe, c'est à dire qu'elle ne contribue pas à leur financement, la pertinence moyenne de cette source pour l'ensemble du groupe va diminuer. Par conséquent, ce pourcentage moyen illustre mieux la pertinence d'une source de financement pour le groupe.
- Dans plusieurs cas, les établissements ont délivré (généralement) des informations financières peu fiables, avec des chiffres différents présentés dans les états financiers, plans annuels ou sur le site du MIX Market.
- Lors de l'examen des comparaisons entre les établissements de l'échantillon et leurs IMF pairs régionaux et mondiaux sur la base de données du MIX Market, il devrait être considéré que toutes les institutions ne rapportent pas à la base de données MIX Market. Sur les 20 établissements examinés au Sénégal, seuls 13 avaient communiqué leurs données financières sur le site du MIX Market en 2008.
- Les besoins de financement consolidés du secteur sont calculés sur la base des projections individuelles de croissance du portefeuille délivrées par chacun des 20 IMF de l'échantillon. Les projections ont été délivrées, soit au cours des entretiens ou dans le cadre du plan d'affaires d'une institution. Cependant, comme de nombreux plans d'affaires ne sont pas à jour et à les projections sont par moments grossièrement exagérées et ne correspondent pas à des performances historiques, les projections ont été réexaminées et adaptées par

l'équipe de recherche, compte tenu des performances passées, la capacité d'absorption institutionnelle et la capacité à mobiliser d'épargne.

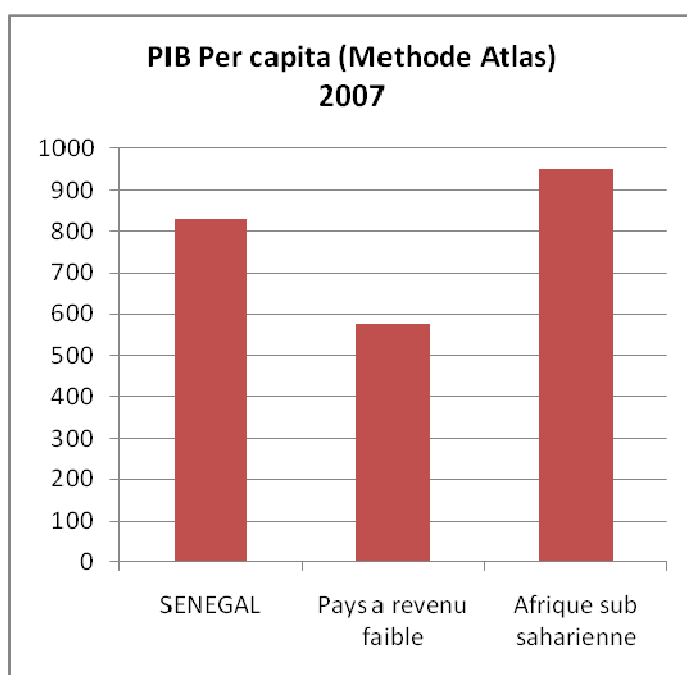
- Les projections et l'analyse menée dans le but de cette étude ont servi à calculer la demande future de l'ensemble du secteur et à fournir des recommandations générales qui s'appliqueraient à l'ensemble du secteur. Par conséquent, les chiffres pour les établissements individuels ne devraient pas être pris comme des faits durs et les besoins des institutions individuelles peuvent varier (en termes de demande de refinancement, mais aussi des besoins d'assistance technique).
- Souvent, les institutions avaient soit des plans d'affaires obsolètes ou aucun, soit le plan d'affaire ne couvrait pas toute la période jusqu'en 2012. En outre, l'information financière fournie par les IMF a été parfois contradictoire et la performance fluctuait fortement au fil des ans. Dans ces cas, une estimation de la croissance future du portefeuille a été faite, sur la base des performances passées et de la stratégie de croissance de l'institution présentée lors de l'entrevue. Cette approche conduit à des estimations qui peuvent être considérées comme conservatrices par certaines IMF avec les plans de croissance considérable. Toutefois, compte tenu des performances historiques d'un grand nombre d'institutions et des plans d'affaires et des prévisions financières qui ne sont pas à jour, nous considérons ces estimations comme une bonne approximation sur la base des informations disponibles au moment de la recherche.
- L'expression ligne de crédit est utilisée par les participants du marché pour toute facilité de crédit. Toutefois, nous préférons utiliser le terme «prêt senior» pour décrire plus précisément le produit offert actuellement pour le refinancement des IMF.

### 3 Environnement du marché

#### 3.1 Structure de l'économie

Situé sur la côte occidentale de l'Afrique dans la zone sahélienne, le Sénégal a une superficie de 19,6 millions d'ha, 700 km de côtes, et une zone économique exclusive (ZEE) de 180.000 km<sup>2</sup>. Trois grands fleuves traversent le pays d'Est en Ouest avant de se jeter dans l'océan Atlantique: le fleuve Sénégal (1.700 km), la Gambie (750 km) et la Casamance (300 km). En 2007, le PIB par habitant au Sénégal s'évaluait à 830 USD contre 574 et 951 USD en moyenne respectivement pour les pays à revenu faible et les pays de l'Afrique Subsaharienne.

**Graphique 1: PIB Per capita (Méthode Atlas) 2007**

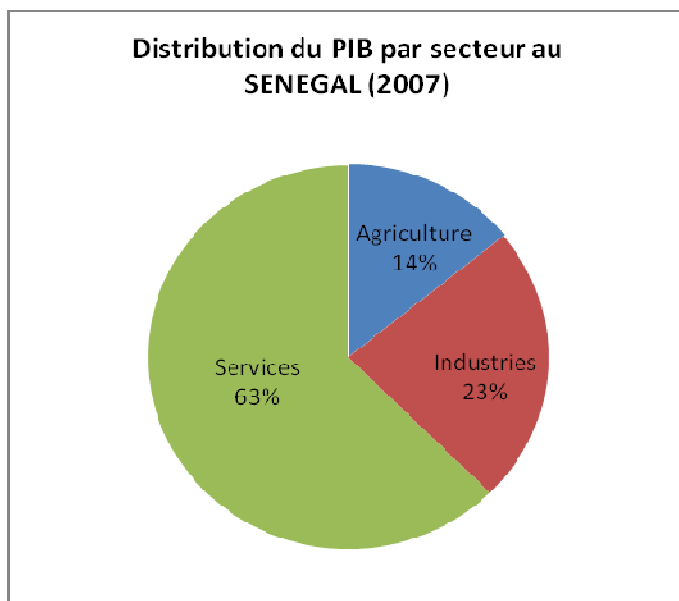


Source : Banque Mondiale (2007), Private Sector at a glance.

La production intérieure est inégalement répartie entre les secteurs avec une forte concentration des activités dans le secteur des services.



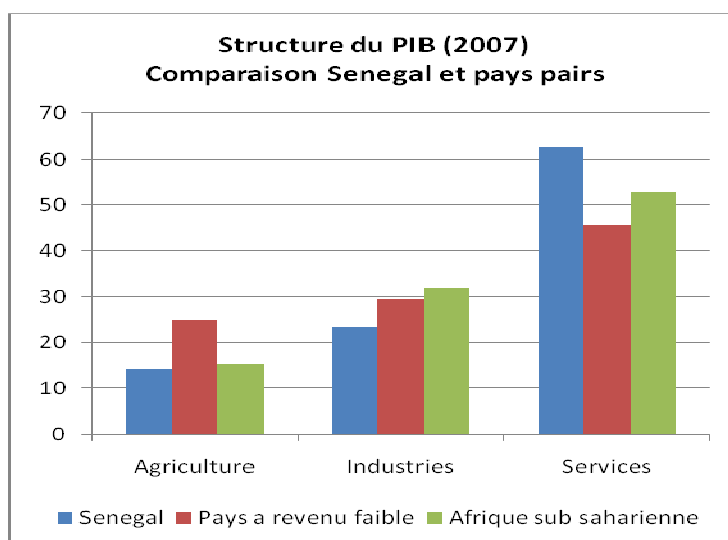
**Graphique 2: Distribution du PIB par secteur au Sénégal (2007)**



Source : Banque Mondiale (2007), Private Sector at a glance.

Cette structure économique est plus ou moins la même dans les pays à revenu faible et les pays d'Afrique Subsaharienne. Néanmoins, des petites différences subsistent. Les statistiques de 2007 révèlent que l'agriculture et l'industrie représentaient des parts faibles du PIB au Sénégal que dans les pays à revenu faible et d'Afrique subsaharienne. A l'opposé, une part beaucoup plus importante du PIB était concentrée dans les activités de services (soit 62.5%) au Sénégal que dans les pays pairs.

**Graphique 3: Structure du PIB (2007) Comparaison Sénégal et pays pairs**



Source : Banque Mondiale (2007), Private Sector at a Glance.

Une analyse sectorielle approfondie renseigne que le Sénégal n'a pas des réserves minérales importantes et les activités minières apportent une contribution marginale au PIB. Compte tenu de la forte demande mondiale pour les produits minéraux, cependant, le Sénégal a intensifié ses activités de prospection et d'exploration. Le pétrole brut est importé et ensuite affiné par

l'entreprise publique Société Africaine de Raffinage (SAR), pour fournir les marchés locaux et les marchés d'exportation, notamment le Mali.

En 2006, environ 60 pour cent de la population économiquement active du Sénégal a été employé dans les activités agricoles (y compris la pêche et l'élevage). Les cultures pratiquées et les méthodes utilisées sont traditionnelles et familiales. L'agriculture est également pratiquée sur la périphérie des villes. L'agriculture, notamment l'élevage de bétail et de la sylviculture et les activités de la pêche, a contribué pour environ 14.1% du PIB en 2007. Néanmoins, le secteur manque de dynamisme, et a progressé plus lentement que d'autres parties de l'économie. Comme le système de production au Sénégal repose essentiellement sur l'eau de pluie, les saisons de culture varient en fonction des précipitations.

Les principaux produits de l'agriculture industrielle sont notamment l'arachide et le coton. La culture de l'arachide au Sénégal engage actuellement environ 10 pourcent de la population (plus ou moins un million de personnes), et se fait sur 50 pourcent des terres ensemencées en rotation avec le mil et le sorgho. Elle est utilisée pour la fabrication de la pâte d'arachide, le beurre, elle est aussi transformée en pétrole brut et raffiné, fleur d'arachide, fanes et les tourteaux pour nourrir le bétail. L'industrie manufacturière sénégalaise est encore modeste et elle reste dominée par la transformation de produits agricoles et miniers, suivi par le raffinage de pétrole brut.

Le secteur des services notamment les transports et la télécommunication ont impulsé la croissance économique enregistrée ces dernières années. Les principales sources des revenus d'exportation sont notamment la pêche, le tourisme, l'arachide et le pétrole raffiné. Les principales importations sont le pétrole brut, les produits alimentaires (surtout le riz) ainsi que les machines et les biens d'équipement. Les principales origines d'importations sont l'Union Européenne (la France), la Chine, le Nigeria, les USA, l'Inde et le Brésil. Les principales destinations des exportations sont le Mali, l'Union européenne (la France) et l'Inde.

La balance courante du Sénégal est structurellement déficitaire. L'Aide Publique au Développement (APD) et les allègements de dette extérieure ont en majeure partie financé ce déficit. Entre 2005 et 2008, l'APD représentait en moyenne 9% du PIB. Les principaux bailleurs de fonds sont la Banque Mondiale (AID), la France, l'Allemagne, L'union Européenne, la Banque Africaine de Développement et les USA. Les apports des bailleurs des fonds émergents (Chine et Inde) demeurent faibles.

La dette publique extérieure a été ramenée à un niveau soutenable par le biais de l'Initiative en faveur des Pays Pauvres Très Endettés (Initiative PPTE). Le Sénégal a atteint le point d'achèvement de l'initiative PPTE renforcée en 2004. Sa dette extérieure a été annulée à hauteur de 1069.7 milliards de FCFA dont 841.1 milliards par l'AID et 163.9 milliards de FCFA par la BAD.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> BAD (2007)

## 3.2 Situation macroéconomique récente

**Tableau 1: Principaux indicateurs macroéconomiques**

Indicateur	2007	2008	2009
Population <sup>4</sup> <small>(estimation à la fin en millions)</small>	11.615	11.894	-
PIB nominal <sup>5</sup> <small>(US\$ millions)</small>	11,169	12,602	-
PIB par habitant <sup>6</sup> <small>(USD prix courant)</small>	902	993	-
Taux de croissance du PIB réel <sup>5</sup>	4.8	2.5	1.25
Taux de croissance du PIB non agricole <sup>8</sup>	6.2	1.3	0.7
Balance Compte Courant <sup>8</sup> <small>(% du PIB)</small>	-11.8	-12.3	-11.7
Dette <small>(en % of GDP)</small>	17.7	17.9	19.7
Prix à la consommation <sup>6</sup>	124.5	129.8	127.0
Inflation <small>(en %)</small> <sup>9</sup>	5.9	5.8	-1.0
Taux de Change <small>(USD/XOF)</small> <sup>7</sup>	466.14	439.26	462.89
Taux de Change <small>(EUR/XOF)</small> <sup>10</sup>	655.96	655.96	655.96
Indice de Perception de la Corruption (rang occupé sur 180) <sup>8</sup>	71	85	99
Ease of Doing Business (rang occupé sur 183) <sup>9</sup>	168	149	152
IDH Rang (out of 179) <sup>10</sup>	172	156	166

La situation macroéconomique se stabilise après les fluctuations conjoncturelles et les dérapages budgétaires enregistrés sur la période 2006-2009 sous l'effet des chocs exogènes qui ont secoué l'économie mondiale. Plus précisément, l'économie sénégalaise a été d'abord affectée par la double crise alimentaire et énergétique et tout récemment par les effets secondaires de la crise financière internationale. Les projections économiques sont positives mais elles restent tributaires de la reprise économique sur le plan mondial.

En effet, l'économie du Sénégal est extravertie et elle dépend fortement de l'importation des ressources énergétiques et des denrées alimentaires. Cette situation la rend vulnérable à l'égard des chocs internationaux, comme en témoigne la crise alimentaire et pétrolière, dont l'impact sur la balance des paiements entre 2006 et 2008 a été estimé à 5,25% du PIB par le FMI<sup>11</sup>. Pour enrayer la dégradation de la situation sociale entraînée par la hausse des prix du carburant et des denrées alimentaires, le Gouvernement avait mis en place un programme de subvention et de suspension des taxes appliquées à ces produits. Ces subventions s'étaient chiffrées à 7% du PIB entre 2006 et 2008. De même, certaines dépenses non prévues et payées grâce à des avances de trésorerie avaient enregistré une croissance rapide. Par ricochet, le déficit public s'était creusé

<sup>4</sup> Ministère des Finances, projections

<sup>5</sup> www.africaneconomicoutlook.org

<sup>6</sup> World Economic Outlook, October 2009

<sup>7</sup> Annual averages obtained from www.oanda.com

<sup>8</sup> Transparency International

<sup>9</sup> Ease of Doing Business Reports (2008, 2009)

<sup>10</sup> UN Human Development Report (2005, 2006, 2007/8)

<sup>11</sup> FMI, Janvier 2010, Quatrième revue du programme soutenu par l'instrument de soutien à la politique économique, et deuxième revue de l'accord au titre de la facilité de protection contre les chocs exogènes.

considérablement pour atteindre -4.6% en 2008. Les arriérés de la dette publique intérieure à l'égard du secteur privé s'étaient accumulés pour atteindre 175 milliards de FCFA en Octobre 2008.

En 2009, les effets de contagion de la crise financière internationale qui a débuté une année auparavant, ont été ressentis sur l'économie Sénégalaise. D'après une étude du PNUD, les principaux canaux de transmission de la crise ont été le commerce extérieur, le tourisme et la baisse des flux financiers (Aides Publiques au Développement, Investissements Directs Etrangers, Transferts des migrants, etc.)<sup>12</sup> Les estimations du FMI font état d'un ralentissement de la croissance du PIB réel qui aurait atteint 1.25 % en 2009, alors qu'elle était déjà léthargique (2.5 %) l'année précédente. Ces résultats constituent une véritable contre performance, comparés au taux de croissance moyenne de 4.37 % affiché par l'économie sénégalaise entre 2001 et 2007.

Pendant la majeure partie de l'année 2009, le secteur agricole a profité des mesures de soutien et des conditions climatiques favorables mais les secteurs industriel et tertiaire ont souffert pour la plupart de la faiblesse de la demande aussi bien au Sénégal qu'à l'étranger.

Le taux annuel d'inflation est devenu négatif en Mai 2009, à cause principalement de la chute des cours des denrées alimentaires et de l'énergie. L'inflation s'est finalement établi à -1.0% en Décembre 2009.<sup>13</sup>

Toutefois, des progrès ont été enregistrés dans l'exécution du « programme soutenu par l'Instrument de Soutien à la Politique Economique ISPE ». Un communiqué de presse du FMI daté de Janvier 2010 accordait un satisfecit au Gouvernement Sénégalais. La quatrième revue du programme de stabilisation macroéconomique (ISPE) a été conclue et tous les critères quantitatifs ont été respectés. De même, la deuxième revue de l'accord au titre de la Facilité de Protection contre les Chocs Exogènes a été conclue.

Sur le plan des Finances Publiques, les règlements de la dette publique intérieure ont progressé et le stock de factures impayées dans la chaîne de la dépense a été normalisé et ramené de 175 milliards de FCFA (3 % du PIB) en Octobre 2008 à moins de 45 milliards (0,6 % du PIB) en Septembre 2009.<sup>14</sup> Le cadrage macroéconomique projette une amélioration de l'activité économique en 2010. Cependant, des risques subsistent à cause de la fragilité de l'environnement international. Les résultats dépendront fortement de la reprise de l'économie mondiale.

### 3.3 Le secteur financier

Conformément à la réglementation et à la classification en vigueur dans l'UEMOA, le secteur financier sénégalais comprend :

- Le système bancaire et financier
- Les Systèmes Financiers Décentralisés (SFD) ou Institutions de Microfinance
- Le marché financier commun à tous les Etats de l'UEMOA connu sous l'appellation de la « Bourse Régionale des Valeurs mobilières BRVM »

Pour la présente étude, l'attention va porter essentiellement sur Le système bancaire et les SFD.

---

<sup>12</sup> MABURUKI T, Juin 2009, L'impact de la crise financière et économique sur les économies africaines, le cas du Sénégal La réponse du PNUD

<sup>13</sup> Données de l'Agence Nationale de Statistiques et de la Démographie du Sénégal

<sup>14</sup>FMI, Janvier 2010, Quatrième revue du programme soutenu par l'instrument de soutien à la politique économique, et deuxième revue de l'accord au titre de la facilité de protection contre les chocs exogènes.

## Le Système bancaire et financier<sup>15</sup>

Au 31 Décembre 2008, le système bancaire sénégalais comptait 16 Banques (contre 17 en 2007) et 3 Etablissements Financiers (contre 4 en 2007). Le nombre d'institutions financières a diminué suite au retrait d'agréments de la banque ABS, qui a été absorbée par la CBAO, et de l'établissement financier SENFAC. Par sa taille, le système bancaire Sénégalais se classe en deuxième position derrière la Cote d'Ivoire dans l'UEMOA. En effet, au 31 Décembre 2008, le Sénégal possédait 24% de l'actif total et 21 % du nombre total des guichets de l'Union. Cependant, le taux de bancarisation reste faible. Seulement 6.15% de la population possèdent un compte bancaire. En outre, le crédit accordé au secteur non financier représentait 25.94% du PIB, ce qui suggère un faible niveau d'intermédiation financière.<sup>16</sup>

Le paysage bancaire est marqué par une présence d'intérêts étrangers. Parmi ceux-ci, on peut citer notamment les Français (BNP Paribas, Crédit lyonnais, Société Générale), Marocains (Attijariwafa), Américains (Citibank) et Togolais (Ecobank). Le secteur financier est aussi caractérisé par une forte concentration des activités dans la ville de Dakar. A la fin de l'année 2008, sept grands groupes bancaires (Ecobank, Société Générale, BOA groupe, BNP Paribas, Attijariwafa, AFG-group Atlantic, IUB Holding-Crédit Agricole) possédaient 87.5% des dépôts et emprunts totaux, et 82.4 % des fonds propres nets du secteur<sup>17</sup>.

**Tableau 2: Typologie des banques et Etablissements Financiers aux Sénégal**

Banques Universelles	Banques à vocation spécialisée	Etablissements Financiers
Attijariwafa Bank (CBAO)	Banque Régionale de Solidarité BRS (Microfinance)	Société de Crédit et d'Equipement du Sénégal
Bank of Africa – Sénégal (BoA)	Banque des Institutions Mutualistes d'Afrique de l'Ouest (Microfinance)	Alios Finance Sénégal (Crédit-bail)
International Commercial Bank-Sénégal	Banque de l'Habitat du Sénégal (Habitat)	Compagnie Ouest Africaine de Crédit Bail (Crédit-bail)
Banque Atlantique Sénégal	Caisse Nationale de Crédit Agricole du Sénégal « CNCAS » (Agriculture)	
Banque Sahélo-Saharienne pour l'Investissement et le Commerce-Sénégal		
Société Générale de Banques au Sénégal (SGBS)		
Ecobank-Sénégal		
Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie du Sénégal		
Banque Sénégal-Tunisienne		
Crédit Lyonnais Sénégal		
CITIBANK Sénégal		
Banque Islamique du Sénégal		

Source : BCEAO (2008)

<sup>15</sup> Les données contenues dans cette section sont extraites du Rapport annuel 2008 de la commission bancaire et des calculs des auteurs.

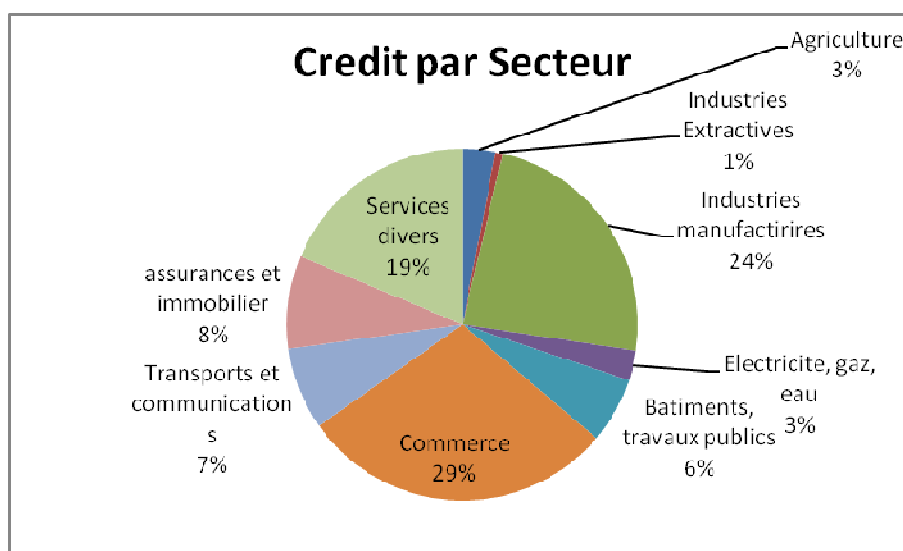
<sup>16</sup> Calcul des auteurs sur la base des données de la BCEAO et du Ministère des Finances

<sup>17</sup> D'après la Commission Bancaire, les sept groupes dominant aussi bien le paysage bancaire de l'UEMOA que celui des pays membres. En prenant cette hypothèse et à défaut des statistiques nationales pour le Sénégal, nous avons utilisé les statistiques de l'UEMOA.

Douze des seize institutions financières ont un caractère généraliste. A part les banques régionales de développement (BAD et BOAD), il n'existe pas d'institution financière de développement au Sénégal. Le pays compte quatre banques spécialisées. Une d'entre elles, la BHS est dédiée à l'habitat, et le CNCAS à l'agriculture et la BRS et la BMAO à la microfinance. Deux sur les trois Etablissements financiers non bancaires sont impliqués dans les activités de Crédit bail. L'autre établissement financier est spécialisé dans la vente à crédit aux entreprises.

Entre 2005 et 2008, l'encours total du crédit à la clientèle s'est accru en moyenne de 11.15%. Il a été évalué à 1540 milliards de FCFA en 2008. Sur la même période (2005-2008), les activités de commerce ont reçu le plus grand volume de crédit soit 29% de l'encours total. Les secteurs de l'industrie manufacturière et les services divers ont bénéficié respectivement de 24% et 19% du volume total de crédit. Le secteur agricole ainsi que les industries extractives ont reçu les montants de prêts les plus faibles.

**Graphique 4: Crédit par Secteur**



Source : BCEAO, Rapport Annuel 2008 de la Commission bancaire et calcul des auteurs

Le taux d'escompte de la BCEAO a fluctué dans une fourchette allant de 4% à 4.75% entre 2005 et 2008. Le taux d'intérêt moyen sur les prêts accordés par les banques commerciales au secteur privé non bancaire, quant à lui s'élevait à 11.02% en moyenne sur la période 2003-2007. Les crédits à court terme représentaient 47.53% de l'encours total du crédit à la clientèle alors que les crédits à moyen et long terme s'élevaient respectivement à 37.6 % et 4.8% au 31 Décembre 2008.

A la même date, l'excédent de trésorerie du système bancaire s'élevait à 108 milliards de FCFA, soit une baisse de 49.1% par rapport à l'année précédente. Les créances en souffrance nettes s'évaluaient à 143 milliards de FCFA en 2008, soit une progression de 22.6 %. Parallèlement, le taux brut de dégradation du portefeuille est passé de 17,1% à 16,7%.

### 3.4 Le secteur de la microfinance

La microfinance a connu ses débuts au Sénégal vers la fin des années 80. La dernière décennie a connu une prolifération des acteurs qui ont sensiblement modifié le paysage du secteur. A la fin de 2009, le secteur comptait 353 coopératives et mutuelles d'épargne et de crédit, 8 structures signataires de la convention cadre et 219 Groupements d'Epargne et de Crédit. L'entrée des nouvelles institutions a constitué un défi à relever pour les anciennes IMF avec l'émergence d'un environnement plus compétitif. A l'échelle macroéconomique, il s'est avéré nécessaire de renforcer la régulation et la professionnalisation des IMF.

Au Sénégal, les IMF ont une plus grande portée que les banques classiques. En Juin 2009, le taux de pénétration de la population totale se chiffrait à 10% pour les SFD contre plus ou moins 6 % pour le système bancaire mais la taille du secteur de microfinance est faible. Les actifs consolidés des IMF représentaient seulement 3.11% du PIB en 2008 contre 51.18% pour les banques classiques au cours de la même année.

**Tableau 3: Système bancaire et Secteur de la microfinance**

	Total actifs en milliards de FCFA 2005	%	Nombre d'institutions	Total actifs en milliards de FCFA 2008	%	Nombre d'institutions
Bank sec	1461	93.91	14	2022	91.63	16
MFI sec	94.68	6.09	Non disponible	184.76	8.37	572 <sup>18</sup>
Total	1555.68	100		2206.76	100	588

Source : Commission Bancaire, DMF et calculs des auteurs

#### IMF du Sénégal dans l'environnement local et international

Le rapport de la situation globale du secteur de la microfinance de la DMF du mois de Juin 2009, a récemment comparé les IMF sénégalaises et leurs paires au niveau mondial sur la base des quelques indicateurs de performance utilisés par le MIX Market. Comme le montre le tableau ci-dessous, seule l'autosuffisance opérationnelle des IMF sénégalaises était meilleure. Le nombre d'emprunteurs actifs par agent de crédit était de loin plus élevé au Sénégal (410) qu'au niveau mondial (245) et dans la zone Afrique (288).

**Tableau 4: Comparaison IMF sénégalaises et IMF au niveau mondial**

Indicateurs	Toutes les IMF	IMF de la Région Afrique	IMF du Sénégal
Situation du PAR 30 jours	3.1%	4.7%	9.7%
Productivité des Agents de Crédit	245	288	410
Autosuffisance opérationnelle	113.1%	108%	117%

Source : [www.mixmarket.org](http://www.mixmarket.org) citée par la DMF

<sup>18</sup> Les chiffres sur le total actif sont tirés du rapport global du secteur de la DMF de juin 2009. Comme stipulé ce rapport, ils sont le résultat d'une enquête auprès d'un échantillon de 13 IMF. Cet échantillon représentait en 2003 : au moins 85% des membres/clients, 91% du volume de l'épargne et 93% de l'encours de crédit. Il est donc assez représentatif du secteur de la microfinance

Ceci traduit la charge de travail élevée des agents de crédit avec les conséquences qui s'en suivent sur leur productivité. Logiquement, la qualité du portefeuille des IMF sénégalaises était inférieure aux benchmarks. Le ratio du PAR à 30 jours se situait à 9,7% au Sénégal alors qu'il s'évaluait respectivement à 3,1% et 4,7% au niveau mondial et africain.

### Développements récents et perspectives d'avenir

Le secteur de la microfinance est en pleine expansion. En prenant 2005 comme l'année de référence, le total actif a été multiplié par 2, le taux de pénétration a augmenté de 67% et l'encours des dépôts s'est accru de 83%. Sous l'effet de la concurrence, le nombre d'emprunteurs actifs a plus que doublé et l'encours de crédit a augmenté de 57%.

**Tableau 5: Evolution synthétique des indicateurs d'IMF au Sénégal (de 2005 à 2009)**

Indicateurs	2005	Juin de 2009	Taux de croissance
Taux de pénétration de la population totale	6%	10%	67%
% des femmes	41%	43.67%	7%
Nombre d'emprunteurs Actifs	115711	241745	109%
Encours de dépôts	62.438	114.21	83%
Depot a terme	13%	21%	62%
Encours de Crédit (en milliard)	81.163	127.4	57%
Total Actif (en Milliard)	94.673	188.38	99%
PAR 90 Jours	2.75	5.2	89%
PAR 90 Jours PME	4.4	8.69	98%

Source : DMF, Rapport sur la situation globale du secteur (Juin 2009) et calcul des auteurs

Parallèlement, la qualité du portefeuille de crédit s'est détériorée significativement. En effet, le PAR à 90 jours est passé de 2.75 % à 5.2 % de 2005 à 2009. La situation est encore plus inquiétante pour les crédits aux PME dont le portefeuille à risque s'est détérioré plus rapidement et a atteint une proportion alarmante de 8.69%.

Trois grands réseaux (CMS, PAMECAS et ACEP) dominent le secteur. En juin 2009, ces réseaux représentaient à eux seuls 92% de l'actif total, 74% des clients, 86% du volume de dépôts et 84 % de l'encours de crédit.<sup>19</sup>

**Tableau 6: Synthèse d'indicateurs des Grandes IMF Sénégalaises**

Réseau	Total Actif	Membres Clients	Emprunteurs actifs	Volume des depots	Encours de Credits
CMS	56%	35%	31%	61%	47%
PAMECAS	20%	32%	29%	20%	18%
ACEP	16%	7%	13%	5%	19%
Part du Secteur	92%	74%	73%	86%	84%

Source : DMF, Rapport sur la situation globale du secteur (Juin 2009)

<sup>19</sup> Calcul des auteurs sur la base des données extraites du rapport sur la situation globale du secteur (Juin 2009) de la DMF. Les données sont basées sur un échantillon des 13 SFD représentant 93% de l'encours de crédit en 2003



Comparée à ses concurrents directs, l'ACEP dispose de l'actif et du nombre des clients les plus faibles. La mobilisation de l'épargne est aussi faible (5% seulement du volume total du secteur) alors que CMS et PAMECAS mobilisent respectivement 61% et 20 %.

Sous l'effet de la nouvelle réglementation, le secteur de la microfinance va certainement connaître des mutations. En effet, le législateur compte renforcer le dispositif de contrôle et de régulation des grandes IMF qui représentent un risque systémique. Les 3 grands réseaux seront désormais soumis au contrôle de la Commission Bancaire en plus du contrôle actuel effectué par la DRS. Pour ce faire, ces institutions devront transmettre des rapports comptables et financiers mensuels auprès de l'autorité de régulation. Cette obligation légale représente un véritable défi à relever pour améliorer les SIG existants, réduire les délais de production des états financiers et améliorer la qualité et la transparence de l'information financière. Plus de détails sur les changements dans le cadre réglementaire seront présentés dans le chapitre suivant.

## 4 Environnement légal et réglementaire des IMF

Ce chapitre porte sur l'analyse du cadre légal qui régit les Institutions de Microfinance au Sénégal. Il est reparti en deux sections. La première résume les principaux éléments de l'ancien cadre juridique et les traits distinctifs du régime de surveillance des IMF au Sénégal. Étant donné qu'une nouvelle loi portant réglementation des SFD a été adoptée et promulguée au Sénégal en 2008, la deuxième section va successivement dresser une brève présentation de la nouvelle loi, une analyse comparative des cadres réglementaires (nouveau et ancien), les implications de la nouvelle loi pour les différents types d'institutions de microfinance et enfin, l'impact de la nouvelle loi sur la demande de refinancement des SFD.

### I. L'ancien cadre réglementaire des SFD

La supervision du secteur de la microfinance au Sénégal est basée sur les lois qui s'appliquent sur tout le territoire de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). L'ancien cadre réglementaire applicable aux SFD comprenait 3 textes légaux :

- 1) Une réglementation spécifique applicable aux SFD connue sous le nom de la loi PARMEC<sup>20</sup>,
- 2) La loi sur la définition et la répression de l'usure et
- 3) Les dispositions de l'Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires (OHADA) concernant l'enregistrement des garanties.

La loi PARMEC : Elle a été adoptée dans l'UEMOA en 1993. L'Assemblée Nationale du Sénégal l'a à son tour adoptée le 23 Décembre 1994 et la promulgation par le Président de la République est intervenue le 05 janvier 1995.

#### Les principales dispositions de la loi PARMEC

Champ d'application: comme l'indique son nom, la loi PARMEC ne s'appliquait qu'aux Institutions mutualistes ou coopératives d'épargne et de crédit ainsi que leurs unions, fédérations ou confédérations. Elle disposait que les institutions mutualistes sollicitent l'autorisation d'exercice auprès du Ministère des Finances. Dès qu'elles étaient reconnues officiellement par le ministère, ces structures obtenaient la personnalité morale qui leur accordait certains avantages (exonération fiscale). Les institutions de microfinance non-mutualistes ne relevaient pas directement du champ d'application de la loi PARMEC. Les Associations et les structures commerciales constituées en SA ou en SARL étaient régies par un accord-cadre spécial ou une "convention-cadre" qui devait être négocié et approuvé par le Ministère des Finances. Cette convention cadre était valide pour 5 ans seulement. En fin, les Groupements d'Épargne et de Crédit (GEC) à caractère coopératif ou mutualiste étaient aussi exclus du champ d'application de la loi PARMEC et n'étaient pas détenteur d'une personnalité juridique. Ces groupements devaient solliciter leur reconnaissance auprès du Ministère des Finances.

Ratios prudentiels: La loi avait défini les 7 ratios prudentiels suivants: (1) un plafond de 5% sur les opérations autres que l'épargne et les prêts; (2) la création d'une réserve minimale à laquelle 15% du bénéfice net sera affecté chaque année, (3) Le ratio des prêts aux dépôts: les prêts ne devaient pas dépasser deux fois le volume total des dépôts, (4) le volume des actifs à moyen et long terme devait être équivalent au volume du passif à moyen et long terme, (5) un plafond sur le volume total autorisé des prêts à un membre de la direction fixé à 20% du total des dépôts; (6) un plafond sur le degré d'exposition maximale aux risques pris sur un seul emprunteur, fixé à 10% du total

<sup>20</sup> PARMEC réfère au Projet d'Appui à la Réglementation des Mutuelles d'Épargne et de Crédit

des dépôts d'une institution, et (7) un ratio de liquidité (actifs liquides / passifs exigibles) qui devrait toujours dépasser 80%.

La production des états financiers: Les instructions de la BCEAO ont défini, pour toutes les IMF officiellement reconnues, l'obligation de produire des états financiers et un rapport annuel d'activité, et elles ont également édicté les règles relatives à la classification des actifs et le provisionnement des prêts non performants et les procédures détaillées pour le calcul des ratios prudentiels.

Loi sur l'usure: Les IMF font partie du champ d'application de la loi sur la définition et la répression de l'usure. Depuis 1998, le conseil des Ministres de l'UEMOA a fixé le taux d'usure à 27% pour les IMF. En d'autres termes, les IMF ont la latitude de fixer librement le taux effectif global sur le crédit mais celui-ci doit être toujours inférieur à 27%.

Sûreté et garantie: les IMF sont affectées par deux aspects de l'Acte uniforme de l'OHADA relatif au droit des sûretés : (1) la nécessité de formaliser les garanties conjointes, et (2) l'obligation de déclarer officiellement les actifs corporels utilisés en garantie au "Registre de Commerce".

L'adoption de la loi PARMEC avait introduit un biais en faveur des IMF mutualistes. Le cadre réglementaire ne laissait pas beaucoup de choix pour les IMF à adopter d'autres formes juridiques. Alors qu'elles servaient des clients similaires et qu'elles étaient exposées au même type de risques, les IMF revêtues de la forme juridique des SA et SARL devaient payer la Taxe sur les Opérations Bancaires (TOB) et la TVA sur les opérations d'épargne et de crédit. La loi a conduit à l'émergence des structures mutualistes, soit-elles isolées ou membres d'une structure faitière<sup>21</sup>.

La «Convention-cadre» n'était pas particulièrement avantageuse pour les ONG non-mutualistes. La gestion de ces institutions était profondément marquée par un questionnement permanent sur leur devenir. Dans cette logique, aucune planification stratégique n'était possible au-delà de la période de validité de la convention limitée à 5 ans.

## II. La Nouvelle réglementation

La nouvelle réglementation (Loi N° 2008-47 du 03 septembre 2008 et Décret N°2008-1366 du 28 novembre 2008<sup>22</sup>), a été élaborée sur une période de cinq ans pour adresser les faiblesses structurelles du secteur de la microfinance. En effet, la nouvelle réglementation fait état de plusieurs facteurs de dysfonctionnement sur l'ancienne réglementation :

- Le non-respect des dispositions légales ;
- Les faiblesses dans l'étude des dossiers d'autorisation d'exercice ;
- La défaillance du Système d'Information de Gestion (SIG) reflétée par la faible fiabilité des états financiers de certains SFD et le manque de disponibilité, dans les délais requis, de l'information financière ;
- La faiblesse des mécanismes internes et externes de surveillance et des insuffisances dans le suivi des recommandations formulées à l'issue des contrôles avec pour conséquence la multiplication des cas de fraudes et de malversations financières.

<sup>21</sup> Comme l'indique la figure ci-dessus, les structures faitières mutualistes se composent de la manière suivante : Une association des mutuelles donne lieu à une union, un regroupement des unions revêt à une fédération et les fédérations mises ensemble donnent naissance à une confédération.

<sup>22</sup> Ce dispositif sera complété par des instructions de la Banque Centrale en remplacement de celles de mars 1998.

**Tableau 7: Loi PARMEC et Nouvelle loi (mesures non prudentielles)**

	Loi PARMEC	Nouvelle loi
Champ d'application	Champ d'application limitée aux structures mutualistes seulement	Large champ d'application : Mutuelles, SA, SARL
Instruction des dossiers d'agrément	Le Ministère des Finances était la seule autorité habilitée à instruire les dossiers et accorder, le cas échéant l'autorisation d'exercice.	Le Ministère des Finances demeure l'autorité de tutelle. Il supervise seul les SFD de petite taille. Quant aux SFD de grande taille, la supervision est assurée par le Ministère des Finances et la Commission Bancaire de la BCEAO
Autorités de contrôle	Ministère des Finances seulement	Ministère des Finances seulement pour les SFD de petite taille, Ministère des Finances et Commission Bancaire pour les grands réseaux
Protection des déposants	Faible protection, des cas de fraude et de malversation financière ont été reportés. <sup>23</sup>	Protection des déposants renforcée par l'adhésion des SFD au système de garantie des dépôts
Fiabilité et célérité dans la transmission de l'information financière aux autorités de supervision	Faible sanctions en cas de retard dans la transmission. Pas d'exigence légale pour la certification des comptes.	Renforcée par l'obligation pour les SFD de grande taille à certifier leurs états financiers et le relèvement des pénalités en cas de retard. Adoption et publication d'un nouveau référentiel comptable
Mécanismes d'atténuation des chocs au sein des réseaux	Mécanismes inexistants	La loi instaure ou renforce ces mécanismes

La nouvelle loi a durci les conditions d'accès dans le secteur de manière à s'assurer que les institutions qui y opèrent répondent à un minimum de professionnalisme. Cette constatation découle de l'intervention de la Banque Centrale dans l'octroi des autorisations d'exercice. Contrairement à la loi PARMEC, le dispositif prudentiel sera applicable à toutes les IMF. De ce fait, il serait normal d'anticiper une amélioration de la viabilité des IMF et une meilleure protection des déposants. Ceux-ci seront aussi protégés par l'adhésion des IMF au système de garantie des dépôts. Toutefois, l'efficacité d'une réglementation prudentielle ne résulte pas simplement de l'existence des normes légales. Elle dépend de la fiabilité et de la rapidité avec laquelle l'information financière est mise à la disposition des autorités de supervision par les IMF.

La disposition légale qui exige aux IMF de grande taille (dont le portefeuille de crédit est supérieur à 2 milliards de FCFA) à certifier leurs états financiers devrait contribuer à améliorer la qualité de l'information financière. A notre connaissance cependant, tous les grands réseaux sénégalais produisent déjà des états financiers certifiés. A cet égard, la disposition légale risque de tout simplement entériner les faits existants. Par ailleurs, la certification des états financiers n'est pas impérative pour les IMF de petite taille bien qu'elles soient celles qui éprouvent des réels problèmes de production des statistiques fiables.

<sup>23</sup> Extrait de la nouvelle loi portant réglementation des SFD

L'un des changements majeurs introduits par la loi réside dans la transmission des données financières. En effet, elle oblige les grandes IMF à transmettre des rapports mensuels à la Commission Bancaire et au Ministère des Finances. La mise en application de cette disposition légale est renforcée par le relèvement des sanctions pécuniaires encourues par les grands réseaux en cas de retard dans le délai de transmission. Toutes ces mesures, permettront aux autorités de disposer à temps de l'information nécessaire pour la supervision des grands réseaux qui, du reste, représentent un risque systémique pour le secteur.

Autant Il est vrai que la nouvelle loi a introduit des innovations, autant est-il nécessaire de relativiser ces changements. En effet, tout le cadre réglementaire applicable aux IMF n'a pas été modifié. Le plafond sur le taux d'intérêt instauré par la loi sur l'usure est toujours maintenu. La nouvelle loi a aussi maintenu le traitement préférentiel accordé aux mutuelles concernant les exonérations fiscales leur accordées par la loi PARMEC.

**Tableau 8: Les Ratios prudentiels**

Ratio	Formule dans l'ancienne loi		Nouvelle loi
1. Réserve légale	Dotation annuelle = BASE x 15%	Base = excédents nets avant ristourne de chaque exercice	Pas de modification
2. Couverture des emplois moyens et longs par des ressources stables	Ratio = (A/B) < ou = 1	A = Actifs à plus d'un an et B = Passif à plus d'un an	Pas de modification
3. Limitation des opérations autres que les activités d'épargne et de crédit	Ratio = (A/B) x 100 < ou = 5%	A = Investissements dans les opérations autres que les activités d'épargne et de crédit et B = total des prêts et engagements par signature	Nouveauté : dénominateur plus large et il renvoie aux ressources
4. limitation des risques portés par une institution	Ratio = (A/B) < ou = 2	A = total des risques (crédits, avances au personnel et engagements par signature) et B = dépôts des membres	Nouveauté : dénominateur plus large et il renvoie aux ressources
5. limitation des prêts aux dirigeants	Ratio = (A/B) x 100 < ou = 20%	A = encours total des prêts aux dirigeants pour leur valeur brute et B = dépôts des membres	Nouveauté : dénominateur plus large et il renvoie aux ressources. La limitation des prêts concernent aussi les personnes liées.
6. limitation des risques pris sur un seul membre	Ratio = (A/B) x 100 < ou = 10%	A = montant du risque le plus important pris sur un seul membre et B = dépôts des membres	Nouveauté : dénominateur plus large et il renvoie aux ressources. La norme qui était de 10% est passée à 5%
7. norme de liquidité	Ratio = (A/B) x 100 >80%	A=valeurs disponibles, réalisables et mobilisables à court terme et B = total passif – fonds propres	Nouveauté : la norme varie en fonction du type de SFD. La norme maximale (100%) est fixée pour les institutions mutualistes non affiliées à un réseau
8. Norme de capitalisation	Ratio = (A/B) x 100 > % minimum	N'existait pas dans l'ancienne loi	Nouveau ratio : Le seuil minimum de capitalisation n'est pas encore défini.

D'une manière générale, le dispositif prudentiel instauré par la nouvelle loi est plus flexible par rapport à l'ancien. Il a allégé les restrictions relatives au plafond de risque maximal (de 5% du volume total des dépôts et engagements par signature à 5% du volume total des ressources) que peut prendre un SFD dans les opérations autre que l'épargne et le crédit. Notre lecture est que cette mesure peut promouvoir la prise de participation des SFD dans les organes financiers qui

peuvent avoir le statut des banques commerciales (à l'exemple de la participation du CMS au capital de la BIMAO) pour bénéficier des refinancements. Ces organes financiers présentent un avantage majeur sur les structures mutualistes. Leur mode de gouvernance permet à d'autres investisseurs de participer à leur capital.

Le nouveau dispositif est plus souple concernant le volume total des risques que peut prendre une IMF. En effet, le ratio de limitation des risques total pris par une institution passe de 200% du portefeuille de dépôts au double du volume total des ressources. La réglementation prudentielle est plus adaptée concernant la norme de liquidité. Les mutuelles affiliées aux réseaux vont bénéficier des mécanismes d'atténuations de chocs en cas de difficulté de trésorerie, la norme de liquidité qui s'applique pour elles est plus souple. Les mutuelles isolées sont tenues détenir en permanence un volume de liquidités équivalentes à 100% de leur passif exigible, tel que défini dans le tableau précédent. Le ratio de couverture des emplois longs par des ressources stables n'a pas changé et le dispositif a introduit un nouveau ratio lié à la capitalisation des IMF.

### **Les implications de la nouvelle loi par typologie d'institutions**

Les GEC : Ils doivent disparaître ou se transformer dans l'une des formes autorisées par la loi. Ceci aura certainement pour effet d'augmenter le nombre des mutuelles au Sénégal, même si le nombre total des SFD va probablement diminuer avec la disparition des GEC.

Les structures mutualistes isolées ou de petite taille : Les changements introduits par la nouvelle loi ne les affecteront pas de manière significative. Elles gardent leur avantage fiscal. Elles bénéficieront de la flexibilité du régime prudentiel mais en même temps, elles seront pénalisées par rapport au relèvement de la norme de liquidité qui passe de 80 à 100% du passif exigible. Elles ne vont pas jouir des mécanismes d'atténuation des chocs disponibles aux mutuelles appartenant aux réseaux. Il serait logique d'anticiper que, pour ces deux dernières raisons, la nouvelle réglementation donnera lieu à l'émergence des structures de grande taille. Le renforcement de la compétition devrait pousser les mutuelles isolées à rejoindre les réseaux existants ou à fusionner pour créer des grands réseaux.

Les structures faitières ou réseaux de grande taille : Dans l'immédiat, elles doivent améliorer leurs SIG dans le souci de les adapter aux exigences de la nouvelle réglementation relative à la transmission des rapports mensuels à la Commission Bancaire. La supervision de ces institutions sera désormais assurée à la fois par le Ministère des Finances et la Commission Bancaire. Le nouveau dispositif prudentiel permet aux réseaux d'augmenter le seuil de leur participation au capital des organes financiers.

Les Associations sous convention-cadre : Elles doivent se transformer en mutuelles, SA ou SARL ou garder leur statut d'Association. Ce processus de transformation n'est guère facile, mais si il est concluant, ces Organisations vont bénéficier d'un agrément permanent et seront dorénavant épargnées de procéder au renouvellement de la convention tous les 5 ans. Des avantages certains vont en résulter. D'une part, la confiance du publique sera renforcée et d'autre part, l'amélioration subséquente de la visibilité permettra une planification stratégique. Parmi les défis à relever figurent l'assujettissement au dispositif prudentiel et l'obligation de Reporting à l'égard du régulateur. Des coûts sont liés à ces deux exigences légales.

Les SA et SARL : Le montant de capital minimum de 1 million de FCFA requis pour la constitution des ces institutions financières ne s'appliquera plus à ces institutions. Une instruction de la BCEAO devra définir le nouveau seuil de capital minimum requis. Les SA et SARL seront toujours assujetties à la TVA et à la Taxe sur les Opérations Bancaires.

## Période de transition

Une instruction de la Banque Centrale devrait arrêter les conditions de retrait l'autorisation d'exercice des GEC en activités avant la date d'entrée en vigueur de la loi. Aux termes de la nouvelle loi, les GEC en activité disposent d'un délai de deux ans pour se conformer aux nouvelles règles. Les autres institutions en activité, dument autorisées avant l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation, conserveront leur autorisation d'exercices. Elles disposent également d'un délai de deux ans, à partir de la date d'entrée en vigueur de la réglementation, pour se conformer à la loi. En principe, la période transitoire va du 28 Novembre 2008 au 28 Novembre 2010. Toutefois, la nouvelle loi n'est entrée en vigueur qu'en janvier 2009. Par conséquent, elle devra être appliquée en Janvier 2011.

## Impact de la nouvelle réglementation sur la demande de refinancement

Il est prévu que la nouvelle loi changera sensiblement le paysage du secteur de la microfinance au Sénégal. Ces changements devraient se traduire par la disparition des institutions ayant statut des GEC, les fusions et la transformation des mutuelles existantes, la formation de réseaux par les mutuelles existantes et l'entrée de nouvelles IMF commerciales dans le secteur. Le résultat attendu est un secteur plus stable en raison des exigences plus rigoureuses de transmission de rapports financiers et des meilleurs SIG, le renforcement de la surveillance et une plus grande transparence grâce à l'exigence de disposer des états financiers certifiés avec un plus petit nombre de réseaux d'IMF plus grandes et plus professionnelles. Ces évolutions, à leur tour, pourraient accroître la demande de refinancement car un nombre important d'IMF seront éligible au financement disponible sur le marché par le biais de l'augmentation de leur taille, l'amélioration de leur capacité d'absorption et surtout la qualité de ces institutions. Ainsi, les modifications de la loi pourraient entraîner par la suite plus les IMF à devenir admissibles à attirer davantage de financements extérieurs. En outre, il est possible qu'il en découle, l'amélioration de la performance financière et l'efficacité globale. En étroite relation avec la probable légère augmentation du taux d'épargne (par l'introduction de l'assurance-dépôts), il serait normal d'envisager un impact positif sur le levier financier et en outre le renforcement des capacités d'attirer des financements externes.

En fin 2009, on comptait 219 GEC enregistrés auprès du Ministère des Finances. Le nombre de GEC avait déjà diminué sensiblement à partir de 2008 et on en dénombrait encore au total 318. Cependant, tous les autres GEC devront détenir un agrément après janvier 2011. Ce qui équivaut à dire que certains GEC vont tout simplement disparaître. La DRS n'a pas pu donner une estimation sur le nombre de GEC qui seraient éligible à un agrément sous la forme d'une mutuelle. Toutefois, ils s'attendent que presque tous les 219 GEC demandent un tel agrément à titre individuel ou en fusionnant avec d'autres mutuelles ou GEC. En outre, de nombreuses mutuelles perçoivent des avantages à fusionner avec d'autres mutuelles individuelles pour former de nouveaux réseaux d'IMF ou créer leurs propres réseaux. Dans notre échantillon, les institutions suivantes ont été dans certains processus de transformation institutionnelle au moment de la recherche, mais il existe beaucoup d'autres qui ne sont pas mentionnées ici :

- MEC AFER (compte participer à un grand réseau existant des IMF)
- UFM Louga (a établi une union, même si l'agrément a été en suspens pour plus d'un an)
- MEC FADEC Kajoor, MEC FADEC Njambur, MECAPP, DJOMEC (création d'un nouveau réseau dans la région de Louga)

Les principaux avantages d'une transformation ou regroupement institutionnelle cités par les IMF sont les avantages résultant des économies d'échelle et permettant des investissements plus importants, tels que l'acquisition d'un SIG et la production des états financiers certifiés ainsi que la

rationalisation des opérations. Un autre avantage que les IMF espèrent récolter est d'améliorer leur accès au financement externe. Ainsi, les plus petits établissements seront absorbés par les plus grands, qui ont une demande de financement plus élevée, ce qui augmentera la demande globale de fonds sur le marché.

En outre, il est envisageable que les nouvelles institutions de microfinance commerciales entrent dans le secteur. Beaucoup d'investisseurs sont attirés par le potentiel qu'offre ce marché et sont à l'origine de la création de nouvelles institutions de microfinance commerciales. Les Institutions de microfinance à caractère commercial (SA ou Sarl) sont «défavorisées», car elles ne sont pas exonérées d'aucun impôt<sup>24</sup>. Toutefois, cela ne semble pas être un puissant moyen de dissuasion car il y a plus de SA en cours de création sur le marché. La DRS a reçu 3-4 demandes en instance pour l'agrément des IMF nouvellement créées sous forme de SA en février 2010.

Les goulots d'étranglement pour la mise en œuvre de la nouvelle loi pourraient, toutefois, résulter puisque les organismes de contrôle vont faire face à un élargissement de leurs responsabilités. La nouvelle loi exige une plus grande proximité des autorités de contrôle aux IMF, qui est susceptible d'être accompagnée par une augmentation du nombre de demandes d'agrément des nouvelles Unions ou mutuelles. En outre, les conditions d'entrée sur le marché sont devenues plus strictes, exigeant un examen approfondi des dossiers par les régulateurs. Cette augmentation de responsabilités pourrait entraîner d'importants retards en matière d'agrément et ralentir le développement du secteur. Toutefois, certains intervenants craignent aussi que la nouvelle loi donne une orientation plus commerciale au secteur et dévie des objectifs de développement social.

---

<sup>24</sup> La réglementation n'est pas tout à fait claire sur les activités des mutuelles qui devraient bénéficier des exonérations fiscales. Certaines mutuelles affirment qu'elles devraient également être exemptées de la TVA. En outre, les IMF commerciales pensent qu'elles devraient être exclues de la «Taxe sur les Bancaires (TOB)». La DRS et les autorités fiscales du Sénégal ont encore à étudier ces questions. Aucun accord n'a été conclu sur la façon d'interpréter le règlement.



## 5 La demande de refinancement des IMF

### 5.1 Classification détaillée des IMF

Les Institutions de Microfinance de l'échantillon peuvent être classées au sein d'une des quatre catégories suivant leur taille, leur structure organisationnelle, leur réseau d'agences et leur couverture géographique. Il a été constaté que des institutions bien distinctes rassemblées au sein d'une même catégorie possèdent davantage de propriétés communes en termes de part de marché, de performance financière, de structure organisationnelle et de portée. Ceci est illustré dans le tableau ci-dessous.

**Tableau 9: Propriété des 4 différentes catégories des IMF**

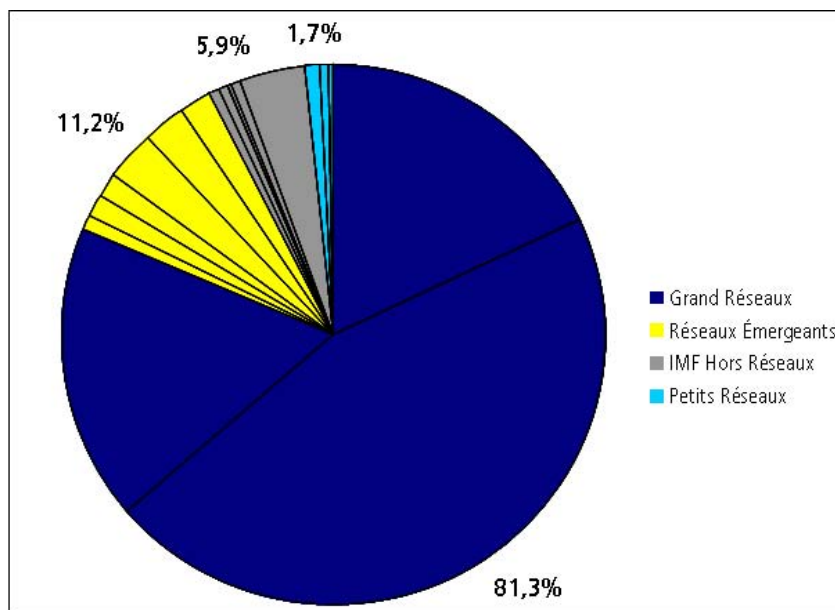
Catégorie	Nombre d'institutions	Part du volume total de crédit du secteur	Performance financière	Structure organisationnelle dominante	Total client par catégorie; distribution du réseau d'agences
<b>GRANDS RESEAUX</b>	3	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 81.3% du total</li> <li>▪ entre 18% et 46% par IMF</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Profitabilité très élevée</li> <li>▪ Faible capitalisation</li> <li>▪ Croissance modérée</li> <li>▪ Qualité du portefeuille inférieure à la moyenne</li> </ul>	Union	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 800,000 membres</li> <li>▪ Urbains, et quelques ruraux</li> <li>▪ Réseau à couverture nationale</li> </ul>
<b>RESEAUX EMERGEANTS</b>	6	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 11.2% du total</li> <li>▪ Entre 0.8% et 3.2% par IMF</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Profitabilité modérée: la moitié des IMF du groupe ne remplissent pas la condition d'autosuffisance opérationnelle</li> <li>▪ Capitalisation élevée</li> <li>▪ Croissance supérieure à la moyenne</li> <li>▪ Qualité du portefeuille moyenne</li> </ul>	Mutuelle ou Union	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 235.000 membres</li> <li>▪ Urbains et ruraux</li> <li>▪ Réseau à couverture nationale ou multirégionale</li> </ul>
<b>IMF HORS RESEAUX</b>	7	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 5.9% DU total</li> <li>▪ Entre 0.03% and 0.5% par IMF</li> <li>▪ exception MECAP avec 4%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Profitabilité moyenne : 3 ne remplissent pas la condition d'autosuffisance opérationnelle</li> <li>▪ Faible capitalisation</li> <li>▪ Forte croissance</li> <li>▪ Bonne qualité du portefeuille</li> </ul>	Mutuelle	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 63,000 membres</li> <li>▪ Rural and périurbain</li> <li>▪ Petit réseau à couverture régionale</li> </ul>
<b>PETITS RESEAUX OU EN COURS D'AGREMENT</b>	4	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 1.7% du total</li> <li>▪ Entre 0.2% and 0.8% par IMF</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Faible profitabilité: 2 ne satisfont pas la norme d'autosuffisance opérationnelle</li> <li>▪ Capitalisation supérieure à la moyenne</li> <li>▪ Forte croissance</li> <li>▪ Faible qualité du portefeuille</li> </ul>	Union	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 94,000 membres</li> <li>▪ Rural et concentration dans les activités agricoles</li> <li>▪ Réseau régional ou national</li> </ul>

En termes de volumes de prêts, les trois grandes IMF dominent le marché, suivies avec une certaine distance par les réseaux émergents. Les IMF Isolées et les petites ont des parts de marché à peu près égales. Cependant MECAP, l'institution qui vient au quatrième rang dans le pays, est classée comme une institution isolée et augmente considérablement la part de marché totale de ce groupe. La catégorie des grandes IMF est dominée par le CMS, qui est le leader du marché. Dans les autres

groupes, la part de marché est plus ou moins uniformément répartie, à l'exception à nouveau de MECAP qui se classe comme une assez grande IMF.

Il est donc recommandé de conserver cette classification généralement acceptée aux fins de la présente étude, car elle permet au lecteur d'acquérir un aperçu général structuré du marché de la microfinance qui est du reste très hétérogène au Sénégal.<sup>25</sup>

**Graphique 5: Distribution des prêts octroyés par catégorie d'IMF (décembre 2008)<sup>26</sup>**



Source : propres calculs

Les trois grandes IMF, l'ACEP, le CMS et le PAMECAS dominant largement le secteur et englobent 81.3% du portefeuille de prêts du secteur ainsi que 83 % des dépôts du secteur. Ces institutions ont une étendue très vaste, comptant un peu plus de 800,000 membres au total, ainsi que les réseaux de succursales nationales les plus larges. Elles disposent du niveau moyen de rentabilité le plus élevé du secteur avec une moyenne de rendement de l'actif de 3%. Leur taux de capitaux propres, qui est d'environ 20%, se situe bien en deçà de la moyenne sectorielle<sup>27</sup>, et ce sans prendre en compte la capitalisation particulièrement forte de l'ACEP. Les portefeuilles des 3 IMF se sont développés à une vitesse moyenne en 2008 et 2009 (+12% par an). En outre, la qualité des portefeuilles (moyenne PAR 90 jours 7%) est légèrement plus faible dans les Réseaux Emergents et les IMF Hors Réseaux – mais toutefois bien meilleure que celle des Petits Réseaux d'IMF (moyenne PAR 90 jours 11%)<sup>28</sup>.

Les réseaux des 6 IMF Emergentes, l'ASACASE/CPS, la CAURIE, FDEA, MICROCRED, l'UIMCEC et l'UMECU regroupent 11,2% des prêts sectoriels impayés et 10,8% de l'ensemble des dépôts. Ils possèdent 235,000 membres. Leurs réseaux, allant de 5 à 56 filiales par IMF, couvre l'ensemble du pays, ou au moins plusieurs régions, à l'exception de Microcred qui n'a d'activités que dans la

<sup>25</sup> Au sens du présent document, les 20 IMF de l'échantillon sont supposées constituer l'ensemble du secteur de la microfinance.

<sup>26</sup> Les surfaces délimitées par les lignes noires indiquent la part de chaque IMF dans sa catégorie respective

<sup>27</sup> La moyenne sectorielle en 2008 était de 28% de capitaux propres/éléments d'actifs; malgré la position négative des capitaux propres of UMECU.

<sup>28</sup> Il convient de signaler que, généralement, la qualité du portefeuille des IMF sénégalaise est plus faible que celle de la plupart de leurs concurrents internationaux. A titre de comparaison, la moyenne de toutes les PAR90 IMF au MIX Market s'est établie à 1,6% en 2008.

seule région de Dakar. Ils offrent des services aussi bien aux clients des zones urbaines que rurales. La rentabilité moyenne est modérée et a un rendement d'actif de 1%<sup>29</sup>; en conséquence, trois des IMF du groupe ne remplissaient pas la condition d'auto-suffisance opérationnelle en 2008. Les taux de capitalisation d'environ 33% sont bien au dessus de la moyenne sectorielle de 28%. La croissance du portefeuille des Réseaux Emergeants en 2008 et 2009 a atteint une moyenne annuelle de 17% (malgré la croissance extraordinaire de Microcred qui n'a été établie qu'en 2008), bien au delà des taux de croissance moyens des 3 Grands Réseaux de 12% par an. La qualité des portefeuilles, se situant à PAR90 5%, est légèrement meilleure que la moyenne sectorielle de 6%. Deux des institutions du groupe, l'ASACASE/CPS et la CAURIE, opèrent actuellement sans un agrément valide du Ministère des Finances.

7 IMF appartiennent au groupe des **Institutions Hors Réseaux**: la COOPEC, le DJOMEC, la MEC AFER, la MEC FADEC KAJOOR, la MEC FADEC NJAMBUR, la MEC FEPRODES et la MECAP; elles constituent 5,9% des prêts et 4,4% de tous les dépôts au sein du secteur, et comptent 63,000 membres. Avec des réseaux de petites agences allant de 2 à 8 agences par institution, leur couverture géographique se limite à certaines régions spécifiques, à l'exception de la MECAP qui a une activité sur l'ensemble du Sénégal. Les IMF isolées ciblent essentiellement les zones rurales, les zones rurales éloignées et les zones périurbaines, à l'exception de MECAP qui est active dans les centres urbains. Avec un portefeuille de prêts de 5.6 milliards CFA, la MECAP se fait également remarquer encore en représentant 68% du portefeuille des prêts combinés du groupe des Institutions Hors Réseaux. Leur capitalisation moyenne, soit 20% du total de l'actif, est la plus faible du secteur, comparé à une moyenne sectorielle générale de 28%. La profitabilité concorde avec celle du secteur avec un taux de rendement de l'actif de 1%; trois des 7 IMF ne s'auto-suffisaient pas économiquement en 2008. Le taux de croissance du portefeuille annuel moyen parmi les Institutions Hors Réseaux entre 2008 et 2009 était de 19%<sup>30</sup> - au même niveau que les taux de croissance des Petits Réseaux et bien au dessus de la moyenne sectorielle de 17.5%<sup>31</sup>.

Les 4 institutions restantes, le REMEC NIAYES, l'UFM, l'UMECAS et l'URMECS, sont organisées en **Petits Réseaux**. Elles couvrent 1,7% des prêts et 1,8% des dépôts du secteur, et comptent 94,000 membres. Elles ciblent le financement des activités économiques rurales et agricoles. Alors que deux des institutions se retrouvent sur l'ensemble du pays, les deux autres sont concentrées au sein d'une région spécifique. Elles sont organisées en unions de mutuelles et ont des réseaux qui sont plus larges que ceux des IMF classées comme Institutions Hors Réseaux, exploitant entre 5 et 16 filiales. Cependant, leur part de marché combinée représente seulement la moitié de celle des Institutions Hors Réseaux. Leur capitalisation moyenne de 30% de l'actif est au-dessus de la moyenne sectorielle. Seulement deux des institutions sont auto-suffisantes sur le plan opérationnel, ce qui entraîne un rendement de l'actif moyen négatif. La qualité du portefeuille est plus faible au sein des IMF du Petit Réseau qu'au sein de n'importe quel autre groupe, avec une moyenne PAR 90 jours de 11%. Les institutions ont réussi à développer leurs portefeuilles de prêts de 19% en moyenne par an au cours des deux dernières années, ce qui les place en tête en matière de croissance, aux côtés des IMF Hors Réseaux.

Pour toutes les institutions similaires, la classification se base sur leur taille, leur structure organisationnelle et leur couverture géographique. Elle ne prend pas en compte les critères liés au financement des IMF. Par conséquent, les institutions classées ensemble sont très hétérogènes quant à leur structure de financement et proposent un grand choix de stratégies et d'approches.

---

<sup>29</sup> La commercialisation des pertes - Microcred a enregistré une perte équivalente à la taille du portefeuille de l'ensemble de ses prêts lors de sa phase de démarrage en 2008 - n'est pas pris en compte dans le calcul.

<sup>30</sup> Malgré le taux de croissance de 128% de la MEC AFER en 2008.

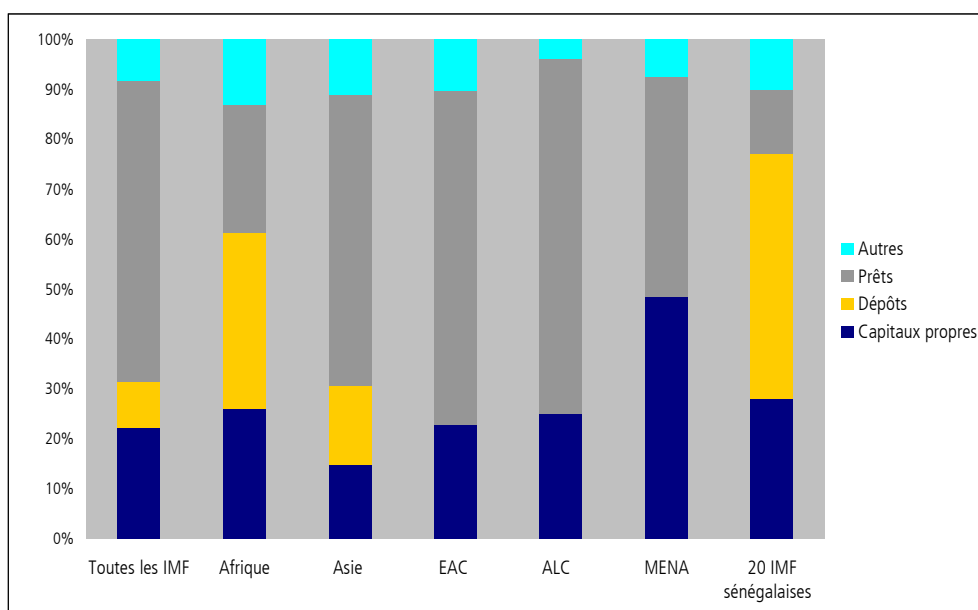
<sup>31</sup> Croissance de Portefeuille Annuel moyen dans le secteur de 17.5% en 2008 et 2009; malgré l'unique croissance extraordinaire des taux de croissance de Microcred et MEC AFER en 2008.

## 5.2 La demande de financement par les IMF

## 5.3 Les modèles actuels de refinancement

### Commentaires généraux sur la structure de financement des IMF Sénégalaises

**Graphique 6: Structure de financement en 2008 et comparaison globale et régionale.**



Source: données du MIX Market et propres calculs

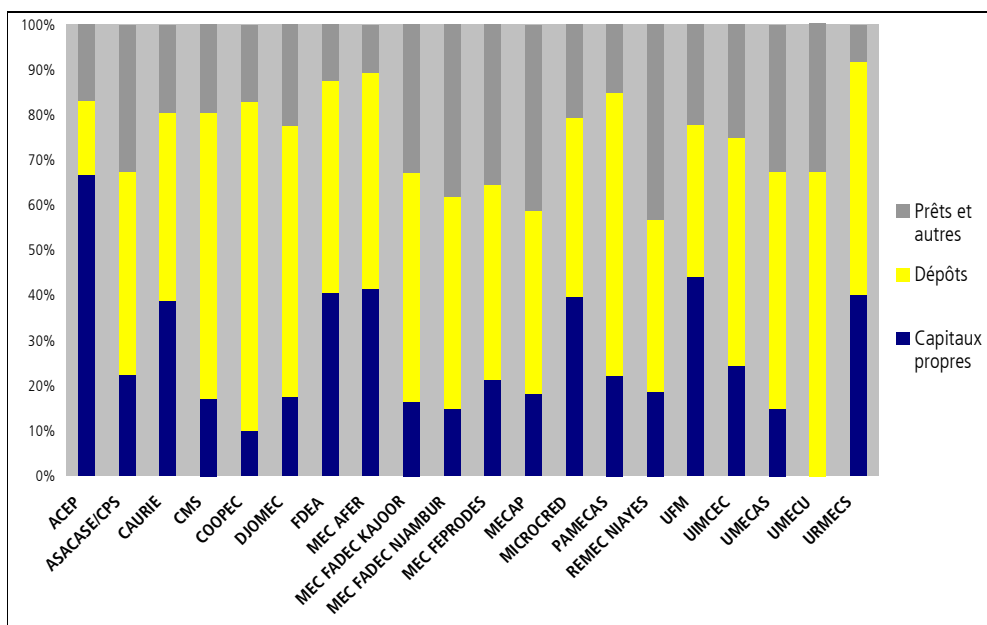
La structure du passif des 20 IMF sénégalaises de l'étude est distincte, en comparaison à leurs pairs en matière de microfinance. En raison du modèle d'entreprise habituel des IMF sénégalaises de coopératives d'épargne et de crédits, les dépôts des membres constituent la principale source de financement. Le taux moyen des dépôts en fonction de l'actif total représente 49% au sein des IMF sénégalaises, ce qui est bien au delà de la moyenne de leurs pairs africains de 35% et excède de manière significative la moyenne globale des IMF de tout juste 9%.

La moyenne des capitaux propres est forte soit 28% de l'actif total. Elle est seulement dépassée par les IMF de la région du MENA et elle correspond à la moyenne des Institutions de microfinance africaines.

Les sources de financement externe sont exploitées dans une petite mesure: alors que la moyenne globale de financement externe est de 60% de l'actif total, les institutions africaines ont le degré d'exposition le plus bas avec 26% de l'actif. Les IMF de référence au Sénégal reposent sur des marchés de financement externe avec une moyenne de 22% de l'ensemble de l'actif financé à l'externe.

Néanmoins, les 20 institutions de références dans cette étude sont plutôt hétérogènes. La variation des différentes structures de financement est élevée, comme il peut l'être constaté sur le graphique ci-dessous.

**Graphique 7: Structure de financement individuelle des 20 IMF dans l'échantillon**



Source: Propres calculs

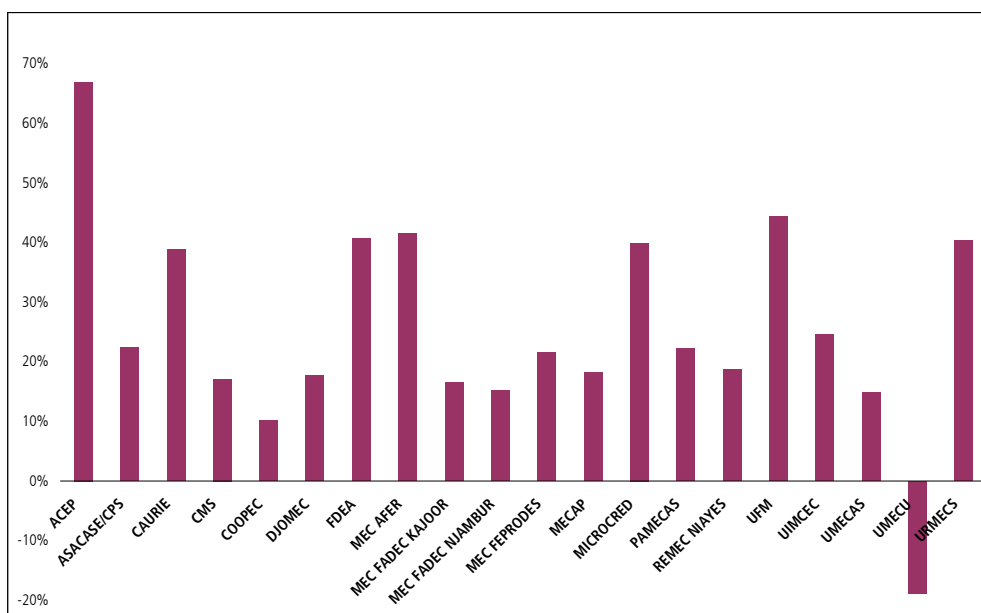
La forte assiette de dépôts habituelle peut être considérée comme une force des institutions sénégalaises sur leurs pairs des autres coins du monde; mais cela peut également devenir un passif si ce n'est pas bien géré et complété par d'autres sources de financement. Les dépôts constituent le pilier du financement des quatre catégories d'institution. Alors que les 20 institutions de référence diffèrent de manière significative dans leur façon de se financer elles-mêmes, les dépôts représentent toujours 44 à 52% de leurs bilans. Ceci est fortement lié à la structure Mutualiste de la majorité des IMF au Sénégal où les dépôts sont en grande majorité des épargnes obligatoires, devant être payées par les membres comme un préalable pour obtenir un prêt. Peu de dépôts sont réalisés volontairement par les clients ou les actionnaires. Alors que les dépôts sont considérés comme une source de financement stable et économique, ils représentent un passif à court terme. Pour cette raison, il y a toujours un risque sous-jacent de fuite des dépôts réduisant rapidement la base de financement d'une IMF en temps de crise économique. Le risque est seulement, dans une certaine mesure, minimisé par le fait que les dépôts obligatoires sont disponibles aux institutions pour la durée entière du prêt qu'elles garantissent. Certaines IMF tentent d'obtenir des dépôts volontaires des clients à long terme à travers le *marketing* ou en offrant des taux d'intérêt plus élevés. Cependant, la culture de l'épargne, généralement faible au Sénégal et les conditions précaires dans lesquelles de nombreux clients vivent conduisent à une assiette de dépôts à terme insignifiante soit moins de 5% du volume total de dépôt au sein de toutes les IMF sénégalaises. En même temps, le ratio prudentiel de « Couverture des emplois moyens et longs par des ressources stables » prévoit une couverture totale de l'actif à long et moyen terme, prenant en compte les prêts mais aussi les immobilisations, avec capitaux propres et autres fonds à long et moyen terme. Afin de se conformer avec cette norme prudentielle, compte tenu de l'insuffisance des fonds à long et moyen terme, la plupart des IMF n'offrent que des produits de prêts à court-terme à leurs clients, avec un terme maximal moyen de 25 mois pour la plupart des IMF. D'autres choisissent d'octroyer des prêts à plus long-terme, ce qui entraîne une violation constante par ces IMF du ratio prudentiel.

En fait, la contrainte de financement mentionnée par la plupart des institutions dans l'étude, était le manque d'épargne disponible. Attirer davantage d'épargne, considérée comme une source de financement bon marché, était à la tête des agendas stratégiques de financement dans presque

toutes les institutions. En même temps, les managers des IMF les considèrent comme étant une source de financement peu fiable et sujette à des fortes fluctuations, notamment en période d'expansion économique lorsque les épargnants retirent leurs fonds.

Les fonds propres constituent la source de financement la plus stable. La capitalisation moyenne des IMF de l'échantillon au Sénégal qui se chiffre à 28% de l'actif est bien supérieure à la moyenne de 22% reporté par le MIX Market pour toutes les institutions de microfinance au niveau mondial. Toutefois, comme indique le graphique ci-dessous, le niveau de capitalisation varie fortement parmi les 20 institutions de référence.

**Graphique 8: Ratio des fonds propres / actifs dans 20 institutions de microfinance (fin 2008)**

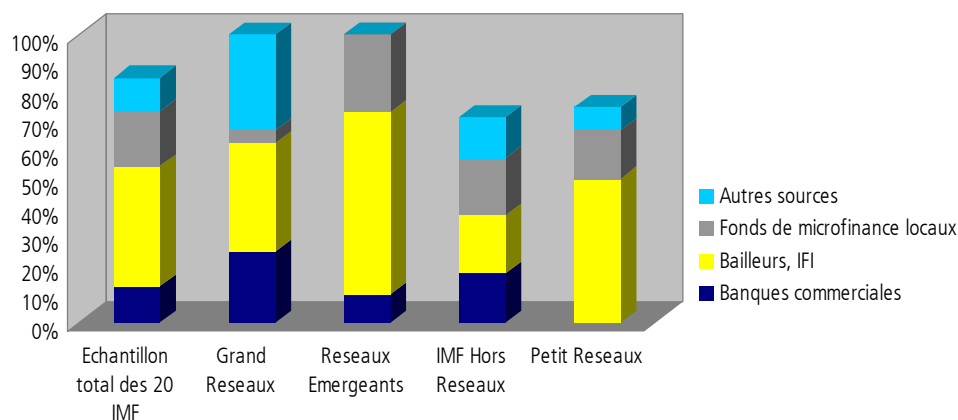


Source: Propres calculs

Au cours des entretiens avec les managers des IMF, le manque de capitaux propres était rarement invoqué comme étant une contrainte majeure de croissance ou une limitation pour les institutions. Bien que ce n'était pas l'objectif principal de l'étude, il peut être conclu que de nombreux managers étaient satisfaits du niveau de capitalisation de leurs IMF ou, pour le moins, ne recherchaient pas la recapitalisation par des sources externes. Cependant, au sein de certaines IMF, un renforcement des capitaux propres par des ressources internes, c'est-à-dire en augmentant les prix des parts sociales pour les nouveaux membres des Mutuelles, était à l'étude ou avait déjà été mis en œuvre.

Alors que les emprunts extérieurs ne sont pas la principale source de financement des IMF sénégalaises, ils constituent une importante - et croissante - source des fonds. Les organismes donateurs et les IFI sont les bailleurs de fonds extérieurs les plus importants des IMF sénégalaises, fournissant en moyenne 42% de tous les fonds externes. En deuxième position, les deux fonds locaux de microfinance fournissent en moyenne 19% des fonds externes par IMF. Le reste des fonds proviennent des banques commerciales (13%) et les actionnaires ou d'autres organisations liées à l'IMF (12%).

**Graphique 9: La structure de financement externe moyenne des 20 IMF de l'échantillon**



Source: Propres calculs

Toutefois, l'accès - et le choix- des sources d'emprunts extérieurs s'est avéré être l'aspect du financement qui diffère le plus entre les diverses institutions dans l'échantillon. Alors que certaines IMF ont une variété des bailleurs de fonds extérieurs, d'autres travaillent exclusivement avec un ou deux bailleurs de fonds, tandis que d'autres encore n'ont pas du tout accès à un financement externe. Les montants de financements externes déclarés se chiffrent approximativement à 25,5 milliards de FCFA au moment de l'étude, ce qui représente environ 13% de l'actif total combiné des institutions dans l'échantillon. Le niveau des fonds externes en pourcentage des bilans individuels varie considérablement entre les quatre catégories d'institutions de microfinance: les grandes IMF n'empruntent que l'équivalent de 12% du total actif, tandis que les émergentes et les petites contractent relativement plus d'emprunts (soit 23% et 19% respectivement), et les IMF isolées ont la plus grande part du financement externe, en moyenne, 27% des actifs.

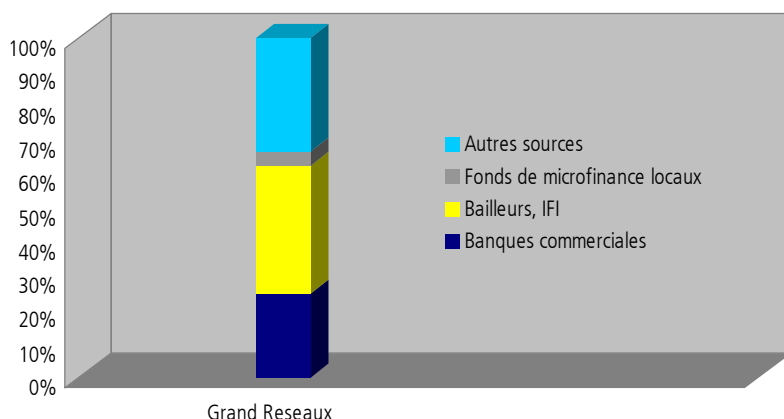
L'importance des trois principales sources de financement – capitaux propres, dépôts et emprunts externes – et leur interrelation seront présentées dans les paragraphes ci-dessous, avec plus de détails en rapport avec les quatre catégories d'IMF.

### 5.3.1 Grands Réseaux IMF

Les trois **Grands Réseaux IMF** au Sénégal, l'ACEP, le CMS et le PAMECAS, dominent largement le secteur. Le CMS se situe en tête du marché et reste inégalé avec un actif total qui représente presque trois fois celui des deux plus petits réseaux placés en seconde position.

Considérés comme un groupe, les Grands Réseaux reposent, dans une large mesure, sur leurs capitaux propres et l'épargne de leurs clients, tandis que le financement externe joue le rôle le moins important pour eux (12% des capitaux propres financés à l'externe, par opposition à une moyenne de 22% pour le secteur). Ces IMF ont peu de relations de financement externe (ACEP: 2; CMS: 1) à l'exception de PAMECAS qui a très diversifié ses partenaires et travaille avec 5 investisseurs externes. Ces institutions reposent de manière limitée sur des fonds externes - notamment internationaux – et cela se remarque par le manque de Rating récents: seulement deux des Grandes IMF ont été classées par des agences de Rating externe et, le classement le plus récent a été réalisé il y a quatre ans; le CMS ne fait l'objet d'aucun Rating.

**Graphique 10: Moyenne de la structure de financement externe (Grand Réseaux)**



Parmi les emprunts externes réellement obtenus, le financement des bailleurs/IFI est le plus important avec une part moyenne de 38%, suivi par d'autres sources (dans ce cas un prêt BIMAO à le CMS) et les banques commerciales. Les banques commerciales locales sont relativement plus présentes au sein des Trois Grandes IMF, assurant 25% de tous les fonds externes; alors que les banques assurent en moyenne 24% du financement des IMF Hors Réseaux, 10% du financement des Réseaux Emergeants et aucun financement des Petits Réseaux. Les fonds locaux de microfinance ne jouent qu'un rôle mineur dans le financement des Trois Grandes IMF. Deux des IMF travaillent avec des fonds locaux de microfinance, même si leur part relative dans le financement des grandes IMF est mineure, soit moins de 10%. Revue individuellement, les trois institutions diffèrent largement dans leurs choix actuels de financement.

Avec 67% de l'actif total, les capitaux propres constituent la source de financement majeure de l'**ACEP**. Son seul emprunt externe comprend deux prêts à long terme auprès d'un fond local et d'une organisation donatrice internationale. La direction considère que les emprunts externes sont la source de financement la plus coûteuse; néanmoins, comme un des effets majeurs de la transformation en structure commerciale est actuellement à l'étude, l'**ACEP** espère accéder à des sources de financement plus diverses et économiques, aussi bien en terme commercial et de dons, qu'à travers davantage d'épargne des clients.

Jusque là, l'attrait de l'épargne n'a jamais été un point fort de l'organisation, ce qui se traduit par le taux de dépôts le plus faible parmi toutes les IMF de référence, représentant 16% de l'actif total. L'institution entend accroître ses capacités afin de faire des dépôts un élément du processus de transformation.

Le **CMS**, toutefois, prend une approche jusque là unique afin d'assurer son financement: elle a fondé sa propre banque – BIMAO – afin d'accéder aux marchés de capitaux et de compléter sa solide assiette de dépôts. 67% de l'actif et plus de 100% des prêts sont financés par des dépôts venant des clients. Le seul emprunt externe non réglé du CMS vient de la BIMAO. En 2009, le prêt obtenu auprès de la BIMAO a remplacé tous les emprunts antérieurs qui comprenaient des prêts contractés auprès de banques commerciales (deux tiers) et des financements venant de donateurs (un tiers).

Le **PAMECAS** finance 63% de son actif et 111% de son portefeuille de prêts à travers les dépôts de ses clients. L'institution détient la structure de financement externe la plus diversifiée du groupe avec 5 partenaires différents. La vaste majorité des fonds provient des banques locales et elle est complétée par un financement venant des donateurs. Le PAMECAS entend, tout comme le CMS, établir sa propre banque de réseau afin d'accéder aux marchés des capitaux. Cependant, les



difficultés auxquelles est confrontée la BIMA ont amené la Banque Centrale à décourager ces efforts au sein du PAMECAS pour le moment.

### **Financement auprès des banques commerciales**

Les trois institutions ont des relations actives avec plusieurs banques commerciales et utilisent leurs services. Alors que les trois grandes IMF ont également obtenu un financement venant des banques commerciales dans le passé, seul le PAMECAS utilise actuellement des prêts venant de banques commerciales. Alors que l'ACEP a remplacé les prêts bancaires par des fonds venant des donateurs, le CMS les a remplacés par un prêt contracté auprès de la BIMA. L'ACEP et le CMS considèrent les prêts bancaires davantage comme un coussin de sécurité en cas de contraintes de liquidité inattendues que comme une ressource stratégique. Le CMS a même déclaré avoir cessé de parler avec les banques commerciales à cause de leurs prix élevés. Les fonds de microfinance locaux sont utilisés par deux des trois institutions principales, à l'exception du CMS.

### **Echéance et prix**

Les échéances de financement externe que les institutions ont attiré diffèrent en substance. Le CMS détient le prêt ayant le plus long terme, un emprunt de 7 ans contracté auprès de la BIMA. L'ACEP, probablement favorisée par son taux élevé de capitaux propres, a pu attirer des fonds à long terme avec des échéances de 5 ans, auprès du Fonds Belge et de la KfW. Le PAMECAS repose essentiellement sur des fonds venant des banques commerciales et des donateurs, et ayant des échéances plus courtes pouvant aller jusqu'à trois ans.

Les diverses stratégies de financement des trois institutions se notent dans les différents prix de leurs emprunts: le passif du CMS envers la BIMA est raisonnablement évalué à 8.75% par an, en prenant en compte la longue échéance de 7 ans. Comparé au passif antérieur du CMS envers les donateurs (environ 6%) et les banques commerciales (environ 8-9%), les prix sont restés stables ou ont légèrement augmenté. En même temps, un dépôt de garantie de grande valeur a été placé auprès de la BIMA. La raison en est peut-être la détermination de CMS à soutenir la BIMA. Ce prix plus élevé est, cependant, compensé par l'unique prêt à long terme contracté auprès de la BIMA, en comparaison aux sources de financement de tous les participants des autres marchés.

Le financement de l'ACEP qui provient majoritairement des donateurs, a par conséquent, un taux d'intérêt faible soit 6% par an. Ainsi, l'institution a réussi à réduire de manière significative ses coûts financiers en remplaçant intégralement le financement antérieur venant des banques locales, évalué à 8%, par des fonds à faible prix venant de donateurs.

Les prêts du PAMECAS contractés auprès des banques commerciales sont estimés entre 7 et 9% par an alors que les fonds venant des donateurs sont assurés à un taux de 5-6,5% par an. Sans surprise, l'institution a exprimé une nette préférence stratégique pour le financement venant de donateurs plutôt que pour les prêts venant des banques commerciales.

### **Résumé et perspectives**

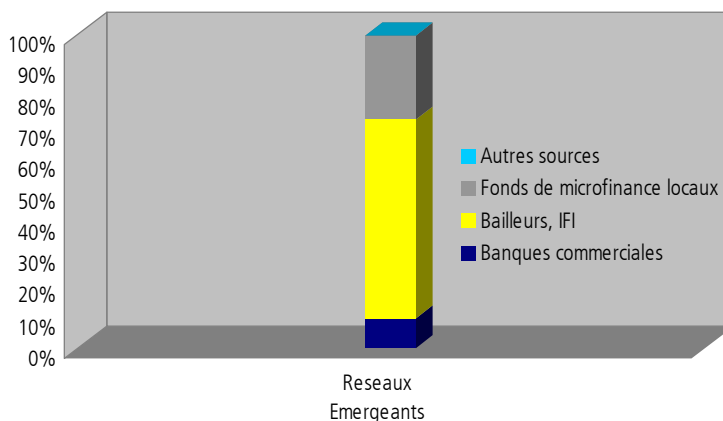
Les structures de financement des trois grandes IMF varient considérablement. Une d'entre elles repose essentiellement sur ses fonds propres, une autre IMF compte sur sa propre banque pour le financement de ses activités et la troisième IMF utilise des sources diversifiées de financement externe soit 5 sources différentes. Contrairement à l'hypothèse générale selon laquelle les trois Grands Réseaux ont le choix entre plusieurs sources de financement, deux réseaux (le CMS et le PAMECAS) ont déclaré que l'accès au financement était la contrainte principale en matière de croissance, notamment pour soutenir leurs activités de prêts aux moyennes et petites entreprises. Un autre facteur explicatif de leur demande (partiellement) insatisfaite qui milite en faveur d'un

financement additionnel réside dans les ratios prudentiels qui stipulent que l'actif à long terme soit financé que par le passif à long terme. Par ricochet, leur capacité à offrir des prêts à long terme à leurs clients est limitée.

### 5.3.2 Réseaux d'IMF Emergeants

Les 6 réseaux d'IMF Emergeants sont l'ASACASE/CPS, la CAURIE, FDEA, MICROCRED, l'UIMCEC et l'UMECU. Un niveau de capitalisation moyen d'environ 33% place les institutions Emergeantes bien au-dessus de la moyenne sectorielle de 28%. De plus, elles détiennent une forte base de dépôts qui financent 49% de leur actif en moyenne. Par conséquent, 18% de l'actif doit être financé de manière externe. Ainsi, les réseaux Emergeants détiennent l'assiette de financement externe la plus diversifiée: en moyenne, chacun d'entre eux coopère avec 3 investisseurs externes, en comparaison à une moyenne sectorielle de 2.2. Néanmoins, seules deux IMF du groupe ont un rating externe, le dernier rating datant de 2007.

**Graphique 11: Moyenne de la structure de financement externe (Réseaux Emergeants)**



Les organisations des donateurs et les IFI fournissent la majeure partie du financement de ces IMF, ce qui représente en moyenne 63% de leur financement externe. Les fonds de microfinance locaux se situent en deuxième position, alors que les banques commerciales locales fournissent en moyenne seulement 10% des emprunts de ces IMF. Revue individuellement, les institutions du Réseau Emergeant diffèrent largement dans leurs choix de financement actuels.

L'ASACASE/CPS finance entièrement son portefeuille de prêts avec des dépôts, justifiant d'un rapport prêts/dépôts de 85%. Les capitaux propres sont estimés à 22% de l'actif total. Actuellement, son unique emprunt externe non réglé est un prêt de la fondation Sen'Finances estimé à environ 3% de l'actif total<sup>32</sup>. Qu'à l'instar de Sen'Finances, ASACASE accuse des retards de paiement d'un montant de FCFA 137,110,518 au 31 octobre 2009 auprès du FCBS.

<sup>32</sup> Depuis décembre 2008, l'ASACASE/CPS a un taux prêts/dépôts de seulement 38% en raison des positions de l'immobilier dans ses bilans d'une valeur égale à la taille de son portefeuille de prêts. La couverture des capitaux propres et des dépôts est de 67% de l'actif total, ce qui en théorie laisse une place importante pour des emprunts externes. Néanmoins, au cours de l'entretien, l'institution n'a reporté aucun passif externe non réglé. Les documents de la fondation Sen'Finances, cependant, ont montré un prêt en souffrance de 100 millions CFA envers l'institution. Apparemment, dans l'entretemps, depuis 2008, il ya eu une détérioration constante de la performance financière de l'institution

La **CAURIE** a une importante assiette de capitaux propres estimée à 39% de l'actif, mais a, en même temps, un des rapports prêts/dépôts les plus élevés du secteur (193% en 2008 et 206% en 2009). En d'autres termes, le portefeuille de prêts se développait à un taux plus élevé que l'assiette des dépôts. Par conséquent, il reste un besoin substantiel de financement externe. L'IMF détient la structure d'emprunt externe la plus diversifiée du secteur, utilisant des fonds provenant de 6 sources différentes. La majorité (71%) représente des donateurs et des fonds d'IFI; de plus, la CAURIE possède des prêts non réglés provenant de deux banques commerciales et d'un fonds de microfinance.

L'organisation FDEA finance ses opérations avec une bonne assiette de capitaux propres (soit 41% de l'actif total qui est légèrement en dessous de la moyenne de l'épargne clients de 47% de l'actif total). Les emprunts externes représentent seulement une petite partie du financement de l'institution et sont fournis par une organisation donatrice.

**MICROCRED** a été organisée en tant qu'IMF commerciale par une entreprise d'investissements française en 2007. Elle a bien été capitalisée avec un taux de capitaux propres/actif total de 40%. L'IMF a connu une croissance phénoménale au cours de l'année 2009, quadruplant le portefeuille de prêts et devenant ainsi le plus grand Réseau Emergeant en matière d'actif. Au même moment, les dépôts ont augmenté de plus de six fois. Presque la moitié des dépôts ne sont pas des épargnes client mais plutôt des dépôts d'actionnaires à terme fixe. Néanmoins, MICROCREDT détient le troisième taux prêts/dépôts le plus élevé du secteur avec 206% en 2009, qui reste seulement dépassé par la MECAP et l'ACEP. Cela crée un besoin en fonds supplémentaires qui est couvert par un mélange d'emprunts venant des banques commerciales (40%), d'actionnaires (36%) et d'IFI (24%). Tandis que les banques et les IFI ont octroyé des prêts, les actionnaires soutiennent l'institution avec des dépôts ayant un terme de 12 mois.

L'UIMCEC a un taux de capitalisation relativement bas de 24% de l'actif. Son assiette de dépôts de 51% de l'actif correspond à la moyenne sectorielle. Les 25% restants du bilan sont financés par des emprunts externes. Ces derniers proviennent de quatre partenaires différents: trois organisations donatrices fournissant 86% des fonds externes et un fond de microfinance.

L'UMECU détient la deuxième assiette de dépôts la plus forte du secteur en matière de portefeuille de prêts avec un taux prêts/dépôts de 77%. Cependant, des dépenses extraordinaires imprécises de plus d'1 million CFA en 2008 ont complètement épuisé les capitaux propres de l'institution. En même temps, le volume du portefeuille a décliné de 25% et de 42% au cours des années 2008 et 2009. Le financement externe compose seulement 11% de l'actif total et vient d'une organisation donatrice ainsi que d'un fond de microfinance local. Les deux prêts n'ont pas été remboursés pour le moment.

### **Financement auprès des banques commerciales**

Toutes les institutions du groupe entretiennent des relations avec les banques commerciales, que ce soit pour le financement ou simplement pour déposer les excédents de liquidités à court terme. Curieusement, les banques commerciales ne sont pas d'une grande importance pour les Réseaux Emergeants comme elles peuvent l'être pour les Grandes IMF ou les Institutions Hors Réseaux; alors que leur part moyenne dans le financement externe des IMF Emergeantes est juste de 10%, elles contribuent pour environ 25% aux emprunts de ces deux dernières. Seules deux IMF du Réseau Emergeant utilisent un financement venant de banques commerciales locales: la CAURIE et MICROCREDT, qui détiennent toutes deux la part de dépôts la plus basse du groupe ainsi que la structure de financement la plus diversifiée.

Les prêts bancaires sont jugés trop coûteux par la plupart des institutions avec des taux d'intérêt de 8-12%; certaines IMF déclarent même qu'elles ne feraient aucun profit en prêtant le financement des banques. Les Réseaux émergents critiquent également les échéances courtes apparemment leur offertes par les banques commerciales. Un certain nombre d'institutions ont déclaré rechercher une IFI bailleur de fonds pour profiter de meilleurs prix et (parfois) d'échéances plus longues. De telles institutions n'ont souvent pas connaissance des informations et détails concernant les offres et conditions bancaires.

Les deux fonds locaux de microfinance travaillent très activement avec ces institutions et sont les deuxièmes investisseurs les plus importants.

### Echéance et prix

Le financement bancaire dont les échéances vont de 6 à 36 mois est octroyé aux Réseaux des IMF émergents, à l'exception d'un prêt d'investissement à la CAURIE pour l'achat d'un terrain qui a une échéance de 60 mois. Les prêts concessionnels sont généralement octroyés pour 36 mois, bien qu'ils peuvent avoir des échéances plus longues pouvant aller jusqu'à 48 mois. Une institution déclare avoir remboursé dans le passé un prêt venant de donateurs ayant une échéance de 72 mois.

Les prêts des banques commerciales aux IMF de ce groupe ont des taux d'intérêts qui varient dans une fourchette étroite de 9 à 10% par an. Les prix ne diffèrent pas selon les échéances des prêts ou les risques que représentent les IMF. Les fonds des donateurs sont souvent moins chers, mais avec une plus grande variance, entre 6 et 10,5% par an. Apparemment, les donateurs sont plus flexibles pour adapter leurs prix (ainsi que les échéances) conformément à l'évaluation du risque de l'emprunteur que les banques commerciales. Les fonds locaux de microfinance appliquent leurs taux d'intérêt préférentiels standards.

### Résumé et perspectives

La source principale de financement pour les réseaux émergents se constitue des donateurs et des institutions financières internationales qui travaillent avec 5 des 6 institutions dans ce groupe et fournissent près de 70% du total des financements externes. Les fonds locaux de microfinance suivent, fournissant des fonds à 4 des 6 établissements. À l'heure actuelle, les banques commerciales semblent avoir peu d'importance dans le financement de ce groupe puisque, jusqu'à présent seulement deux institutions ont exprimé le besoin de s'engager dans une relation de crédit avec eux.

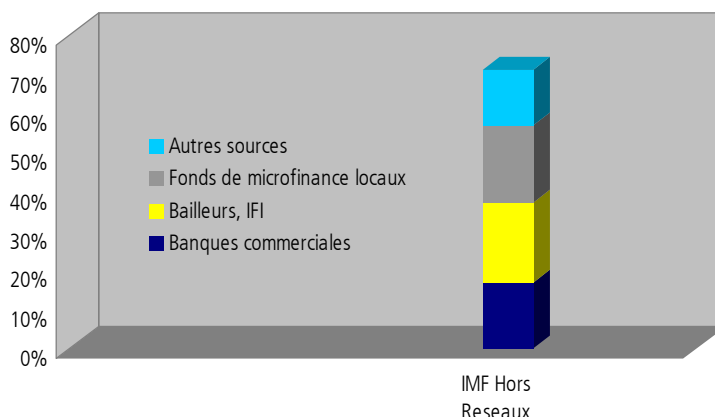
Quatre des six IMF du groupe ont déclaré que le financement était leur contrainte de croissance la plus importante. Jusqu'à récemment, de nombreuses institutions ont profité de financements venant de donateurs – une source qui, pour certains, retire peu à peu son soutien à ce groupe d'IMF plus matures. Cette tendance pourrait conduire à un besoin croissant de financement externe des réseaux émergents.

### 5.3.3 IMF Hors Réseaux

La COOPEC, la DJOMEC, la MEC AFER, la MEC FADEC KAJOOR, la MEC FADEC NJAMBUR, la MEC FEPRODES et la MECAP sont classées comme des **IMF Hors Réseaux**. Ces IMF Hors Réseaux disposent de la plus grande base de dépôt du secteur : l'épargne représente en moyenne 52% de leur actif total, comparativement à une moyenne du secteur de 49%. Toutefois, elles possèdent également la plus faible capitalisation du secteur: en moyenne, 20% de leur actif total sont financés par des fonds propres.

Par conséquent, les IMF hors réseaux ont un besoin élevé de recourir au financement externe pour environ 28% de l'actif en moyenne. Ainsi, les sources de financement utilisées varient largement. Deux institutions n'utilisent aucun financement externe. Deux IMF coopèrent avec quatre investisseurs différents, et les institutions restantes utilisent entre une et trois sources.

**Graphique 12: Moyenne de la structure de financement externe (IMF Hors Réseaux)**



Les sources de financement principales pour la moyenne des IMF hors réseaux sont d'une manière générale les IFI/donateurs, les fonds locaux de microfinance et les banques commerciales. Dans un seul cas, le financement vient d'une institution non financière, la Poste sénégalaise.

La COOPEC est la deuxième plus grande Institution hors réseau. Le portefeuille de l'IMF s'est réduit en 2008, lorsqu'elle a été organisée en Union suite à la fusion de 6 coopératives rurales. De même, en 2009, il s'en est suivi une érosion parallèle de sa base de dépôts. Le taux de capitaux propres de 10% de l'actif est remarquablement bas et les seules sources alternatives de financement sont l'épargne et les subventions de PADER et d'une ONG autrichienne. La COOPEC peut intégralement financer son portefeuille de prêts au moyen de dépôts; se chiffrant à 93%, le ratio prêts/dépôts est l'un des plus bas de toutes les IMF étudiées. Cependant, le niveau actuel d'épargne des clients est bas puisque 75% de sont constitués de l'épargne à terme des coopératives rurales membres. Une des raisons expliquant le faible niveau d'épargne des clients peut être que l'épargne obligatoire n'est exigée que pour les prêts supérieurs à 100,000 FCFA, alors que la taille moyenne des prêts est de 90,000 FCFA. La COOPEC n'a recourt à aucun financement externe en ce moment.

Avec 18% de l'actif total, la **DJOMEC** détient une position de capitaux propres bien en deçà de la moyenne sectorielle. Son assiette d'épargne reste cependant adéquate avec un taux prêts/dépôts de 115%. Elle a une structure d'emprunts externes diversifiée et traite avec quatre partenaires. 75% des ses 400 millions FCFA de financement externe est assuré par des IFI/donateurs et les fonds locaux de microfinance, et 25% par des banques commerciales.

La **MEC AFER** est de loin la plus petite IMF parmi les 20 IMF de référence avec un portefeuille de prêts de 38 millions CFA en 2008. Elle est également l'IMF la mieux capitalisée avec un taux de capitaux propres de 41%. L'assiette des dépôts est adéquate avec un taux prêts/dépôts de 107%. Jusqu'ici, l'institution n'a pas eu accès au financement externe en plus des programmes gouvernementaux. La MEC AFER a sollicité une fois un financement auprès de sa banque régulière mais sans succès.

La position des capitaux propres de la **MEC FADEC KAJOOR** de 16.5% de l'actif était l'une des plus faibles de l'échantillon des 20 IMF en 2008. En septembre 2009, le KAJOOR l'avait cependant renforcée à 26%. L'assiette des dépôts est adéquate et correspond à la moyenne sectorielle avec un taux prêts/dépôts de 117%. La MEC FADEC KAJOOR a connu une augmentation de portefeuille en septembre 2009 (+30%) avec, en même temps, une croissance des dépôts de 80%. En fait, le rapport prêts/dépôts qui était déjà faible, a davantage diminué jusqu'à 84%. Les emprunts externes ont été utilisés pour financer l'expansion du portefeuille de prêts. Ils consistent en un prêt octroyé par un fond de microfinance local et des facilités à court terme de 9 mois de la part d'une banque commerciale locale.

La position des capitaux propres de la **MEC FADEC NJAMBUR** de 15% de l'actif est l'une des plus faibles parmi les 20 IMF de référence. L'assiette des dépôts est également faible avec un rapport prêts/dépôts de 173%. En compensation, la MEC FADEC NJAMBUR a contracté un financement externe considérable dont presque la moitié est assuré par une banque commerciale, un tiers par un donateur et 15% par un fond de microfinance local.

La **MEC FEPRODES**, en concordance avec les autres IMF Hors Réseaux, détient un faible taux de capitalisation de 21%. L'assiette des dépôts est faible avec un rapport prêts/dépôts de 175%. Depuis 2007, l'institution a eu recours à des emprunts externes. Actuellement, ils correspondent à environ un tiers du financement de la MEC FEPRODES et trouvent leur source auprès de quatre donateurs et un fond de microfinance local.

La **MECAP** joue un rôle particulier au sein du groupe des IMF Hors Réseaux. Son réseau d'agences couvre l'ensemble du pays. Elle est de loin l'IMF la plus importante du groupe avec un actif total représentant six fois celui de la seconde institution Hors Réseaux la plus importante. Elle est la quatrième institution la plus importante du secteur en matière d'actif. La MECAP est capitalisée avec un taux capitaux propres/actif de seulement 18%. Son taux prêts/dépôts de 222% classe la MECAP comme l'IMF ayant l'assiette de dépôts la plus faible au sein du marché, aux côtés de l'ACEP. Résultant d'une initiative gouvernementale mise en application par le service postal sénégalais, l'institution couvre intégralement son fort besoin de financement externe grâce à deux prêts à long terme subventionnés de la Postefinance et la Poste.

### Financement auprès des banques commerciales

Trois IMF Hors Réseaux ont activement recours au financement auprès des banques commerciales malgré la perception de taux d'intérêt élevés. A l'inverse des IMF des Grands Réseaux ou des Réseaux Emergeants, les institutions Hors Réseaux maintiennent en général une seule relation de prêt avec une banque commerciale. Une IMF déclare avoir des offres de financement bancaire en cours et une autre institution est en négociation pour un futur financement bancaire. Une seule demande d'IMF a été rejetée. D'autres raisons ayant été données pour ne pas avoir recours à davantage de financement bancaire tels que le manque d'états financiers certifiés au sein de certaines institutions Hors Réseaux et le manque de relations antérieures avec les banques. Cependant, avec l'activation davantage des relations entre banques-IMF et la mise en œuvre de la nouvelle loi sur la microfinance—qui nécessitent des SIG et des systèmes comptables plus fiables—ces obstacles devraient devenir moins importants dans le futur. En conclusion, il peut être avancé que ses liens entre les Institution Hors Réseaux et les banques commerciales locales existent et vont sûrement se renforcer dans un futur proche.

### Echéance et le prix

Comme c'est le cas pour les IMF d'autres catégories, l'échéance des prêts obtenus par les IMF Hors Réseaux est très souvent de 36 mois, sans tenir compte du type d'investisseur. Le financement du groupe par les IFI/donateurs a été déboursé dans le cadre de plusieurs échéances de 8 à 36 mois,

avec un prêt à 48 mois. Le financement bancaire est généralement octroyé avec des échéances plus courtes et les 36 mois ne concernent que peu de prêts. Les fonds de microfinance locaux offrent des échéances aux IMF Hors Réseaux allant de 12 à 36 mois. Dans un seul cas, des facilités de crédit à long terme subventionnées à 72 mois sont accordées à une IMF par son initiateur, la Poste.

Il est nécessaire de noter que les prêts bancaires accordés aux IMF Hors Réseaux ont des taux d'intérêts d'au moins 10% par an. Ceci est sans doute lié à une évaluation des risques des Institutions Hors Réseaux faite par les banques qui est moins favorable. Les fonds locaux de microfinance offrent des taux standards, pour lesquels seules les échéances et les couvertures bancaires acceptées diffèrent.

### Résumé et perspectives

Quatre des sept IMF Hors Réseaux ont déclaré que le manque de financement était leur contrainte de croissance principale. Deux d'entre elles n'ont aucun accès aux emprunts externes aux conditions de marché<sup>33</sup>. Cependant, il n'est pas vraiment évident de déterminer si ces institutions n'ont vraiment aucun accès à ces sources ou si elles reposent intentionnellement sur d'autres sources de financement.

Afin de renforcer leur source de financement la plus fiable sur le long terme qu'est leur assiette de capital, un certain nombre d'IMF du groupe envisagent d'introduire, ou ont déjà augmenté le prix de la part sociale et le taux d'épargne obligatoire. Ces IMF qui n'ont aucun recours au financement externe ont d'ores et déjà entrepris des négociations avec des investisseurs potentiels. On peut conclure qu'en moyenne les emprunts externes auxquels les Mutuelles Hors Réseaux ont accès proviennent à part égale des banques commerciales, d'IFI/donateurs et des fonds locaux de microfinance.

Contrairement aux attentes, les banques commerciales jouent un rôle prépondérant et croissant dans le financement des institutions Hors Réseaux. Les banques commerciales locales financent à présent trois des sept IMF et assurent un tiers des emprunts externes combinés des IMF Hors Réseaux. En plus du financement de portefeuille subventionné, la plupart des institutions bénéficient de manière constante d'autres types de garantie pour leurs opérations. Cette source de garantie semble être disponible pour le moment – six des 7 IMF ont déclaré avoir des relations étroites avec une organisation donatrice en vue d'un financement futur.

#### 5.3.4 Petits Réseaux ou IMF en cours d'agrément

Le REMEC NIAYES, l'UFM, l'UMECAS et l'URMECS sont classés comme des **Petits Réseaux**. En moyenne, ils détiennent l'assiette de dépôts la plus faible parmi les quatre catégories d'IMF de référence, ce qui représente 44% de l'actif total, et se combine à une exposition au financement externe en dessous de la moyenne. Ceci est compensé par un niveau de capitalisation qui est le plus élevé de toutes les catégories d'IMF, estimé en moyenne à 30% de l'actif<sup>34</sup>.

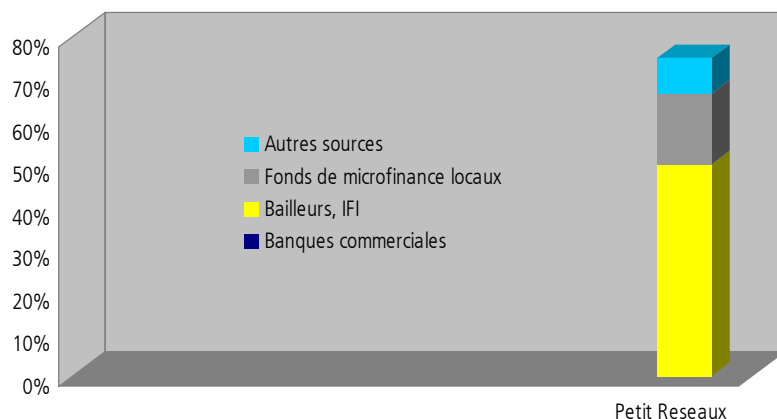
---

<sup>33</sup> Hormis les nombreuses facilités octroyées à la MECAP par la Poste sénégalaise.

<sup>34</sup> Le taux de capitalisation moyen des Petits Réseaux est le plus élevé parmi toutes les catégories de l'ensemble de l'étude si la capitalisation très élevée de l'ACEP (67%) n'est pas prise en compte.



**Graphique 13: Moyenne de la structure de financement externe (Petit Réseaux)**



Les sources de financement externe des Petits Réseaux ne sont pas largement diversifiées. Ils travaillent avec un ou deux investisseurs au maximum – alors qu’une IMF n’a aucun accès aux emprunts externes. Les banques commerciales ne travaillent avec aucune IMF du groupe. Les quelques fonds externes utilisés proviennent principalement de donateurs/IFI. Les fonds locaux de microfinance coopèrent seulement avec la plus grande des quatre IMF, qui est la plus profitable et détient aussi le portefeuille de meilleure qualité. Deux IMF sont apparemment en discussion avec les Fonds pour le refinancement. Aucune des institutions ne dispose d’un Rating externe provenant d’une agence de Rating externe.

Le **REMEC NIAYES** est l’institution la plus importante du groupe avec une part de 0.9% de l’ensemble de l’actif du secteur. Avec des capitaux propres à hauteur de 19% de l’actif et un taux prêts/dépôts plutôt élevé de 165%, le REMEC NIAYES a un besoin important d’emprunts externes. De plus, l’IMF détient les prêts externes non réglés les plus importants d’un fond de microfinance local et d’un programme gouvernemental, le PMIA.

L’**UFM** Louga présente un taux prêts/dépôts de 145% correspondant à la moyenne de l’ensemble des IMF, alors que le taux capitaux propres/actif total est estimé à 44%. Grâce à sa capitalisation et au fait qu’au cours des deux dernières années, l’UFM a réussi à augmenter son assiette de dépôts pour atteindre presque le même taux que le portefeuille de prêts, l’institution a pu se développer (avec une moyenne annuelle de 38% depuis 2007) sans avoir recours à des emprunts externes.

D’une part, la position des capitaux propres de l’**UMECAS** de 15% de l’actif est la plus faible au sein du groupe et est parmi les plus faibles au sein de l’ensemble des 20 IMF de référence. D’autre part, son assiette de dépôts est la plus importante au sein de l’ensemble des 20 IMF de référence, ce qui entraîne un taux prêts/dépôts exceptionnellement bas de 57%. L’**UMECAS** n’a eu recours à des fonds externes qu’auprès de deux organisations donatrices à des conditions préférentielles.

L’**URMECS** est la plus petite des Petits Réseaux d’IMF. Elle détient un fort taux de capitalisation de 40% de l’actif ainsi qu’une bonne assiette de dépôts, avec un taux prêts/dépôts de 115%, bien en dessous de la moyenne sectorielle. De manière complémentaire, un petit financement externe, équivalent à 115% de l’actif total, a été contracté auprès d’une organisation donatrice.



## Financement auprès des banques commerciales

Aucune des institutions du groupe n'a accès au financement des banques commerciales. Deux des IMF du groupe ont sollicité le financement des banques commerciales : Une d'entre elles a renoncé à obtenir un financement des banques commerciales suite au niveau élevé de taux d'intérêt (supérieur à 8 %) et les courtes échéances de 24 mois, l'autre institution a été rejetée par la banque. Les deux IMF restantes du groupe ne se considèrent pas encore prêtes pour les prêts de type bancaire, à cause du manque d'agrément, des capacités institutionnelles insuffisantes et de la faible qualité du portefeuille.

## Echéance et prix

Les IMF de petite taille (ou petits réseaux d'IMF) reçoivent des fonds avec des échéances allant de 36 à 60 mois. Deux des facilités de crédit des donateurs/IFI octroyées aux IMF du groupe sont soumises à une échéance anormalement longue de 60 mois.

Les prix des prêts accordés aux Petits Réseaux sont largement préférentiels à tous les niveaux. Ils vont de 2.3% par an pour les fonds de programmes gouvernementaux à 3.5-5% pour les fonds des donateurs étrangers. Un fond de microfinance local applique son taux habituel de 5% par an. Étonnamment, aucune des sources de financement externe ne semble exiger de garantie sur les prêts octroyés aux Petits Réseaux d'IMF

## Résumé et perspectives

Les Petits Réseaux d'IMF ont accès à un financement externe restreint. Trois des quatre institutions considèrent le manque de financement comme la contrainte majeure de croissance. Les emprunts qui sont utilisés viennent exclusivement des organisations donatrices et d'IFI, ainsi que d'un fond de microfinance local. Les prêts sont dotés d'échéances relativement longues et de prix largement préférentiels. En plus d'assurer un financement préférentiel, les donateurs étrangers soutiennent les petits réseaux d'IMF avec des donations et des subventions pour l'équipement, le patrimoine et la formation. Puisque toutes les institutions du groupe poursuivent une mission sociale et touchent la population rurale insatisfaite, un retrait de ce soutien dans un futur proche semble peu probable.

Le financement des banques commerciales n'est pas utilisé par les Petits Réseaux en raison, semblerait-il, d'un manque d'intérêt de la part des banques et de certaines IFI à coopérer. Pour l'avenir, les petits Réseaux d'IMF recherchent activement des financements supplémentaires, principalement en provenance des bailleurs de fonds et des fonds locaux de microfinance.

## Conclusion du chapitre

Les IMF du Sénégal ont accès à une variété des sources de financement commercial et non commercial. A l'exception du groupe de grandes IMF, les institutions dans chaque catégorie partagent souvent le même niveau d'accès et de comportement en matière de financement.

**Tableau 10: Résumé du financement par catégorie**

Catégories	Nombre d'IMF	Accès au financement: principale contrainte de croissance?	Nombre moyen de relation de refinancement	Banques commerciales	Bailleurs/ IFI	Fonds Locaux de Micro-finance	Autres sources	Taux d'intérêt % p.a.	Echéances du prêt
GRANDS RESEAUX	3	oui: 2	3.0	1	2	2	1	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Banques: 7-9;</li> <li>• Bailleurs/IFI: 5-6;</li> <li>• Fonds de MF: 5-8;</li> <li>• Autres: 8</li> </ul>	Longues: 3, 5 et 7 ans
RESEAUX EMERGENTS	6	oui: 4	2.7	2	5	4	0	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Banque: 9-10;</li> <li>• Bailleurs/IFI: 6-10;</li> <li>• Fonds de MF: 5-8;</li> <li>• Autres: -</li> </ul>	Court au moyen terme: 0.5-ans, moyenne 3 ans, très peu 4 ou 5 ans
IMF HORS RESEAUX	7	oui: 4	2.0	3	3	4	0	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Banques: 10+;</li> <li>• Bailleurs/IFIs: 6;</li> <li>• Fonds de MF: 5-8;</li> <li>• Autres: -</li> </ul>	Court au moyen terme: 1-3 ans, Moyenne 3 ans, une 4 ans
PETITS RESEAUX OU EN COURS D'AGREMENT	4	oui: 3	1.0	0	2	1	1	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Banques: -;</li> <li>• Bailleurs/l: 2-5;</li> <li>• Fonds de MF: 5;</li> <li>• Autres: -</li> </ul>	Longues: 3-5 ans

Chacune des trois grandes IMF a sa propre stratégie, impliquant des structures novatrices telles que la BIMAO, reposant sur ses fonds propres ou attirant une variété des sources de financement. Les réseaux émergents comptent sur les bailleurs de fonds et le financement des IFI complétés par les fonds locaux de microfinance ; les banques ne jouent pas un rôle important pour le moment. Les banques sont des bailleurs de fonds importants des IMF Hors Réseau, alors qu'elles ne travaillent pas avec les petits réseaux.

Les structures de financement les plus diversifiées peuvent être retrouvées parmi les réseaux émergents. Ils ont connu une expansion rapide dans le passé. Dans le même temps, le financement gratuit et les subventions des donateurs les ont apparemment quittés pour les institutions les moins avancées et les petites institutions isolées, de sorte que les réseaux émergents ont contracté en moyenne une variété de trois sources de financement (pour la plupart des IFI). Ils n'ont pas accepté les offres de financement de nombreuses banques, principalement en raison des taux d'intérêt élevés. Pendant ce temps, les IMF isolées, dont certaines sont des institutions assez matures, coopèrent avec deux bailleurs de fonds extérieurs en moyenne. Ces IMF ont également la plus grande base de dépôt en moyenne et ont peut-être moins besoin de rechercher d'urgence un financement extérieur. Les petits réseaux, qui ont la plus faible base de dépôt de toutes les catégories, travaillent avec un seul bailleur de fonds externe.

Une explication possible est que les subventions jouent, et devraient continuer à jouer, un rôle déterminant pour les IMF isolées et les petits réseaux, leur permettant ainsi de limiter leurs efforts pour attirer des emprunts extérieurs. Trois de ces institutions dans l'échantillon n'ont pas du tout accès à des fonds extérieurs. Les raisons de cette situation varient et ne sont pas clairement imputable à une insuffisance de l'offre des fonds ou une faible performance financière. Une institution a jusqu'ici rejeté les offres de financement en cours sur la base de leur prix élevé et continue à rechercher des fonds subventionnés, une autre institution a été rejetée par une banque

commerciale et négocie avec les bailleurs de fonds, et une autre évoque l'absence d'un agrément comme la raison.

En examinant les conditions de financement, des similitudes surprenantes peuvent être trouvées entre les plus faibles des institutions - les petits réseaux - et les trois grandes institutions de microfinance. Toutes les deux utilisent les fonds préférentiels des donateurs assortis exceptionnellement des longues durées. Dans le cas des réseaux émergents et des IMF isolées, les donateurs et les institutions financières internationales contribuent le plus au financement, mais ils le font à des prix plus élevés – avec une échéance moyenne de trois ans, atteignant rarement 4 ou 5 ans. Le prix moyen des prêts de banques commerciales augmente graduellement en allant des Grandes IMF, aux réseaux émergents et IMF isolées.

#### 5.4 Demande future de financement sur le marché des IMF

Comme nous l'avons vu lors de l'analyse des structures de financement actuelles des IMF sénégalaises, ces institutions sont globalement suffisamment capitalisées et ont l'un des ratios dépôts/actifs les plus élevés du marché de la microfinance. Dans le même temps, les IMF s'appuient sur une variété de sources de financement externe, y compris les organismes bailleurs de fonds ainsi que les investisseurs semi ou entièrement commerciaux. 13 des 20 institutions de l'échantillon ont mentionné le manque de financement comme un obstacle majeur à leur développement. Bien que ce manque perçu concerne tous les types de financement, à savoir les fonds propres, les dépôts et les emprunts, il fait le plus souvent référence à un manque d'accès à des dépôts suffisants et, moins fréquemment cité, à l'insuffisance des sources de financement extérieur.

Le besoin de **fonds propres** supplémentaires, tout en n'étant pas un élément clé de cette étude, n'a pas été explicitement mentionné par la plupart des responsables des IMF qui ont été interrogés. Toutefois, un certain nombre de facteurs indiquent que la supplémentation des fonds propres peut devenir un sujet plus important à l'avenir :

Tout d'abord, le ratio de capital minimum prudentiel que les IMF se doivent de maintenir peut se resserrer à l'avenir, obligeant ainsi les institutions à renforcer leur capital de base<sup>35</sup>.

D'autre part, la concurrence pour les clients conduit les institutions à réduire leurs exigences en matière de frais d'adhésion qui, à son tour, réduit l'apport en capital de chaque nouveau client. Cela mène à une dilution de la position des fonds propres dans le temps, puisque les nouveaux membres contribuent moins en capital que les membres antérieurs mais demandent, dans le même temps, des montants équivalents de prêts à l'IMF.

Troisièmement, les investisseurs, qu'ils soient commerciaux, semi commerciaux ou bailleurs de fonds, vont éviter les institutions dont la capitalisation est insuffisante.

Outre la conservation des bénéfices annuels d'exploitation, il existe différentes façons de renforcer la capitalisation d'une IMF comme nous l'avons vu sur le marché: une IMF structurée commercialement distribue de nouvelles parts à un investisseur IFI; une IMF organisée en coopérative a l'intention de transformer un dépôt en gros reçu d'un organisme bailleur de fonds en fonds propres, et une autre coopérative a relevé ses exigences en matière de frais d'adhésion pour mobiliser des capitaux.

---

<sup>35</sup> Conformément aux dispositions de l'ancienne loi, le ratio minimal fonds propres /actif total requis était de 10%. Dans le cadre de la nouvelle loi, le ratio n'a pas encore été défini. Sur l'échelle internationale, une capitalisation minimale de 10% pour une IMF semble lâche.

Les **dépôts** représentent la plus grande part des fonds à la disposition des IMF sénégalaises. En conséquence, ils ont la plus haute priorité dans leur stratégie de financement et vont continuer à représenter leur mécanisme principal de financement. Toutefois, il semble peu probable que les IMF soient en mesure d'augmenter davantage la part relative des dépôts dans leur mix de financement pour les raisons suivantes:

- Les dépôts sont une source de financement instable, parce que les épargnants des IMF sont généralement pauvres et veulent un accès rapide à leur argent en cas de chocs externes;
- La réglementation prudentielle permet l'utilisation de l'épargne court terme uniquement pour des prêts à court terme, faisant ainsi des dépôts une source de financement relativement rigide;
- La plupart des membres épargnent uniquement dans le but d'être éligibles pour un prêt, par conséquent, peu de dépôts sont volontaires et de long terme;
- L'accroissement de la concurrence oblige les IMF à assouplir les exigences pour les dépôts obligatoires, ce qui affaiblit encore plus leur base de dépôt;
- Les IMF sénégalaises sont principalement des coopératives fermées, ce qui signifie que seuls les membres ont accès aux services. Cette restriction, tout en garantissant l'« empreinte » locale des coopératives, limite la possibilité d'attirer les déposants extérieurs (en particulier riches), qui sont plus susceptibles d'épargner dans des banques, où il n'existe aucune obligation d'adhésion,
- Dans la plupart des 20 IMF de l'échantillon, le volume des prêts a souvent dépassé le volume des dépôts dans les trois dernières années.

L'expérience faite par un certain nombre d'IMF interrogées montre que même s'il y a des façons d'augmenter les dépôts par le biais d'actions de sensibilisation, d'une meilleure commercialisation ou de taux d'intérêts de dépôt plus élevés - encouragés par l'introduction prévue d'une assurance dépôts -, le taux de réussite de telles mesures reste limité par rapport au taux de croissance de l'encours des crédits, et par conséquent, le besoin en emprunts extérieurs supplémentaires pour financer la croissance va augmenter.

**Les emprunts externes** constituent une relativement faible - bien que croissante - part de tous les actifs des IMF sénégalaises en comparaison à leurs concurrents mondiaux. Les prêteurs les plus importants pour les IMF de notre échantillon sont les organismes bailleurs de fonds et les IFI, suivis par les fonds de microfinance locaux et les banques commerciales.

Outre les possibilités limitées pour mobiliser plus d'épargne, il existe un certain nombre d'autres facteurs qui suggèrent un plus grand d'accroissement des niveaux de financement externe dans les IMF sénégalaises.

Certaines IMF sur le marché peuvent être considérées comme surcapitalisées d'un point de vue commercial, ce qui laisse la possibilité de s'endetter davantage. En supposant qu'elles sont opérationnellement capables de faire passer des financements supplémentaires à leurs clients de prêts, ces institutions peuvent augmenter de manière significative leur rentabilité en introduisant un effet de levier plus important par le biais de plus d'emprunts externes.

Un autre facteur de la demande accrue en financement externe est la consolidation et la professionnalisation du secteur de la microfinance au Sénégal, effet des récents changements dans l'environnement législatif. Cela est particulièrement vrai pour les IMF qui envisagent d'intégrer de plus petites Mutuelles ou des Groupes d'Épargne et de Crédit (GEC) dans leurs réseaux. Par exemple, une IMF envisage d'augmenter sa base de membres de près de 40% en absorbant un certain nombre de petits établissements.

Une base de membres plus importante dans une grande IMF consolidée pourrait, si cela est bien géré, mener à plus de demandes de crédits et, par conséquent, à de plus grands besoins en financement pour cette institution. Un autre effet positif de la consolidation du secteur, qui pourrait elle-même contribuer à une plus grande demande en financement, est tout simplement l'accroissement de la taille des institutions qui auront fusionné. En effet, dans le cas de certains bailleurs de fonds (subventions) ou investisseurs, une organisation doit disposer d'une certaine taille minimum pour être éligible à un financement, une assistance technique ou à une toute autre aide.

Suite à la professionnalisation du secteur, plus d'IMF deviendront éligibles pour des emprunts (semi-) commerciaux. Cela devrait stimuler la demande pour ces financements sur le marché, et éventuellement l'offre aussi, étant donné que certains investisseurs, par exemple les banques commerciales et certains prêteurs semi commerciaux ont, semble-t-il, des liquidités qu'ils souhaitent investir dans des prêts aux IMF (éligibles et financièrement viables). Compte tenu de tous les arguments cités ci-dessus, nous pouvons conclure que la demande en financement externe des IMF augmentera dans les années à venir.

**L'accès** à des financements extérieurs n'était généralement pas considéré comme un obstacle par la plupart des établissements interrogés ; seulement trois IMF de l'échantillon n'ont actuellement aucun accès à des emprunts extérieurs. Cependant, ce qui représentait un problème pour les IMF était l'accès au type de financement privilégié. Les IMF, qui n'avaient pas accès au type de financement qu'elles jugeaient être approprié, ont cité divers obstacles. Les obstacles les plus souvent cités sont : le manque d'états financiers certifiés en raison de la faiblesse des systèmes informatiques, la faiblesse de gouvernance ou de structure organisationnelle ou bien encore une faible (ou inexistante) rentabilité. Comme cela a été mentionné précédemment, l'entrée en vigueur de la nouvelle loi augmente les pressions sur les IMF en vue d'améliorer leurs capacités institutionnelles et, par conséquent, surmonter ces obstacles. La mise en œuvre de la loi et la professionnalisation du secteur qui en découle devrait conduire à un meilleur accès à plus de sources de financement pour un plus grand nombre d'IMF.

Une question fréquemment soulevée concernait les **termes et conditions** d'octroi de financement extérieur aux IMF. Les critères les plus souvent cités comme éléments clés pour toute décision de financement par les IMF étaient **le pricing et la devise**.

Les taux d'intérêts des financements appliqués aux IMF sénégalaises ont connu un développement stable dans les dernières années. Ainsi, durant la crise financière mondiale, les taux d'emprunt n'ont pas augmenté de manière spectaculaire, contrairement à d'autres pays. Cela n'est pas surprenant dans un marché dominé par des financements d'organismes bailleurs de fonds et d'IFI.

Le pricing de ces financements ne respecte souvent pas les règles strictes du marché, mais est influencé par des considérations politiques et philanthropiques. Les taux standardisés pratiqués par les deux fonds locaux de microfinance n'ont pas changé depuis leur création - bien que leur politique de pricing puisse changer à l'avenir. Certaines variations de taux d'intérêt ont été signalées pour des financements par les banques commerciales: les banques offrent apparemment des taux d'intérêt qui diminuent progressivement (et des échéances plus longues) une fois que l'institution a une certaine expérience d'emprunt auprès d'une banque.

En raison des conditions plutôt favorables offertes par de nombreux bailleurs de fonds, les IMF sont devenues très sensibles au pricing. Le mécanisme de garantie offert par ARIZ pour compenser un éventuel manque de garantie de crédit du côté des IMF en est un exemple. Outre le fait que les IMF peuvent à elles seules disposer d'une garantie suffisante, le fait que des frais non négligeables soient appliqués pour le crédit semble avoir découragé les IMF en ce qui concerne son utilisation. Ainsi, les frais, en accroissant les coûts globaux de financement bien au-delà des prix offerts par les

autres bailleurs de fonds, a contribué à une réussite limitée du crédit sur le marché au cours des deux dernières années. Comme nous l'avons mentionné précédemment, la demande en sources extérieures de financement rentables sur le marché va augmenter. En conséquence, les prix pratiqués pour les emprunts extérieurs peuvent augmenter. Dans le même temps, un écart plus grand entre un pricing préférentiel pour les institutions avec une solide performance financière ou sociale (ou les deux) et des taux plus élevés pour les institutions plus faibles peut être attendu.

Les prêts libellés **en devises étrangères** n'ont joué qu'un rôle mineur sur le marché. La plupart des IMF ont en effet exclu d'accepter un prêt en devises étrangères et de supporter le risque de change conséquent. Les responsables des institutions de l'échantillon s'attendent à ce que cette tendance se poursuive.

Bien qu'il ne figurait pas parmi les principaux facteurs, le **temps d'accès** à une nouvelle source de financement est important pour certaines IMF. Comme indicateur, un temps d'accès maximum de 90 jours a été évoqué. Un établissement a déclaré que le délai long requis pour la décision d'octroi du crédit de l'un de ses bailleurs de fonds potentiels s'est révélé être un facteur de rupture.

La question de la **constitution d'une garantie** de prêt n'a pas été sévèrement soulevée par la plupart des institutions. Un instrument de garantie largement accepté pour les prêts des banques commerciales est le placement d'un dépôt à terme par l'IMF. Cet instrument convient naturellement aux IMF organisées en Mutuelles puisqu'elles ont souvent de grands montants de dépôts de leurs clients qui sont disponibles et qu'elles peuvent placer avec leurs bailleurs de fonds. La cession des droits sur un portefeuille de prêts est également une méthode de constitution de garantie souvent pratiquée. La plupart des IMF étaient prêtes à mettre en gage une partie de leur portefeuille à un prêteur. Dans quelques cas, vraisemblablement quand les IMF possédaient des biens immobiliers de valeur, une hypothèque sur une propriété était aussi acceptée comme garantie.

Les **échéances** des financements accordés aux IMF constituent un sujet très controversé. La situation décrite par les responsables d'IMF et d'autres participants du secteur quant au besoin de financement sur le long terme du secteur était très hétérogène.

Tout d'abord, aucun message unanime n'est apparu des entretiens avec les responsables des IMF. Certaines institutions ont évoqué un besoin de financement à long terme, surtout pour être en mesure d'offrir des prêts d'habitat et d'investissement à plus long terme à leurs clients. D'autres n'ont fait part d'aucune préoccupation immédiate quant à la disponibilité de fonds à long terme pour leurs institutions.

Deuxièmement, la demande effective pour plus de financements longs terme a été particulièrement mise en question par certains des bailleurs de fonds interrogés: ils ont déclaré qu'ils n'avaient trouvé que peu de preuves en ce qui concerne la demande du marché pour des financements long terme. En outre, certains donateurs ont soulevé la question du taux de transmission auquel un financement long terme est répercuté sur les clients, en faisant valoir que, parfois, des prêts IMF à moyen ou à long terme n'ont pas été répercutés sur les clients aux mêmes échéances.

Cela peut s'expliquer par une planification financière et des capacités de gestion de trésorerie limitées de ces institutions, qui ont des difficultés à prévoir leurs besoins de financement à moyen ou long terme et à respecter leurs projections. Beaucoup d'IMF n'ont pas ou ont seulement une planification obsolète de leurs activités. Par exemple, certaines IMF de l'échantillon ne connaissaient pas leurs besoins en financement pour 2010 au moment de l'étude et étaient prêtes à tout simplement réduire leurs plans de croissance en cas d'épuisement de leur financement au cours de l'année. La faible puissance prédictive des projections financières de ces institutions qui disposent d'un plan est devenue patente au cours de l'étude. La qualité des systèmes

informatiques et du personnel de gestion de la trésorerie de ces institutions est étroitement liée à ce problème. Outre le manque de planification financière, une autre raison expliquant l'insuffisance de la transmission des financements de moyen ou long terme peut être la capacité opérationnelle limitée de ces institutions pour décaisser les fonds de manière appropriée. Quelques exemples ont été rencontrés parmi les IMF qui ont lancé un produit de prêt à moyen ou long terme qu'elles ont retiré après un faible succès sur le marché. Cependant, il y a aussi des exemples d'IMF qui identifient clairement un besoin pour des prêts à long terme au sein de leur clientèle et travaillent sur les produits adéquats, comme par exemple, MECAP, FDEA ou DJOMEC qui ont pour objectif d'offrir de prêts à l'habitat ou à l'investissement à plus long terme.

Peu d'institutions ont mentionné des produits ou « projets » de prêt concrets, tels que les PME, le logement ou le financement agricole, pour lesquels ils utiliseraient des fonds à long terme. Un indicateur indirect de l'existence d'une stratégie de crédit à long terme est la disponibilité de produits de prêt à long terme pour les clients. En effet, peu d'IMF offrent des crédits à plus que 24 mois. Celles qui offrent de tels prêts ont un encours de crédits faible. Il est donc difficile de juger de la réelle nécessité de financement long terme dans un marché où très peu de prêts à long terme sont réellement effectués.

Lorsque l'on regarde les maturités demandées par les IMF sur le marché, aucune image nette ne se dégage. Certaines institutions se rapprochent des bailleurs de fonds pour des prêts à long terme, d'autres demandent des crédits à court terme. D'une part, dans les structures de financement actuelles des IMF, où les financements subventionnés et semi commerciaux dominent, les emprunts à plus longues échéances ne sont pas assortis de taux d'intérêt plus élevés. En raison de cette imperfection du marché, les IMF, parfois contrairement à leurs besoins réels, demandent souvent à leurs bailleurs de fonds potentiels les financements à plus longs termes qui sont disponibles. D'autre part, certains dirigeants d'IMF ont mentionné qu'ils ne se sentaient pas prêts à s'endetter sur le long terme, en particulier auprès des banques commerciales. Ils ont plutôt l'intention d'améliorer d'abord leurs procédures internes, leurs capacités de gestion des risques et la qualité des effectifs avant de faire une demande de financement à long terme. Cela peut expliquer la raison pour laquelle certains participants du marché ont déclaré qu'ils n'avaient pas reçu de nombreuses demandes des IMF pour des échéances plus longues que celles proposées. Ainsi, il n'y a pas de demande claire pour des emprunts strictement à long ou à court terme.

En outre, il a été constaté que bien que de nombreux dirigeants d'IMF ont déclaré une prédominance de prêts à court terme sur le marché, la durée moyenne des prêts des banques commerciales était de 33.5 mois, durée classée comme financement long terme en Afrique de l'Ouest.

Il convient également de mentionner que quelques IMF à travers le monde, contrairement aux banques, offrent vraiment des prêts pour l'habitat ou l'investissement avec des échéances de 7 ans ou plus. On peut donc se demander à quel point les financements avec des maturités de 5 ans ou plus sont nécessaires. Cependant, un argument clairement en faveur du besoin croissant en financement long terme est le ratio prudentiel strict imposé par le superviseur, qui interdit toute transformation des échéances. Par conséquent, afin d'être en mesure d'offrir à leurs clients quelques prêts à long terme, les IMF devront au moins mobiliser de petites quantités de financements à long terme à l'avenir. De plus, comme une amélioration de la culture épargne à long terme au sein des clients des IMF ne se profile pas à l'horizon, ce besoin devra être couvert soit par des investisseurs de capitaux propres soit par des fonds d'investissement octroyant des prêts.

Bien que le message qui se dégage des entrevues quant à la demande effective pour plus de financements à long terme n'était pas très clair, il peut cependant être conclu que la nécessité de mobiliser plus de fonds (et parfois à plus long terme) à l'avenir est imminente.



Les **banques commerciales** contribuent pour une part importante et croissante dans le financement des IMF sénégalaises. Elles ont naturellement tendance à coopérer avec les institutions plus solides et plus matures, et ne font jamais partie des premières sources de financement envisagées par une IMF. Si une banque et une IMF n'ont pas encore établi une relation de prêt, les réserves à s'engager proviennent des deux côtés. Tout d'abord, les banques commerciales ont elles-mêmes des critères d'éligibilité stricts avant de prêter aux IMF et ne se rapprochent généralement pas des institutions de palier inférieur. Ensuite, les IMF qui sont admissibles à un financement bancaire ne le considèrent pas comme leur premier choix en raison des tarifs élevés et d'autres facteurs, comme par exemple, la crainte de la concurrence et un conflit d'intérêt implicite pour les banques s'engageant à la fois en microcrédits et prêts directs auprès des IMF. Par conséquent, le financement bancaire est réservé aux institutions plutôt matures ayant des relations de collaboration de longue date avec une banque ou avec des actionnaires de bonne réputation. De façon remarquable, parmi les 7 IMF de l'échantillon avec 8% ou plus de PAR90 en 2008, il n'y en a qu'une seule qui a reçu un prêt bancaire alors que toutes ont reçu des financements de bailleurs de fonds. Et trois d'entre elles ont bénéficié d'un prêt d'un fonds de microfinance local.

Ce constat, bien que peut-être fortuit, pourrait montrer que les banques nourrissent un bon « sentiment » envers le marché de la microfinance mais ce qui contredit cette hypothèse est la constatation que les banques offrent souvent aux IMF des produits de prêt très standardisés et ne sont pas très flexibles pour s'adapter aux besoins particuliers de leurs clients IMF. Bien que certaines banques ont mis en place des gestionnaires spécialement chargés de la relation et de la gestion des emprunts aux IMF, il a été mentionné que les banques traitaient les IMF plutôt comme un client corporate quelconque, avec une faible connaissance de leurs marchés et de leurs opérations. Parfois, les banques commerciales ont été mentionnées par les IMF comme concurrents. Par conséquent, les responsables d'IMF ont estimé qu'il était risqué de partager avec eux une documentation complète ainsi que les plans de stratégie et d'affaires dans le cadre du processus d'octroi des prêts. Ceci, à son tour, rend difficile la juste évaluation par les banques commerciales des risques et du pricing adéquat pour un prêt.

Néanmoins, collaborant avec 6 des 20 institutions de microfinance actuelles, et ayant travaillé avec un certain nombre d'IMF, les banques représentent une part importante du marché du financement des IMF. Compte tenu de la détermination manifeste d'un certain nombre de banques du marché en vue d'étendre leurs activités avec les IMF, cela devrait conduire à l'avenir à plus de relations de financement entre les IMF et les banques. En outre, la performance croissante des banques en ce qui concerne les prêts aux IMF et la professionnalisation de ces institutions peuvent réduire les obstacles pour la coopération entre les IMF et les banques.

## 5.5 Besoins en financements consolidés pour 2010-2012

Les résultats de l'étude suggèrent un fort accroissement de la part des emprunts extérieurs dans la répartition des fonds des IMF sénégalaises. Combiné à la projection de croissance des bilans dans la plupart des institutions, cela mène à une demande significative pour davantage de fonds externes dans les trois prochaines années. Afin de donner une indication prudente en ce qui concerne les fonds supplémentaires dont le secteur aura besoin, nous avons calculé la demande de financement extérieur *supplémentaire*. Les chiffres par catégorie sont basés sur la consolidation et l'ajustement des chiffres fournis par chaque IMF. Au total pour le secteur, nos calculs montrent un besoin de financement consolidé de 40 milliards de FCFA pour la période 2010 à 2012.<sup>36</sup>

---

<sup>36</sup> Afin de tenir compte de la capacité des IMF à mobiliser des dépôts et des capitaux propres alors qu'elles accroissent leurs portefeuilles, seuls les besoins en financement externe supplémentaire sont considérés comme demande de financement pour chaque année. Toutefois, les emprunts actuellement en cours et qui



Un regard sur les besoins en financements consolidés par catégorie révèle une part surproportionnelle des IMF isolées par rapport à leur part de marché. Cela est le résultat de leur taux de croissance relativement surestimé et de leur capitalisation généralement plus faible, ce qui augmente la nécessité pour l'emprunt externe. D'autre part, les grandes institutions ont, dans le secteur, une part plus faible en besoins de financement car elles ont des emprunts à long terme qui sont en cours et qui n'arriveront pas à échéance d'ici 2012. Leur croissance particulièrement importante en termes de besoins d'emprunts supplémentaires en 2012 n'est pas due aux prévisions de croissance surproportionnelle mais plutôt au remplacement de parts non négligeables de prêts actuellement en cours. Les Petits Réseaux ne représentent qu'une part mineure dans les besoins totaux de financement. Mais partant d'une base inférieure car ils n'ont que peu d'emprunts extérieurs à ce jour, ils représentent le groupe en plus forte croissance en termes de besoins en financement entre 2010 et 2012. La croissance surproportionnelle en 2011 est en outre causée par le remplacement d'un prêt important en cours.

**Tableau 11: Demande en financement externe supplémentaire pertinent**

en FCFA	Demande en financement externe supplémentaire pertinent						
Catégorie	2010	2011	augmentation (en %)	2012	augmentation (en %)	Total	Part moyenne dans la demande totale
Grands Réseaux	4.712.987.668	5.741.117.148	+22%	9.323.950.753	+62%	19.778.055.569	49%
Réseaux Émergeants	2.870.550.539	3.474.267.279	+21%	4.507.866.119	+30%	10.852.683.937	27%
IMF Hors Réseaux	2.039.105.739	2.685.254.602	+32%	3.216.024.401	+20%	7.940.384.742	20%
Petits Réseaux	350.188.974	733.685.381	+110%	795.087.862	+8%	1.878.962.218	5%
<b>Total</b>	<b>9.972.832.920</b>	<b>12.634.324.410</b>	<b>+27%</b>	<b>17.842.929.135</b>	<b>+41%</b>	<b>40.450.086.466</b>	<b>100%</b>

arrivent à échéance dans la période 2010-2012 sont remplacés - ces remplacements sont également considérés comme besoins en financement externe supplémentaire. Les hypothèses détaillées, selon lesquelles la croissance des portefeuilles et les besoins en emprunt extérieur supplémentaire qui en découlent ont été calculés, sont en annexe.

## 6 L'offre de refinancement externe actuel

### 6.1 Vision d'ensemble du marché: Les participants clés du marché

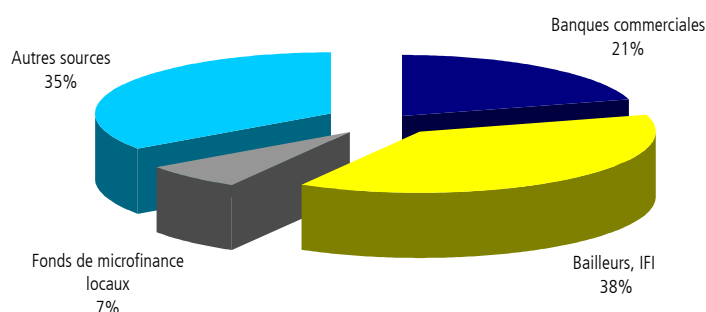
L'épargne des clients est de loin la source de financement la plus importante pour les IMF sénégalaises. En moyenne, les actifs totaux de chaque institution sont financés à 49% par les dépôts, contre 22% financés par les sources de refinancement externes. Les actifs restants sont soit financés par des capitaux propres, avec une moyenne de 26%, ou par d'autres sources. Le refinancement externe ne représente alors que la troisième source la plus importante pour les IMF sénégalaises. Néanmoins, elle constitue une part importante et croissante de la structure de financement des IMF.

Le marché d'emprunts externes aux IMF est composé d'une variété de sources aussi bien locales qu'internationales. Afin de permettre une comparaison structurée des différentes sources, nous les avons réparties en quatre principales catégories<sup>37</sup>:

- 1) Les bailleurs internationaux et les IFI
- 2) Les fonds locaux de microfinance
- 3) Les banques commerciales
- 4) Autres sources

Le graphique ci-dessous montre la répartition du volume global de refinancement externe pour le secteur de la microfinance au Sénégal.

**Graphique 14: Sources du refinancement externe actuel selon le volume**



Les bailleurs internationaux et les IFI sont les financeurs les plus importants pour les IMF sénégalaises. De tous les actifs financés par les sources externes, un total de 38% est refinancé par des fonds provenant de bailleurs et des IFI, suivis de 35% par d'autres sources. Les banques commerciales financent aussi un montant important, soit 21% alors que les fonds locaux de microfinance contribuent pour 7%. Toutefois, ces nombres ne concernent que le volume global des prêts aux IMF financés au cours des trois dernières années. Par conséquent, la catégorie « autres

<sup>37</sup> Voir Chapitre 2. Méthodologie pour une explication des quatre catégories

sources » semble importante pour le secteur. Cependant, cette catégorie ne comprend que les prêts provenant des deux sources additionnelles: BIMAO et Poste/PostFinances. Il faut aussi noter que chacune de ces institutions ne refinance qu'une IMF. Par conséquent, les bailleurs et les IFI, les banques commerciales et les fonds de microfinance sont relativement plus importants car ils sont principalement ouverts à travailler avec tout le marché et refinancent plus d'institutions que la BIMAO ou la Poste/PostFinance. Chaque catégorie des fournisseurs de refinancement sera décrite plus bas.

### 6.1.1 Bailleurs internationaux et institutions financières internationales

Il existe un grand nombre de différents programmes de bailleurs et d'IFI qui assurent un refinancement aux IMF au Sénégal. Beaucoup de ces programmes ou institutions ne soutiennent qu'un nombre réduit d'IMF individuelles, et n'apportent pas de manière globale une grande contribution au refinancement du secteur, mais se concentrent plutôt sur l'assistance technique et les subventions. Il n'existe qu'une poignée de bailleurs et d'IFI qui fournissent actuellement des montants élevés de refinancement aux IMF sénégalaises. Parmi ces bailleurs, on peut citer notamment :

- Oikocredit
- Caixa Catalunya / Fondation Un Sol Món
- KfW à travers la ligne de crédit de FCFA 7.87 milliards dans le cadre du PEJU ;

Dans une moindre mesure, les institutions suivantes contribuent aussi au refinancement des IMF sénégalaises :

- Belgique avec la ligne de refinancement du PAMIF 2 (EUR 1 million)
- BOAD avec une ligne de crédit de FCFA 1.1 milliard au profit du PROMER 2 ;
- FENU avec le Fonds de Financement des IMF (FFI) d'une enveloppe de FCFA 515 millions dans le cadre du PALPS.
- Grameen Crédit Agricole Microfinance Foundation : FCFA 328 millions à CAURIE, FCFA 100 millions à MEC FEPRODES

Deux autres sources de financement avec respectivement un profil de donateur international et d'IFI sont attendues sur le marché bientôt : La Coopération Italienne, dans le cadre du PLASEPRI, avec une ligne de crédit de FCFA 13 milliards, et le fond d'investissement panafricain REGMIFA. En sus des bailleurs mentionnés ci-dessus, il y a d'autres ONG et fondations plus petites, qui apportent leur soutien par des subventions et des prêts aux IMF sénégalaises. En fait, le refinancement apporté par les bailleurs et les IFI est souvent combiné avec une subvention ou un élément d'assistance technique, ce qui représente une différence importante pour les banques et les fonds locaux de microfinance qui n'apportent que peu ou pas d'assistance technique aux institutions partenaires.

Par exemple, l'approche d'**Oikocredit** est de combiner les prêts avec des garanties fournies par ICCO (l'organisation inter-église pour le développement de la coopération) et une assistance technique fournie par la fondation Terrafina. Ensemble, Oikocredit, ICCO et la Fondation Rabobank ont créé la Fondation Terrafina en 2005 pour apporter une assistance technique aux institutions partenaires emprunteurs d'Oikocredit. Oikocredit travaillait avec 11 IMF au moment de l'étude, ce qui fait d'elle un des fournisseurs les plus importants de refinancement du marché sénégalais de la microfinance. Oikocredit voit son rôle aujourd'hui comme hybride entre une organisation commerciale et une organisation donatrice. C'est une structure coopérative, qui a habituellement une approche plutôt commerciale au financement des IMF. Mais en tant qu'organisation à but non

lucratif, Oikocredit travaille aussi avec l'assistance technique. La combinaison de ces deux éléments fait un modèle de financement intéressant pour le marché sénégalais.

Lorsqu'Oikocredit a ouvert ses bureaux à Dakar en 2004, il a découvert que la plupart des prêteurs étaient orientés vers des IMF plus larges et urbaines. Il a, par conséquent, adopté une stratégie pour s'adresser en particulier aux IMF rurales. Toutefois sa définition de « rural » est beaucoup plus généreuse et Oikocredit finance parfois d'importants réseaux qui souhaitent se développer dans des secteurs ruraux. Travailler avec des IMF rurale nécessite souvent de fournir une garantie et une assistance technique à ces institutions.

Dans le cadre de sa mission, Oikocredit cherche à relier les IMF aux banques commerciales en préparant les IMF à emprunter sur une base commerciale. Par conséquent, il octroie un prêt et fournit une assistance technique pour soutenir l'introduction d'une bonne gouvernance, des systèmes informatiques, etc. De plus, la stratégie de prix d'Oikocredit suit de près les taux du marché commercial afin d'éviter de créer des distorsions provenant de ses activités de prêt. Ils voient leur rôle comme complémentaire par rapport aux prêts à court terme des banques locales aux IMF avec des prêts à long terme.

Actuellement, les investissements d'Oikocredit varient de FCFA 100 millions à 2 milliards, reflétant la stratégie de l'institution de travailler avec tout type d'institution active dans le secteur rural. Oikocredit note que les IMF font souvent des demandes irréalistes lorsqu'elles sollicitent des financements qui ne sont pas soutenues ni par leur qualité institutionnelle, ni par leur capacité d'absorption qui est très limitée. Oikocredit n'insiste pas sur les états financiers certifiés. La plupart des prêts ont été accordés sans chiffres audités. D'ailleurs, Oikocredit estime que la faiblesse de gouvernance représente l'obstacle le plus critique pour les investissements, particulièrement pour les IMF en région rurale, suivi par une faible capacité institutionnelle et des compétences analytiques pour transformer le financement additionnel en emprunt de haute qualité.

Pour 2010, Oikocredit planifie de consolider son portefeuille et de soutenir les initiatives des IMF d'attirer de manière plus active, les financements sur les marchés locaux. Oikocredit dispose au minimum d'un fonds de 5 millions EUR disponibles à déboursier en 2010 (après 4.5 millions en 2009), dont 2.5 millions sont désignés pour le secteur de la microfinance. Toutefois le volume de ce financement est flexible et des fonds supplémentaires peuvent être activés si nécessaire.

Le **Caixa Catalunya / Fondation Un Sol Món** joue aussi un rôle important dans le marché sénégalais de refinancement puisqu'il a accordé aujourd'hui des prêts à six institutions qui sont liés au moins dans certains cas, à l'assistance technique. Il indique aussi la possibilité d'augmenter ses activités au Sénégal puisqu'il a invité récemment des représentants de plusieurs IMF sénégalaises ainsi que des intervenants du secteur en Espagne. La Fondation « Un Sol Món » a été créée par Caixa Catalunya, une banque espagnole, en 2000 dans le cadre du « Obra Social » de Caixa Catalunya. Le micro financement international fait parti des activités parmi tant d'autres de l'organisation. Caixa est actif dans la région méditerranéenne, Afrique Subsaharienne et l'Amérique du Sud en apportant son soutien direct aux IMF sous forme des prêts, subventions et assistance technique. Au 31 décembre 2008, la valeur totale des prêts approuvés était estimée à EUR 5, 250,834. 21% du total de prêts est dédié aux IMF sénégalaises.

**KfW** était aussi un fournisseur important du marché sénégalais de la microfinance dans le passé. A travers son programme de Promotion de l'Emploi des Jeunes en milieu Urbain (PEJU), KfW a octroyé des prêts à moyen terme aux trois réseaux d'IMF les plus importants, ACEP, CMS et PAMECAS pour soutenir leurs efforts de prêts aux PME. Le montant total prêté aux trois institutions représente 7.9 FCFA milliards. Une ligne de crédit était accordée en 2006 à un taux de 6.5% en devise locale et pour des échéances de 36 mois à CMS et PAMECAS et de 60 mois à ACEP. Dans les trois cas, les prêts étaient accompagnés des programmes d'assistance technique

pour soutenir les activités de prêts aux PME de ces institutions, bien que les programmes d'assistance technique n'aient pas commencés pour CMS et PAMECAS.

Toutefois ce programme cible principalement les prêts aux PME et soutient seulement les trois réseaux d'IMF les plus importants. De plus, les prêts octroyés à CMS et PAMECAS ont déjà été remboursés et bien que les fonds restent au Sénégal dans le but de soutenir des activités de microfinance sur le marché, ils ne seront pas nécessairement disponibles pour un refinancement futur.

**AFD soutient aussi le secteur de la microfinance par son programme de garantie, ARIZ.** L'objectif principal du fond est de garantir des prêts d'investissement accordés par les banques aux PME, mais ils garantissent aussi les prêts bancaires aux IMF. Au Sénégal, ARIZ a garanti trois prêts aux PME pour 50% du montant du prêt, avec une commission de 1.6% du montant du prêt. Habituellement, ARIZ peut garantir les prêts jusqu'à EUR 3 millions avec des échéances de 2 à 12 ans. Puisque le programme ARIZ n'a attiré qu'un nombre réduit de partenaires IMF au Sénégal, AFD projette de rendre le programme de garantie plus attractif pour les banques et IMF en augmentant la couverture à 75% et en faisant plus de publicité pour les IMF.

### Perspectives, et offre de financement future

Dans le futur, il y a plusieurs institutions qui projettent d'apporter plus de financement aux IMF sur le marché sénégalais. Mis à part les petites initiatives, les plus pertinentes sont la Coopération Italienne, REGMIFA et le programme de la **Coopération Espagnole**; ainsi que des initiatives nationales, internationales et régionales.

La **Coopération Italienne** a commencé un projet de grande envergure en 2010 : Plateforme d'appui au secteur privé et à la valorisation de la diaspora sénégalaise en Italie (PLASEPRI). Le projet est centré sur le développement du secteur privé et pas exclusivement sur la microfinance. PLASEPRI est principalement destiné à octroyer des prêts à

1. Banques pour les prêts aux PME (au dessus de FCFA 30 millions)
2. Les IMF pour des prêts de plus petite taille (entre FCFA 3.5 et 30 millions)
3. Les entreprises de leasing

Le programme dispose de EUR 20 millions pour le déboursement des lignes de crédit ; EUR 12 millions sont destinés au programme de PME et EUR 8 millions pour le programme de microfinance. Toutefois, les grands réseaux d'IMF pourraient aussi être éligibles pour les crédits de refinancement des PME. Le critère principal est que les lignes de crédit soient utilisées pour financer des prêts au dessus de FCFA 30 millions.

Les conditions de refinancement sont les mêmes pour toutes les institutions. Les lignes de crédits aux IMF seraient entre FCFA 65 millions et FCFA 300 millions. Le prix est le même pour toutes les IMF et n'est pas basé sur le risque. Les prêts seront accordés avec un taux d'intérêt annuel concessionnel de 2.5%, avec une commission de gestion payable une fois de 3.65%. Les prêts peuvent être pris pour une durée maximale de 5 ans et le remboursement est flexible selon l'activité financée et il y aura aussi une période de grâce allant jusqu'à un an. Les institutions participantes signent « un accord cadre » avec le Ministère de l'Economie et de la Finance. Une institution qui fait une demande de refinancement devra alors envoyer à PLASEPRI, une liste de noms de clients et les montants de prêt dans le dossier de demande de la ligne de crédit.

De plus, PLASEPRI a clairement défini les secteurs prioritaires. Les IMF faisant une demande de financement doivent appartenir à un réseau d'IMF et doivent disposer d'un réseau important d'agences, ou doivent être une mutuelle individuelle qui prouve avoir une large couverture géographique et qui a la capacité de gérer le financement externe aux micro entreprises. De plus, PLASEPRI cible aussi les institutions plus faibles et les secteurs ruraux. En termes de secteurs, le programme est centré sur des prêts d'investissement et les fonds de roulement au secteur primaire, à la production et aux services ; il est moins intéressé par le financement du commerce pur. Les emprunteurs peuvent aussi être des entreprises naissantes mais PLASEPRI ne projette de financer que les entreprises formelles.

Le programme doit commencer avec les premiers investissements en mars 2010. Puisque c'est la première fois que la Coopération Italienne inclut les institutions de microfinance dans ses programmes de lignes de crédit, elle a insisté pour trouver des bons partenaires avec qui travailler. Il reste à voir si cela signifie qu'elle ne travaillera qu'avec de fortes institutions.

PLASEPRI comporte aussi une enveloppe d'assistance technique d'environ 100.000-200.000 EUR, qui devrait être utilisée par les institutions pour des mesures d'accompagnement directement liées aux produits financés par la ligne de crédit.

Enfin, **REGMIFA, le Fond d'Investissement Régional MPME pour l'Afrique Sub-saharienne**, projette aussi d'entrer sur le marché en 2011. Le fond sera lancé en juin 2010 et il projette de commencer les opérations dans six autres pays prioritaires<sup>38</sup>. Le Sénégal ne fut pas choisi comme un pays prioritaire puisque les taux d'intérêt sont bas, que les prêts s'effectuent en majorité en devise locale et qu'il y a peu de fortes institutions. Ces conditions créent un environnement ambitieux pour les opérations de REGMIFA puisque le fond opérera sur des termes commerciaux et rencontrera des difficultés pour couvrir tous ses investissements. Néanmoins, le fond projette de commencer ses opérations au Sénégal en 2011 avec un volume d'investissement de USD 1.5 million pour 2011 et espère croître à USD 5.5 million d'ici 2015. Toutefois les objectifs d'investissement ne sont pas rigides et pourraient être adaptés dans les deux sens en cas de développement favorable ou adverse du marché sénégalais de la microfinance. Les échéances des prêts seraient étendues à deux ans pour des les prêts (non couverts) en devises étrangères et à cinq ans pour des les prêts libellés en devises étrangères. Les autres conditions telles que les exigences de garanties, la période de grâce, les conditions de remboursement sont probablement variables selon l'institution de prêt partenaire, mais n'ont pas été encore pleinement étudiées par REGMIFA. Néanmoins, si les évolutions de la législation entraînent l'émergence d'un marché de microfinance plus professionnel et expérimenté au Sénégal, REGMIFA pourrait allouer plus d'investissement au pays dans les années à venir.

La **Coopération Espagnole** est également en train de lancer un programme de refinancement pour les IMF au Sénégal. A cet effet, elle a invité les IMF les plus importantes ainsi que des représentants de la DMF en Espagne en Février 2010. Le programme est conçu pour fournir des prêts à long terme (10-12 ans d'échéance) avec des longs délais de grâce de 5 ans. Bien qu'aucun investissement n'ait été encore fait, le programme est conçu pour offrir des prêts à des taux préférentiels et en devises étrangères. Les raisons pour lesquelles la coopération Espagnole voudrait offrir ces prêts à long terme à des taux d'intérêt favorable n'est pas clair, compte tenu, premièrement, du fait que le programme semble cibler les plus grandes IMF qui ont déjà un bon accès à toutes les sources de refinancement et qui n'ont pas exprimé une demande spécifique de prêts à long terme et, deuxièmement, il ne semble pas évident que ces IMFS aient vraiment besoin d'être soutenues avec des taux d'intérêt concessionnels. Le caractère long terme de ces prêts combinés aux longs délais de grâce fait croire que ces prêts visent à renforcer la capitalisation des IMF et peuvent être considérés comme des quasi-fonds propres. Quoi qu'il en soit, la coopération

---

<sup>38</sup> RDC, Ghana, Kenya, Nigéria, Tanzanie, Uganda

Espagnole est susceptible de devenir un important fournisseur de refinancement aux IMF du Sénégal à l'avenir.

### 6.1.2 Fonds de microfinance locaux

Il existe deux fonds de microfinance locaux opérant au Sénégal: Fondation Sen'Finances et le Fonds de Contrepartie Belgo-Sénégalaise (FCBS). Tous deux sont dédiés exclusivement au refinancement des institutions de microfinance et à la promotion des PME. De plus, tous deux ont débuté leurs opérations en 1995 et ont par conséquent déjà 15 ans d'expérience opérationnelle sur le marché. La différence principale entre les deux fonds, est que Sen'Finances est constitué comme une fondation alors que le FCBS a son ancrage institutionnel au MEF/DCEF. Toutefois, tous deux sont gérés localement et ont des comités de gestion composés aussi bien de Sénégalais que d'étrangers. De plus, tous deux ont une structure de gouvernance indépendante opérationnelle.

Les deux fonds ne sont pas en concurrence directe, mais sont complémentaires car ils ciblent des segments de marché différents. FCBS se concentre sur le financement des institutions de microfinance plus larges qui sont centrées sur les secteurs ruraux alors que Sen'Finances cible les réseaux des IMF de taille moyenne et des mutuelles isolées. Toutefois, avec 1.95 milliards FCFA, Sen'Finances dispose d'un portefeuille de prêt plus large que FCBS (1.4 milliards de FCFA).

FCBS, travaille avec seulement 12 institutions, le montant maximal de prêt est de 200 millions FCFA. Sen'Finances est principalement axé sur l'apport de prêts de montants moins élevés à un nombre plus élevé d'IMF et travaille actuellement avec 32 institutions. Le montant d'un prêt moyen est de 37.5 millions FCFA et le plafond pour un prêt est de 100 millions de FCFA. Ainsi, bien que les deux institutions soient en principe complémentaires, elles financent parfois les mêmes institutions, notamment celles de taille moyenne.

Les conditions de prêt sont similaires pour les deux fonds, la différence principale résidant dans les niveaux des taux d'intérêt. FCBS et Sen'Finances offrent tous les deux des prêts en monnaie locale à taux d'intérêt fixe.

En théorie, FCBS offre des prêts à plus long terme (jusqu'à 5 ans) à un taux d'intérêt préférentiel de 5% p.a. Toutefois, l'échéance moyenne des prêts de FCBS est de 18 mois et l'échéance maximum est de 36 mois actuellement. D'après l'expérience de FCBS, il n'y a cependant pas d'emprunteurs désirant des maturités plus longues, de même qu'il est difficile de trouver des ressources à long terme. Les diligences menées par FCBS ont démontré qu'il n'y avait pas de demande des bénéficiaires finaux pour des maturités plus longues, tout comme il n'y avait pas d'offre des IMF. Par conséquent, FCBS prête en général à moins de 5 ans. Au final, il n'y a que très peu de différences entre les échéances des deux fonds. D'autre part, tous deux offrent des taux d'intérêts fixes. Le pricing est fixé indépendamment du risque présenté par le partenaire de l'IMF. Les fonds tiennent compte du risque de l'IMF en augmentant les garanties ou les conditions de décaissement qu'ils lient à l'amélioration des points de faiblesse (allant de la qualité du portefeuille aux SIG et même à la gouvernance). Aucune commission n'est appliquée aux IMF en sus des taux d'intérêt.

Il est intéressant d'observer que FCBS a déclaré que la plupart des IMF demandent plus que la limite individuelle imposée des 200 millions de FCFA du fond et généralement avec l'échéance maximum des 5 ans. Cette demande pour des plus grands crédits pourrait signifier que les fonds sont sous-évalués à 5% ou que les IMF ont une large demande insatisfaite de refinancement. Sinon les institutions demanderaient clairement moins de fonds. Toutefois, FCBS évalue soi-même l'institution et n'accorde que ce qu'elle estime être les besoins des IMF. Dans la majorité des cas, le montant accordé est inférieur au montant demandé par l'institution. FCBS s'accorde sur le fait



qu'ils estiment que le taux d'intérêt n'est pas correctement adapté au marché. Cela pourrait nuire à d'autres organisations commerciales de refinancement opérant sur le marché. De l'autre côté, FCBS dit ne pas pouvoir augmenter le prix car ils ont pour mission sociale de servir les régions rurales dans le besoin.

Sen'Finances offre une échéance maximum de 36 mois et facture un taux d'intérêt de marché de 8% p.a. Sen'Finances est en train d'étudier la question de changer cette règle et de facturer des taux d'intérêt adaptés aux risques. Ils déclarent manquer de suffisamment de fonds à long terme pour offrir de manière effective des prêts à plus long terme et par conséquent, cherchent des fonds à long terme. Sen'Finances estime que l'écart de financement à long terme est trop grand pour être couvert par eux. Par conséquent, au lieu d'immobiliser leur financement dans quelques prêts à long terme, ils effectuent de nombreux prêts à court terme. Toutefois, ils estiment que la demande de prêt à long terme des IMF est tout à fait légitime puisque peu d'IMF disposent de beaucoup de capitaux propres et sont donc en besoin de fonds stables.

**Tableau 12: Conditions de produits des fonds de microfinance**

Conditions	Sen'Finances	FCBS
Groupe cible	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ intermédiaires moyens (réseaux)</li> <li>▪ intermédiaires de petite taille (MEC, GEC)</li> </ul>	Des réseaux d'IMF plus larges opérant dans les régions rurales. Client préféré REMEC (mis en place avec le soutien de la Coopération Belge).
Portefeuille de prêts (2009)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 1.95 milliard FCFA</li> </ul>	1.4 milliard FCFA
Montant de crédit offert	FCFA 20-100 million par IMF; en moyenne 37.5 million	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Montant maximum du prêt : FCFA 200 millions</li> </ul>
Type de crédit	Prêt sénior	Prêt sénior
Monnaie nationale vs. devises	Monnaie nationale	Monnaie nationale
Durée	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Max. 3 ans d'échéance.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Terme du prêt de 1 à 5 ans, prêt moyenne de 18 mois. Durée maximum actuelle de 36 mois.</li> </ul>
Période de grâce	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Période de grâce de 3 à 6 mois normalement, remboursements trimestriels</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Période de grâce de 1 à 6 mois, remboursements mensuels ou trimestriels.</li> </ul>
Taux d'intérêt	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Taux d'intérêt fixe de 8% p.a., aucune commission. Le prix est le même pour chaque institution partenaire.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Taux d'intérêt fixe de 5% p.a., aucune commission. Le prix est le même pour chaque institution partenaire.</li> </ul>



Conditions additionnelles, garanties	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Une responsabilité conjointe du comité de direction de l'IMF, garantie morale, une hypothèque, garantie de fonds, assurance crédit (un coût supplémentaire pour l'IMF).</li> <li>▪ PAR inclus dans les contrats</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Equipement, immobilier, caution morale des dirigeants</li> </ul>
Nombre d'investissements actuels non réglés	32	12
Assistance technique	Non	Oui

Les deux fonds ont défini des critères de guide d'investissement, mais avec peu de critères stricts concernant l'éligibilité. Ils préfèrent ne pas exclure une institution en se fondant sur un seul critère. Ils préfèrent fonder leur décision d'accorder un prêt sur une évaluation complète de l'institution. Cette stratégie vise à diversifier le portefeuille et réduire le risque. Néanmoins, les deux fonds appliquent des critères d'éligibilité différents. FCBS et Sen'Finances demandent tous les deux aux IMF d'être rentables pour l'approbation des prêts. Sen'Finances fait des exceptions à cette règle, mais seulement s'il peut constater une tendance positive sur trois ans. Alors que Sen'Finances choisit de financer des IMF de plus petite taille ; seules les IMF de taille importante sont éligibles pour un financement de FCBS. FCBS déclara même que la taille était le critère principal pour un rejet de d'octroi de prêt.

Par ailleurs, Sen'Finances a rejeté la majorité des demandes à cause d'une faible qualité de crédit des emprunteurs potentiels puisqu'il tient compte la performance financière et la réalisation des ratios de prudence appliqués par la BCEAO, CGAP et Sen'Finances. FCBS préfère les IMF avec des activités rurales qui opèrent dans des régions prioritaires pour le FCBS et qui disposent d'une licence valide du Ministère des Finances. Bien que le FCBS prête attention aux états financiers, plan d'affaire, et aux procédures internes, il n'impose pas de critères pour les ratios de prudence ou autres indicateurs spécifiques.

Bien que les deux fonds aient une approche structurée de l'analyse d'investissement, cela ne les a pas épargnés totalement des problèmes liés aux remboursements. Ils effectuent tous deux des audits préalables et appliquent des cadres conceptuels de gestion de risque de base, tels que la définition des limites d'exposition. Cette approche s'est avérée nécessaire puisqu'ils doivent faire face à des problèmes de remboursement. Sen'Finances a connu un emprunteur défaillant jusqu'ici, et a été contrainte de former une réserve de 200 millions de FCFA pour d'autres éventuels arriérés/défaillants. FCBS a aussi reporté que deux IMF avaient des problèmes de remboursement, qu'ils ont attribués à des problèmes de gouvernance au sein des institutions. .

### **L'assistance technique n'est pas un point fort des opérations des deux fonds.**

FCBS offre des services d'assistance technique, mais ces derniers sont limités. Les capacités d'assistance technique ne sont pas aussi développées que l'investissement à cause d'un manque de ressources humaines. Les IMF soumettent des propositions au fond selon leur besoin de formation. FCBS organise des formations standards pour des participants d'institutions multiples ; habituellement sur 4 ou 5 jours avec à peu près 20 participants, se servant de formateurs locaux. Les formations standards comprennent des sessions sur la gouvernance, la gestion de portefeuille,

la gestion de risque et la gestion financière. Les formations sont ouvertes à toutes les IMF bien que FCBS cible ses propres clients avec l'assistance technique.

Sen'Finances ne fournit aucune assistance technique. Le fond a mené une petite étude sur l'assistance technique et conclu que des ressources suffisantes pour l'assistance technique existaient sur le marché. Leur stratégie vise à établir une collaboration avec d'autres participants du marché qui fournissent une assistance technique. Sen'Finances souhaite fournir une assistance technique dès que le fond devient rentable ou s'il trouve un partenaire qui fournit des fonds d'assistance technique. Ils n'ont toutefois pas défini de secteurs prioritaires pour leur assistance technique.

### **Perspectives, prévisions de financements futurs**

Avec la mise en œuvre de la nouvelle loi, les deux fonds voient le potentiel des besoins des IMF sur la nécessité d'avoir un financement externe dans le futur. Toutefois, le futur des fonds n'est pas clair en termes de base de financement et de la forme institutionnelle.

Des discussions et plans ont eu lieu concernant l'institutionnalisation de FCBS. Toutefois, à ce jour, aucun accord n'a été conclu et le fonds continue d'opérer sous la tutelle du Ministère des Finances. Il n'est pas encore clair si le fond augmentera ses ressources et pourra attirer des financements dans le futur. Mais puisque FCBS a reporté disposer de un milliard de FCFA de liquidités, ils ne semblent pas avoir de problème de financement dans l'immédiat. Le manque de ressources humaines pourrait poser plus problème pour FCBS puisque les opérations quotidiennes du fond sont gérées par une seule personne (non seulement le traitement des demandes de prêt et le suivi, mais aussi les due diligences et les recommandations d'investissement).

Une des raisons pour lesquelles Sen'Finances s'est ré-inscrit en tant que fondation en 2007 est de pouvoir ainsi attirer des financements supplémentaires de bailleurs de fonds et investisseurs. Bien que Sen'Finances ait approché plusieurs bailleurs et banques locales pour un financement supplémentaire, il n'a pas encore réussi à garantir un financement. Cela est en partie dû aux taux d'intérêt élevés, qui ne permettraient pas de continuer à offrir du financement à 8%. Une banque locale a fait une proposition à 5% (et peut-être même 4%) mais avec des conditions de garanties très rigides avec dépôt obligatoire sans intérêt d'un tiers du montant du prêt.

### **6.1.3 Banques Commerciales**

Nombreuses sont les banques internationales et régionales opérant au Sénégal qui fournissent un refinancement aux IMF. D'ailleurs 40% des IMF dans notre échantillon ont reçu des prêts de banques sénégalaises au cours des trois dernières années. Ce fait indique qu'un certain degré d'intégration des IMF sénégalaises dans le secteur financier a été atteint. Les principales banques fournissant des prêts aux IMS sont:

- Bank of Africa (BoA)
- Banque Régionale de Solidarité (BRS)
- Compagnie bancaire de l'Afrique occidentale CBAO
- Caisse Nationale de Crédit Agricole du Sénégal (CNCAS)
- Ecobank
- Société Générale de Banques au Sénégal (SGBS)

Les banques considèrent la microfinance comme faisant partie de leur stratégie pour diversifier leur portefeuille. Des prêts de microfinance indirects par les IMF permettent aux banques d'augmenter leur portée et atteindre plus de parts du marché ainsi que des régions géographiques différentes du pays puisque les IMF sont présentes dans des régions rurales où aucune banque n'opère. Bien que le secteur de la microfinance soit intéressant pour les banques, elles ne disposent pas des ressources, méthodes d'analyse et recouvrement de prêt, ni de la portée pour prêter directement au micro entrepreneurs eux-mêmes. Il existe toutefois deux banques qui prêtent directement et indirectement à des emprunteurs de microfinance : BRS et Ecobank. BRS travaille aussi bien directement avec des micros entrepreneurs avec leur activité de prêt à taille réduite et indirectement en fournissant des prêts aux IMF. Toutefois, BRS ne considère pas les IMF comme des concurrents mais plutôt comme des institutions offrant un service supplémentaire aux leurs. Ecobank avait même prévu d'ouvrir une entreprise de microfinance en coopération avec Accion International au Sénégal: EcoAccion<sup>39</sup>. Mais leur stratégie de prêt direct était ciblée sur le segment des PME du marché et par conséquent, ils choisirent de concentrer leur activité sur le développement de leur portefeuille de prêt aux IMF. En conclusion, il est probable que les banques considèrent la microfinance comme une clientèle intéressante mais ils sont plus ciblés sur le refinancement aux IMF plutôt que sur les prêts directs aux micros entrepreneurs.

**Les termes et conditions pour le refinancement aux IMF sont assez homogènes dans au sein des banques :** Les taux d'intérêt non réglés varient de 8 à 11% pour les prêts seniors, qui sont les produits les plus communs sur le marché. Selon l'information obtenue grâce à l'étude, nous avons calculé un taux d'intérêt moyen de 9.1% pour les prêts seniors. Bien que les taux d'intérêts tendent à baisser au fur et à mesure que les IMF développent des relations plus étroites avec les banques et arrivent à renégocier les taux pour les prêts de rappel. Pour un financement à court terme, certaines IMF se servent aussi de découverts qui ont des taux d'intérêts plus bas, variant entre 7 et 9% avec une moyenne de 8%. Les taux d'intérêt ne sont pas basés en majorité sur le risques des IMF, mais jusqu'à une certaine limite au-delà des taux de dépôts actuels. Une fois que les IMF ont développé une relation avec la banque, alors les taux peuvent être renégociés et habituellement, les prêts suivants sont accordés à des taux d'intérêts moindres.

Contrairement à certaines prévisions, **les banques commerciales fournissent des prêts aux IMF avec des échéances à moyen et même à long terme.** La plupart des prêts émis par les banques aux IMF sont pour 36 mois. D'ailleurs **la moyenne des échéances pour des prêts seniors<sup>40</sup> des banques est de 33.5 mois.** Seulement une banque sur six fournit des prêts avec des échéances plus courtes, entre 9 et 18 mois. Seulement une IMF a un prêt bancaire avec échéance de 48 mois. Pour BRS, par exemple, le terme maximum d'un prêt est habituellement de 36 mois, avec une période de grâce de 6 mois et un plan de remboursement trimestriel. Il n'existe actuellement aucun prêt avec des échéances de plus de 36 mois, bien que BRS estime qu'une demande existe pour des prêts à plus long terme pour des IMF. Toutefois, BRS hésite à financer pour plus de trois ans, car leurs propres ressources sont limitées. De l'autre côté, Ecobank a remarqué que les IMF ne font pas de demande pour du financement à plus long terme, et qu'ils préfèrent utiliser des financements bancaires pour financer des liquidités. Les banques seraient pourtant prêtes à négocier avec les IMF sur des échéances à plus long terme, mais ils déclarent ne pas avoir été approchés par des IMF pour du financement à long terme.

---

<sup>39</sup> Bien qu'ils aient réussi à implanter EcoAccion au Ghana, le processus de licence a pris trop de temps au Sénégal. Par conséquent les plans ont été mis en attente au Sénégal.

<sup>40</sup> Cela comprend seulement les prêts pour le refinancement. Des IMF ont des prêts avec des échéances plus longues qui sont utilisées pour acheter du terrain ou d'autres actifs fixes. Les prêts n'ont pas été pris en compte dans nos calculs.

**Les banques n'appliquent pas de montant minimum pour leurs opérations, qui exclurait les IMF plus petites.** Le montant de prêt le plus bas rencontré était de 40 millions FCFA pris par MEC FADEC KAJOOR, une institution relativement petite ; alors que le montant de prêt le plus élevé était destiné à CMS, la plus grande IMF du Sénégal. Ce prêt était de 5 milliards de FCFA (il a déjà été remboursé). Habituellement, les banques semblent être disposées à refinancer les IMF selon leur demande et leur capacité d'absorption, quelque soit leur taille.

Les banques demandent généralement **des dépôts à termes fixes comme garanties pour les prêts**. Les dépôts à termes fixes sont rémunérés selon le taux du marché. Seule la valeur de garantie du dépôt à terme fixe varie : le montant du dépôt à terme fixe en garantie demandé varie de 10% à 88% du montant du prêt. Par exemple, BRS demande 25% de dépôt à terme fixe pour le premier prêt. Ce taux peut baisser lorsque l'IMF a développé un historique de crédit avec BRS. Pour des institutions hautement cotées, BRS accepte d'autres garanties telles que des gages ou hypothèques au lieu des dépôts à termes fixes. Toutefois, il arrive parfois que des demandes d'IMF sérieuses soient rejetées à cause d'un manque de garanties. Des équipements peuvent être un autre type de garantie acceptable. Néanmoins, seule une IMF au Sénégal dispose actuellement d'un prêt avec une garantie d'ARIZ qui couvre 50% du montant du prêt. Bien que la garantie devrait faire baisser le taux d'intérêt aux IMF puisque la garantie minimise le risque, il ne semble pas que cela soit le cas, puisque le prix n'est pas basé sur le risque. Le coût de la garantie est donc simplement ajouté au taux d'intérêt aux IMF.

**La plupart des banques n'ont pas de secteurs cibles de prêts**, pour leur activité de refinancement avec les IMF (par exemple, en termes d'activités économiques, de régions géographiques ou des populations cibles spécifiques) et sont ouvertes à tous types d'institutions. Toutefois, alors que BRS est prêt à travailler avec toute taille d'IMF, la majorité des partenaires sont des petites institutions. Par conséquent, BRS travaille aussi en coopération avec des programmes gouvernementaux et des projets de garanties visant à soutenir certains secteurs et certaines régions économiques (par exemple, la culture de riz à Louga) en finançant des IMF. Par exemple, le portefeuille actuel de BRS est dominé par une part de 5 milliards de FCFA investis dans un projet de financement de taxi, où BRS avait financé 4 mutuelles différentes pour l'achat en gros des taxis par les clients individuels de l'IMF. Ce portefeuille de microfinance (indirect) est vu comme une position à haut risque par BRS (actuellement 10% PAR), et le projet de taxi comme problématique. Mais ces programmes ne représentent qu'un petit pourcentage du marché de refinancement.

Le tableau suivant montre que toute sorte **d'institutions de microfinance est refinancée par les banques**. Il y a une prédominance claire en termes de prêts bancaires aux trois réseaux d'IMF les plus importants et les banques nous ont confirmé avoir une préférence pour des IMF avec des réseaux plus importants. Toutefois des réseaux d'IMF moindres et même des IMF de petite taille et isolées reçoivent du refinancement des banques commerciales. Apparemment, la taille des actifs n'est pas un des critères principaux pour le prêt bancaire. Habituellement, les banques demandent toujours des états financiers certifiés et parfois des audits préalables sur site. Ecobank ne demande même pas d'états financiers certifiés pour un accord de prêt.

**Tableau 13: IMF avec un refinancement des banques locales au cours des trois dernières années (en bleu), classés par actifs totaux.**

Classés par actifs totaux	Nom	Classification	Actifs totaux 2008 en FCA
<b>1</b>	<b>CMS</b>	<b>GRANDS RESEAUX</b>	<b>97,637,555,787</b>
<b>2</b>	<b>PAMECAS</b>	<b>GRANDS RESEAUX</b>	<b>35,466,363,550</b>
<b>3</b>	<b>ACEP</b>	<b>GRANDS RESEAUX</b>	<b>30,157,658,000</b>
4	MECAP	IMF HORS RESEAUX	6,215,010,666
<b>5</b>	<b>MICROCRED</b>	<b>RESEAUX EMERGEANTS</b>	<b>5,515,198,366<sup>41</sup></b>
6	UMECU	RESEAUX EMERGEANTS	4,970,603,000
7	UIMCEC	RESEAUX EMERGEANTS	4,278,839,938
8	FDEA	RESEAUX EMERGEANTS	3,008,185,818
9	ASACASE/CPS	RESEAUX EMERGEANTS	2,918,566,800
<b>10</b>	<b>CAURIE</b>	<b>RESEAUX EMERGEANTS</b>	<b>2,854,064,256</b>
11	REMEC NIAYES	PETITS RESEAUX OU EN COURS D'AGREMENT	1,715,799,627
12	UFM	PETITS RESEAUX OU EN COURS D'AGREMENT	1,571,805,745
13	COOPEC	IMF HORS RESEAUX	1,123,193,899
<b>14</b>	<b>DJOMEK</b>	<b>IMF HORS RESEAUX</b>	<b>982,731,289</b>
15	UMECAS	PETITS RESEAUX OU EN COURS D'AGREMENT	965,929,174
16	MEC FEPRODES	IMF HORS RESEAUX	647,916,720
<b>17</b>	<b>MEC FADEC NJAMBUR</b>	<b>IMF HORS RESEAUX</b>	<b>613,859,000</b>
18	URMECS	PETITS RESEAUX OU EN COURS D'AGREMENT	366,914,964
<b>19</b>	<b>MEC FADEC KAJOOR</b>	<b>IMF HORS RESEAUX</b>	<b>250,179,912</b>
20	MEC AFER	IMF HORS RESEAUX	74,412,826

### Perspective, apport de financement futur

Les banques déclarent être toujours très intéressées pour fournir des financements aux IMF. Ecobank, par exemple, pense que le marché non exploité de la microfinance est encore important et qu'il reste encore beaucoup de places pour de nouveaux entrants. Ils estiment que l'activité de microfinance va se développer dans les années à venir. BRS anticipe aussi une diversification du secteur grâce aux changements de la législation qui facilitent l'entrée d'IMF plus commerciales. En conséquence, BRS prévoit une augmentation de la demande pour le financement au sein des IMF et une augmentation de 10% de leur portefeuille en 2010. Il semble qu'il y ait un consensus général dans le secteur bancaire quant aux perspectives positives du secteur de la microfinance et il semble qu'il y ait plus de place et d'intérêt pour une augmentation du financement par les banques. A la lumière des bonnes relations qui existent déjà entre les banques et les IMF, les autres acteurs du marché devraient prendre soin de ne pas fragiliser ces liens en offrant des prêts concessionnels et créant ainsi des distorsions qui détourneront les IMF de solliciter les emprunts aux conditions du marché. Toutefois, certaines IMF sont réticentes à travailler avec des banques

<sup>41</sup> Données à la clôture en 2009

puisqu'elles les considèrent comme des concurrents potentiels et hésitent encore à partager des documents confidentiels tels que les plans d'affaires et les procédures internes avec les banques.

#### 6.1.4 Autres sources de financement

D'autres sources de financement sont constituées d'institutions n'appartenant à aucune des catégories citées ci-dessus<sup>42</sup>, mais qui jouent un rôle important dans les emprunts externes de certaines IMF sénégalaises :

- 1) BIMAO
- 2) Poste et PostFinances
- 3) Programmes gouvernementaux

La source de financement externe la plus importante est la Banque des Institutions Mutualistes d'Afrique de l'Ouest (BIMAO). Bien qu'elle soit une banque entièrement dédiée aux activités de financement de microfinance, elle refinance seulement une IMF au Sénégal : elle a prêté 7 milliards FCFA au CMS, de loin la plus grande IMF du pays.

La BIAMO a été créée en 2005 par le Crédit Mutuel du Sénégal et Jemini du Mali avec l'appui de Crédit Mutuel de France. Son Capital initial était de 1.115 milliards de FCFA et l'objectif principal était d'apporter un support financier au refinancement du Crédit Mutuel du Sénégal et de Jemini du Mali. Les ressources actuelles de la BIMAO sont notamment :

- Refinancement de CMS d'un montant de 7 milliard FCFA à 8.75% pour 10 ans
- Refinancement de Jemini (en restructuration) au Mali d'un montant de 3 milliard, 800 million et 500 million FCFA de 10 ans à 8% (avant 9%, mais à cause de la restructuration ils ont diminué le taux d'intérêt).

Malheureusement, les trois premiers exercices comptables se sont clôturés par une perte et l'institution a du faire face à de sérieux problèmes de gouvernance. 2008 avait un profit de 100 million FCFA et 2009 aussi. En effet, la BIMAO utilisait un logiciel informatique fourni par le Crédit Mutuel de France et ce logiciel n'était pas approprié pour une gestion bancaire. En outre, les différents actionnaires étaient divisés en ce qui concerne le rayon d'activités et la population-cible que devait servir la banque. Pour le Crédit Mutuel de France, le champ d'action de la BIMAO devrait se limiter aux institutions financières faisant partie du réseau Crédit Mutuel de France alors que les autres actionnaires pensaient que la BIMAO avait pour vocation à être une Banque de référence qui offrirait de services financiers à toutes les institutions mutualistes de l'Afrique de l'Ouest.

Ces dissensions internes ont finalement amené le Crédit Mutuel de France à se retirer du capital de l'institution en 2006. Actuellement, la BIMAO est en plein processus de restructuration. En 2010, le capital est de 5.350.000.000 FCFA. Et les nouveaux actionnaires sont notamment :

- CMS (57% de parts sociales)
- Union Nationale des Coopéc de la Côte d'Ivoire (UNACOOPEC-CI (25%)
- Sys Aid Sénégal (10%)
- Technologies Mutuelles du Sénégal (TMS) (5%)
- Investir dans l'Humain (IDH) du Togo (2%)
- La Colombe Groupe (Sénégal)

---

<sup>42</sup> Voir Chapitre 2, méthodologie, pour plus d'explication sur la classification.

Aujourd'hui, la BIMAO se veut une institution qui offre un accompagnement financier, technique et institutionnel aux institutions mutualistes de la sous-région Ouest Africaine et certainement aux petites caisses afin d'accroître leur professionnalisation. De plus, BIMAO est intéressé à donner des crédits directs aux PME. La BIMAO a cependant un but lucratif et social. Dans ce cadre, il existe actuellement un groupe CMS constitué de :

- BIMAO (Appui financier)
- CCMAO : Confédération des Caisses Mutualistes de l'Afrique de l'Ouest (spécialisée dans l'appui institutionnel aux institutions Mutualistes)
- TMS : Technologie des Mutuelles Sénégalais (chargée de fournir le soutien technologique nécessaire aux institutions mutualistes concernant la mise en place du SIG)

La stratégie de la Banque est aussi d'offrir des services financiers directs aux entreprises. Mais pour éviter de créer une compétition entre la banque et les institutions mutualistes qu'elle veut promouvoir, la BIMAO cible particulièrement le secteur de la méso finance.

### **Perspective, apport financier futur**

Une deuxième phase d'augmentation du capital est prévue d'ici 2012. Le capital doit être à 10 milliard en 2013 selon la BCEAO. Il est prévu que CMS n'ait que 30% de ce capital. Sur le plan interne, il a été décidé d'ouvrir le capital à d'autres IMF, mais surtout d'autres Investisseurs Institutionnels internationaux pour améliorer la crédibilité de la banque. CMS est prédisposé à réduire sensiblement sa part sociale. En plus, la BIMAO a commencé au Sénégal, mais aimerait couvrir toute la région. Un but pour lequel elle aura besoin des partenaires régionaux ou internationaux. Parmi les partenaires actuels de la BIMAO, on peut citer Oikocredit et la coopération italienne. BIMAO fait preuve d'un potentiel important pour jouer un rôle plus important dans le marché de refinancement aux IMF. Toutefois, avec les défis qu'elle doit relever aujourd'hui, BIMAO aura besoin de soutien externe si elle souhaite apporter ses services à un éventail d'institutions plus large et plus diversifié.

### **La Poste et PosteFinances**

La poste Sénégalaise et sa filiale, PosteFinances, une institution financière non bancaire, constitue une source de financement spécifique externe dans le marché de refinancement sénégalais. Toutefois, elle n'a qu'un rôle marginal puisqu'ils ne refinancent qu'une seule institution: MECAP. Cela est en partie dû aux liens qu'entretient MECAP avec la Poste et PosteFinances puisque l'institution a été créée par ces derniers et continue de travailler en étroite collaboration avec eux, bien que la MECAP soit aujourd'hui une institution indépendante. Par exemple, le Directeur Général de MECAP est un employé de PosteFinances soutenu pour gérer MECAP.

La Poste et PosteFinances fournissent toutes les deux MECAP avec un crédit à taux préférentiel. Ils prêtent au MECAP à 3.75% et 5.75% avec des échéances qui sont exceptionnelles pour le marché, de 60 à 72 mois. Les montants de crédits sont importants: MECAP a un milliard de FCFA en crédits de la Poste et 700 millions de FCFA de PosteFinances. Toutefois, globalement, la Poste et PosteFinances représentent peu d'intérêt pour le marché de refinancement aux IMF sénégalais. Bien qu'ils continueront probablement à octroyer des prêts à la MECAP, ceci est une exception et il n'y a aucune indication que la Poste et PosteFinances continueront à développer leur activité pour aussi refinancer d'autres IMF au Sénégal.



## Programmes gouvernementaux

A moindre échelle, divers programmes gouvernementaux jouent aussi un rôle dans l'apport de financement externe aux IMF. Ils sont sponsorisés par plusieurs ministères pour soutenir leurs groupes ou secteurs cibles. Ces programmes comprennent mais ne sont pas limités à :

- Fonds National pour la Promotion de l'Entreprenariat Féminin (FNPEF)
- Fonds de Promotion Economique (FPE)
- Fonds de Promotion Agricole (FPA)
- Projet de Crédit pour les Femmes (PCF)
- Projet de Modernisation et d'Intensification Agricole (PMIA)

Toutefois ces programmes sont très spécifiques et liés à des groupes cibles sélectionnés (tels que les femmes, certains secteurs agricoles, etc.). Puisque la majorité d'entre eux ne proposent que des montants peu élevés pour le refinancement, des descriptions de programmes individuels plus détaillés ne sont pas inclus dans cette étude. Bien que ces programmes soient un outil utile pour soutenir certains secteurs et certaines régions, ils ne jouent pas un rôle significatif dans les stratégies globales de refinancement des IMF. De plus, beaucoup d'institutions ont exprimé leur mécontentement avec les programmes, puisque les fonds ne peuvent être utilisés librement pour financer les clients de l'institution, mais doivent financer les clients choisis par les différents ministères soutenant le programme. Les IMF ont reporté de manière répétitive des problèmes de remboursement avec les clients de ces programmes. Par conséquent, les IMF n'étaient pas favorables pour continuer la coopération avec ces programmes. Le rapport récent de la DMF souligne d'ailleurs que « l'absence de visibilité sur la performance et la viabilité de ces structures, la faiblesse des taux de remboursement amènent à réfléchir sur la pertinence de ces fonds dans le cadre de la consolidation du secteur »<sup>43</sup>. Ce sont les raisons pour lesquelles ces programmes n'ont pas été étudiés avec plus de précision dans cette étude.

## 6.2 Résumé du marché de refinancement

Prenant le marché dans son ensemble, le refinancement des IMF au Sénégal est diversifié en termes de sources et de volume: les IMF ont une variété de différentes sources de financement allant des subventions aux prêts des banques commerciales. D'autre part, les conditions sont peu diversifiées: l'essentiel du financement est sous forme de prêts de senior, avec des échéances à court et à moyen terme. En outre, les prix varient largement des fonds concessionnels des donateurs aux prêts des banques commerciales. Plusieurs fournisseurs arrivent sur le marché et les fournisseurs actuels ont davantage de fonds pour offrir aux institutions viables. Par conséquent, l'amélioration de l'offre de refinancement devrait se concentrer davantage sur la correction de l'inadéquation entre les IMF et les bailleurs de fonds en travaillant sur l'amélioration de la qualité des institutions et leurs demande en refinancement, d'un côté et sur les termes et conditions des prêt et l'analyse des risques d'autre côté, plutôt que sur l'augmentation du volume de refinancement à mettre à la disposition du marché.

---

<sup>43</sup> Document préparatoire au Conseil Présidentiel sur le thème « Microfinance : outil de promotion des populations défavorisées, en particulier des femmes », DMF. Avril 2010



## 7 Comment combler l'écart: Recommandations

L'analyse des demandes de financement actuelles et futures des IMF sénégalaises a montré une demande réelle et croissante d'emprunts externes. Par contre, l'analyse des apports de financement actuels au secteur a montré qu'une variété d'organisations sont actives dans le secteur et octroient des prêts subventionnés ainsi que des prêts semi-commerciaux et commerciaux aux IMF.

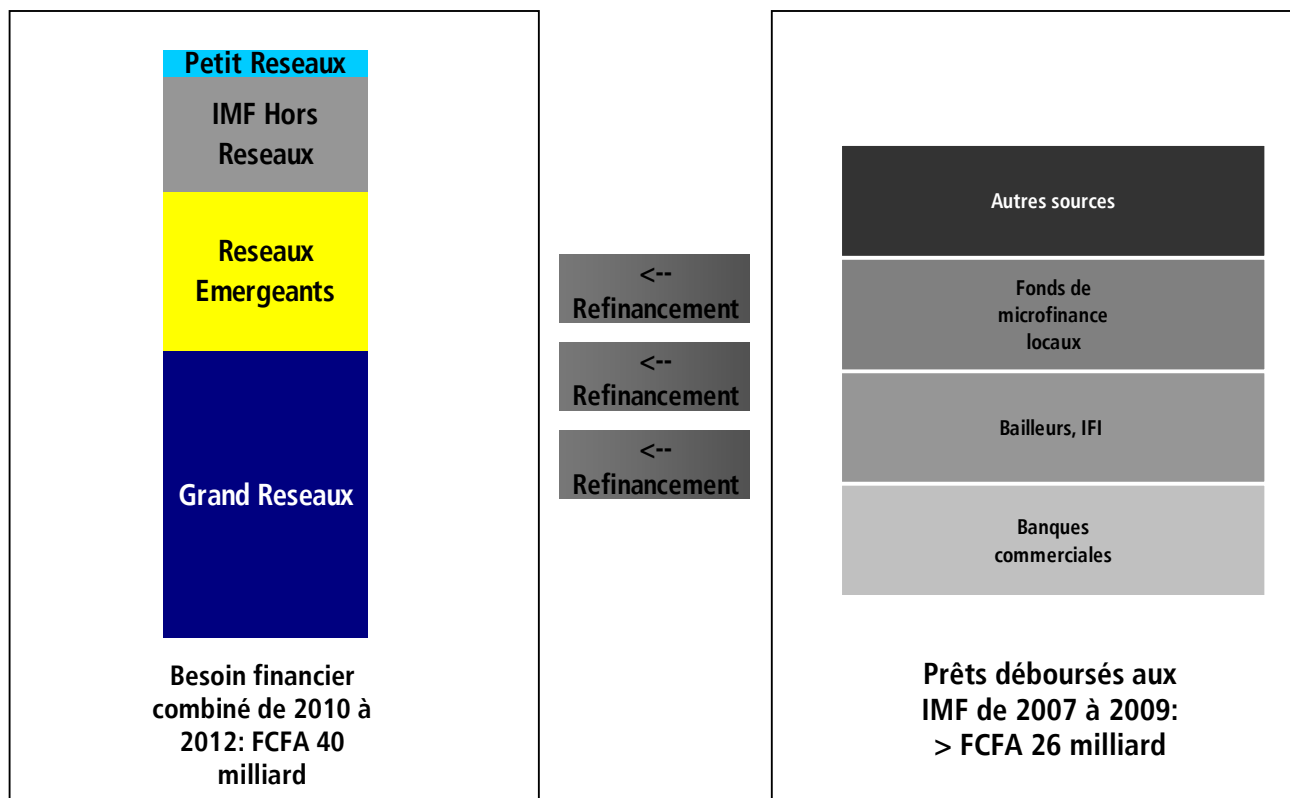
Pour la période de trois ans de 2010 à 2012, nous avons estimé une demande consolidée pour des fonds additionnels d'une valeur approximative de FCFA 40 milliards. Ce chiffre est basé sur les projections individuelles de croissance du portefeuille de l'ensemble des 20 institutions de microfinance. Ceci fut ensuite soumis à une vérification compte tenu de la situation réelle et adaptées en conséquence, et les hypothèses ont été formulées quant aux capacités de chaque IMF pour financer une partie de la croissance de son portefeuille par l'accroissement des capitaux propres et l'épargne. Le reste des besoins de financement externes ont ensuite été consolidés pour l'ensemble du secteur. Cette demande de financement peut être couverte par les fonds disponibles sur le marché, si nous considérons les faits suivants:

- Les 20 IMF de l'échantillon ont reçu du financement externe d'au moins FCFA 26 milliards au cours des trois dernières années<sup>44</sup>;
- Plusieurs des investisseurs actifs ont clairement déclaré qu'ils disposaient de liquidité additionnelle pour financer plus d'IMF dans le futur ;
- Il existe un nombre de nouvelles initiatives supplémentaires en cours pour financer le secteur.

---

<sup>44</sup> Ce nombre est plutôt conservateur, si nous considérons que l'enquête auprès des 20 IMF demandait les montants déboursés pour tous les emprunts externes en cours au moment de l'étude. Il est possible qu'il existe des prêts à court terme déboursés au cours des trois dernières années qui ont déjà été remboursés, qui n'ont pas été inclus dans l'enquête. Il convient également de noter que le financement externe pris dans le passé n'est utilisé que comme une indication des fonds disponibles dans le futur et qu'il n'est pas directement corrélé à l'offre et à la demande future de fonds. Le graphique ci-dessus devrait servir de base de comparaison du volume de crédit dans le passé sur le marché et la demande future. Cependant, nous tenons à souligner que comme il n'y a pas de corrélation directe entre l'offre du passé et la demande future, la différence entre les deux ne doit pas être interprétée comme un gap à financer.

**Graphique 15: Besoin en refinancement**



Lorsque nous comparons l'offre et la demande, il ne semble pas y avoir un manque de fonds sur le marché. Ce résultat clé est confirmé par les déclarations de la majorité des personnes interrogées aussi bien du point de vue des IMF que des investisseurs. Toutefois, une disponibilité générale des fonds ne signifie pas que les emprunts sont accessibles à toutes les IMF et que ces dernières reçoivent tous les fonds demandés et nécessaires. Apparemment il y a une discordance entre les termes et conditions du prêt que le demandeur, soit l'IMF, recherche dans ses sources de financement et les termes et conditions que l'offreur, soit les investisseurs, recherche dans les partenaires potentiels des IMF.

Du côté de la demande, les contraintes qui limitent l'accès aux fonds pour les institutions sont principalement liées à la performance ou à des problématiques institutionnelles ; ces dernières peuvent être une faible rentabilité et qualité du portefeuille, un manque d'états financiers certifiés et des défaillances dans les systèmes IT/SIG, ainsi que des faiblesses dans la trésorerie, la gestion financière et la gouvernance d'entreprise.

Du côté de l'offre, elles incluent une personnalisation et flexibilité des produits offerts, le manque de capacités pour analyser les IMF et parfois un manque de fonds.

En conformité avec les recommandations de l'Axe 3 de la LPS, nos recommandations visent à faciliter une meilleure adéquation entre ce que les IMF demandent et ce que les sources de financement, en particulier le secteur financier local, offre. Toutefois, un marché de refinancement qui fonctionne convenablement dépend aussi d'autres participants. Les recommandations pour combler l'écart dans le marché de refinancement s'adressent donc non pas seulement à l'offre et la demande, mais toutes les parties concernées par le développement du marché de la microfinance au Sénégal.

## Recommandations individuelles destinées à différents participants du marché

Afin d'améliorer les disparités entre la demande et l'offre des fonds de refinancement et donc l'accès des IMF aux fonds, une amélioration des capacités institutionnelles des deux côtés est nécessaire.

Du côté de l'IMF, ceci peut être atteint avec efficacité en éduquant plus encore le personnel des IMF. Une assistance technique peut soutenir les IMF pour les aider à remplir les conditions d'éligibilité demandées par les investisseurs et en améliorant la qualité des documents nécessaires pour demander un prêt. Ces mesures peuvent améliorer l'éligibilité d'un nombre croissant d'IMF aux emprunts externes en provenance des divers bailleurs, surtout les banques commerciales. Du côté des investisseurs, une assistance technique peut être apportée pour améliorer les termes et conditions des prêts ainsi que dans l'analyse des IMF, y compris des changements dans les politiques et procédures, une adaptation des produits de prêt ainsi qu'une formation du personnel et des habilitations.

Habituellement, les institutions de financement cherchant à soutenir le secteur de la microfinance, tels que les fonds de microfinance locaux ou autres initiatives, devraient avoir les attributions suivantes:

- Assurer une gestion rigoureuse du risque et du portefeuille
- Engager des ressources humaines suffisantes
- Appliquer des prix conformes au marché et adaptés au risque et une politique de garantie flexible
- Eviter les distorsions du marché en offrant des fonds fortement subventionnés au delà des limites de taux de marché réguliers
- Cibler une vaste portée même aux institutions plus petites
- Combiner le financement avec des facilités de garanties et une assistance technique lorsque jugée nécessaire

Le tableau ci-dessous résume les recommandations clés s'adressant aux différents participants sur le marché, qui sont détaillés dans les pages suivantes.

**Tableau 14: Préconisations individuelles**

IMF	Superviseurs	Banques Commerciales	Bailleur	Les fonds de microfinance locaux
Introduire une stratégie de financement générale et à long terme	Renforcer les capacités institutionnelles	Améliorer les capacités à analyser les IMF	Apporter une assistance technique aux IMF	Améliorer les capacités du personnel
Améliorer les systèmes IT/SIG, la gestion financière, le plan d'affaires et la gestion des actifs et passifs	Modifier le ratio de prudence	Offrir du financement sur mesure aux IMF	Aider à améliorer les capacités des autorités de supervision	Offrir un financement sur mesure aux IMF
Obtenir des états financiers certifiés			Soutenir les banques commerciales	
Renforcer les réseaux des agences et les capacités de gestion du cycle des prêts			Soutenir les fonds locaux de microfinance	
Augmenter le niveau de transparence aux bailleurs et investisseurs				
Améliorer la gouvernance d'entreprise				
S'associer avec d'autres institutions				

## Aux IMF

### Introduire une stratégie de financement

Il a été conclu qu'il existe un besoin imminent pour les IMF sénégalaise de lever de manière générale plus (et parfois aussi à plus long terme) de fonds dans le futur. Afin de sécuriser le financement futur, nous leur avons conseillé d'introduire de manière pro active, une stratégie de financement.

Nombreuses des IMF interrogées dans l'étude ont montré qu'ils avaient une approche plutôt informelle et ad hoc pour couvrir leurs besoins de financement, au lieu de suivre une stratégie systématique et disciplinée. Ce phénomène a été rencontré dans tout type d'IMF, quelle que soit la taille de leur besoins de financement actuels. En particulier les banques commerciales déclaraient toujours insister sur des plans d'affaires réalistes et un antécédent de crédit avec l'IMF avant

d'offrir des montants de prêts plus élevés à des prix plus bas. Très peu des IMF interrogées semblaient reconnaître ce fait et construisaient de manière active des relations avec une ou plusieurs banques pour sécuriser le financement actuel et futur. Les IMF devraient inclure le plan systématique et la source de capital de leurs plans annuels, définir des objectifs stratégiques pour lever des fonds et développer un programme de relations avec les investisseurs efficient. Ce conseil s'applique à toute institution, même si l'IMF est principalement fondée par des bailleurs ou si elle cherche à nouer des relations de longue durée avec les banques commerciales.

Habituellement, une stratégie de financement devra tenir compte des sources internes et externes. Les IMF peuvent continuer à utiliser de leurs sources internes, telles que le capital et les dépôts des membres ; ils peuvent (parfois sur le long terme) augmenter les emprunts externes. La première stratégie a un potentiel limité puisque trouver du capital supplémentaire et lever des économies à long terme est difficile. Et attirer plus de dépôts à vue entraîne une disparité des échéances et aux risques de liquidités correspondants.

La deuxième stratégie augmentera les coûts de financement des IMF et requiert qu'elles travaillent avec plus d'efficacité afin de continuer à être – ou de devenir – rentable. Elle nécessite aussi que les IMF soient plus stables et assez rentables (ou qu'elles offrent un « retour social » convaincant, ou les deux) afin d'attirer des investisseurs externes en premier lieu. Une solution probable serait de combiner les deux stratégies : d'un côté, renforcer la collecte de fonds interne en attirant plus de dépôts, tout en limitant le risque de liquidité lié à une disparité des échéances en contractant des facilités de liquidité externes ; de l'autre côté, développer des liens forts avec les investisseurs externes pour exploiter les sources de financement disponibles les plus attractives.

Ainsi, les IMF devraient passer en revue tout l'éventail des sources de financement disponibles, des bailleurs de fonds de microfinance traditionnels tels que les Institutions Financières Internationales, les donateurs et les fonds locaux de microfinance aux nouveaux acteurs du marché tels que les nouveaux Fonds de garantie, la BIMAO et les banques commerciales.

### **Améliorer les systèmes IT/SIG, gestion financière, planification des activités et gestion des actifs et passifs**

Au cours de l'étude, il est devenu évident que la plupart des institutions n'ont pas de systèmes de reporting comptable et financier fiables en place pour fournir de l'information juste et à jour à la direction et au régulateur. La source du problème vient du manque de performance des systèmes informatiques. Beaucoup d'institutions ont commencé à aborder le problème; d'ailleurs, des 20 IMF interrogées, 16 ont déclaré avoir besoin d'assistance technique dans le domaine des systèmes informatiques/SIG.

Les règles comptables pour les IMF ont été standardisées avec l'introduction de la nouvelle loi et les IMF les plus importantes devront certifier leurs états financiers. Ils ont commencé à mettre en place les nouveaux standards dans leurs systèmes comptables. Bien que l'obligation de fournir des états financiers certifiés s'applique seulement aux institutions les plus larges, le besoin d'améliorer la fiabilité des chiffres financiers est imminent pour la plupart des IMF quelle que soit leur taille. Le problème de la comptabilité était souvent présenté comme l'un des changements les plus conséquents – et défis – de la nouvelle loi selon de nombreuses institutions de microfinance. Le besoin d'avoir une assistance technique en comptabilité a été soulevée de manière explicite par deux IMF. Mais compte tenu de la qualité de l'information financière rendue par beaucoup d'IMF, nous estimons que le besoin réel en assistance technique est plus grand.

De plus, nous avons découvert que la majorité des IMF n'ont soit pas de plan d'affaires, soit elles travaillaient encore dessus (pour 2010) ou elles utilisaient un plan d'affaires périmé. Le pouvoir prévisionnel des plans d'affaires était bas dans beaucoup d'institutions. Dans la majorité des cas, les plans, souvent prévus pour des périodes de cinq ans, n'étaient pas révisés régulièrement et

adaptés à la réalité. La raison de cette faiblesse semble provenir du manque d'information financière fiable et du manque de connaissance au sein du personnel des IMF dans la planification financière et des activités. Les IMF devraient faire appel à une assistance externe (ce qui était déjà mis en œuvre dans certains cas), ou mieux, elles devraient former leur propre personnel dans ces fonctions clés. Des plans d'affaires mieux élaborés et plus à jour et des informations présentables permettraient aux IMF d'être plus professionnelles aux yeux des investisseurs potentiels, qu'ils soient des bailleurs de fonds ou des banques.

La fonction de la trésorerie et la gestion des actifs et passifs n'a pas été clairement définie et attribuée dans la plupart des institutions, et faisait souvent partie du travail du Directeur Général. Suite à la révision des plans d'affaires actuels et des chiffres similaires et des estimations, ainsi que les besoins explicites de financement formulés par les responsables des IMF, il est devenu évident qu'il est difficile pour la plupart des IMF de gérer la demande et l'offre de financement de leur institution. Certaines IMF n'ont pas déboursés leurs prêts externes en temps et en heure. De plus, les responsables n'étaient souvent pas sûrs des termes et conditions de leur prêts, ni des différentes conditions disponibles sur le marché par les différents investisseurs. Les états étaient controversés et parfois même contradictoires, spécialement concernant le besoin et la disponibilité de fonds à long termes. Dans certains cas, une confusion apparente existait sur la comparaison des taux d'intérêts en déclin dans les emprunts des investisseurs et les taux d'intérêts fixes des clients qui octroyaient des prêts. Les IMF devraient former leurs responsables dans les domaines de trésorerie et la gestion des actifs et passifs et devraient envisager de recruter, ou de former en interne, un trésorier.

En plus du domaine des systèmes d'information IT/SIG, la gestion financière, la planification d'activité et la gestion des actifs et passifs, ont le plus souvent été évoqués de manière explicite par les IMF interrogées, comme des domaines où l'assistance technique était requise, avec six mentions.

### **Obtenir des états financiers certifiés**

Le manque d'états financiers certifiés représente un frein important dans l'octroi des prêts aux IMF pour un nombre d'investisseurs. La nouvelle loi, qui stipule l'introduction de systèmes de gestion et informatiques fiables et des règles comptables plus standards, posent les fondements pour l'amélioration de cette faiblesse dans de nombreuses institutions de microfinance sénégalaises. Les institutions devraient poursuivre ces objectifs d'amélioration avec rigueur et devraient faire certifier leurs comptes. Un soutien externe pour les IMF dans la certification de leurs états financiers, par exemple par une assistance technique, permettrait dans un premier temps, de surmonter un des obstacles majeurs auquel font face les IMF pour le financement. En supposant que la qualité des systèmes informatiques des IMF et de leurs données financière est suffisante, une certification pourrait être obtenue assez rapidement et à moindre coût.

### **Renforcer les réseaux des agences et les capacités de gestion du cycle des prêts**

Dans certains cas, les IMF manquent apparemment de capacité institutionnelle, de marketing et de compétences analytiques pour transformer le financement supplémentaire en prêt de haute qualité. Ceci a été confirmé par le fait que certaines institutions disposent d'une base de dépôts importante qui n'est pas prêtée aux clients. Ceci a aussi été confirmé par le fait que certaines IMF ne pouvaient pas convertir leurs emprunts provenant des investisseurs externes en un portefeuille de prêt. Ces institutions devraient donc renforcer leurs capacités opérationnelles et leurs capacités de gestion du cycle de prêts pour diriger leurs fonds vers un groupe cible avec efficacité. Les problèmes liés à l'efficacité de prêt, au développement de produit et à l'expansion du réseau ont été cités par cinq IMF comme un besoin immédiat en assistance technique. Le marketing et les ventes ont été cités par trois IMF comme des besoins en assistance technique.

## **Augmenter le niveau de transparence avec les bailleurs et investisseurs**

Les ratings externes sont considérés comme un instrument vital dans la recherche et l'acquisition d'investisseurs commerciaux. Seulement 7 des 20 IMF interrogées ont été évaluées en externe, et seulement deux d'entre eux, ont un rating externe récente, soit en 2008. Un rating externe nouvelle ou à jour, augmenterait la transparence financière des institutions et pourrait servir les institutions à la recherche d'investisseurs (semi) commerciaux et des bailleurs.

Sur les 20 institutions de l'échantillon, seulement 13 reportaient leur données financières au site web MIX Market en 2008 ; dans certains cas, les données reportées étaient différentes des données reçues directement des IMF. Le site web MIX Market est une source d'information reconnue pour toutes parties intéressées par la promotion et l'investissement dans le secteur de la microfinance. Si toutes les institutions reportaient leurs dernières données financières justes sur le site, cela améliorerait la transparence du secteur et l'attraction pour les investisseurs et bailleurs.

Toutefois cette recommandation sous entend que toutes les IMF disposent de données financières justes et actuelles, ce qui, comme nous l'avons découvert au cours de cette recherche, n'est pas souvent le cas. La mesure clé pour arriver à avoir des données financières fiables et à jour, a été assurée par l'introduction de la nouvelle loi. Les IMF (y compris les petites IMF) devraient maintenant rapidement appliquer la loi.

## **Améliorer la gouvernance d'entreprise**

Fortement liée à la problématique de transparence, la structure de la gouvernance d'entreprise des IMF est un souci, spécialement celles organisées comme des structures Mutualistes qui sont détenues par les membres et contrôlées par différents comités. Un manque d'indépendance de gouvernance était souvent soulevé par les investisseurs comme un frein au financement d'une IMF. Alors que toutes les institutions devraient viser à mettre en œuvre les meilleures pratiques de structures de gouvernance qui sont transparentes et qui évitent les conflits d'intérêts, seulement une IMF a exprimé clairement un besoin d'assistance technique pour ce secteur.

## **Association avec d'autres institutions**

Les Mutuelles isolées devraient chercher à s'associer avec d'autres Mutuelles sous la forme d'un syndicat, afin de capitaliser les économies d'échelle en partageant les coûts pour une gestion professionnelles et des nouveaux systèmes informatiques, pour améliorer la gestion de liquidité entre partenaires Mutuelles et pour faciliter l'accès à des financements externes. D'autre part, elles devraient, toutefois, suivre de près les coûts administratifs additionnels résultant d'une union et s'assurer que l'institution reste liée étroitement à ses clients locaux, bien qu'elle fasse maintenant partie intégrante d'un réseau plus étendu.

Afin de tirer profit des leurs capacités et de créer un corps représentant leurs intérêts au public, les réseaux existants devraient développer des alliances sous la formes de fédérations.

En fin, l'Association Professionnelle des Systèmes Financiers Décentralisés du Sénégal (APSPD) peut jouer un rôle important dans la défense des intérêts communs du secteur de la microfinance et appuyer les initiatives sectorielles, y compris la formation et le renforcement des capacités du personnel des IMF.

## Aux bailleurs/IFIs

### Fournir une assistance technique concertée aux IMF

Les organisations de bailleurs et les IFI (y compris les prêteurs semi-commerciaux) jouent un rôle clé pour les IMF sénégalaises, aussi bien en termes d'apports de fonds mais aussi en assistance technique. Leur pertinence forte sur le marché ainsi que leurs fonds disponibles leur donne un levier important pour améliorer les organisations. Bien que l'assistance technique ne fût pas l'objet de cette étude, elle devrait être surlignée comme un élément clé pour améliorer l'harmonisation entre les fonds disponibles sur le marché et les IMF. L'assistance technique devrait être analysée avec plus d'attention. Les secteurs principaux de l'assistance technique ont découlé de cette analyse:

- IT/SIG
- Gestion financière, planification d'activité
- Trésorerie et gestion des actifs et passifs
- Obtenir des états financiers certifiés
- Renforcer les réseaux des agences, marketing et capacités de prêt
- Augmenter la transparence par des certifications externes et reporter des données financières au site web MixF Market
- Améliorer la gouvernance d'entreprise
- Consolidation du secteur par la transformation et la fusion, et en formant des associations entre les institutions.

Puisque les initiatives d'assistance technique aux IMF sont actuellement fragmentées entre les différentes parties prenantes, le besoin en assistance technique devrait être fourni d'une manière concertée. Une structure éventuelle pour assurer l'harmonisation des efforts des bailleurs en cours et futurs pour l'assistance technique serait un fonds d'Assistance Technique nationale. Il pourrait être mis en application par une unité rattachée à un secteur corps existant, par exemple la DMF. Le fonds d'Assistance Technique serait mise en place en tant que fonds de dépôt par un accord fiduciaire entre le corps local de mise en application, les bailleurs participants et l'agent fiduciaire (une banque de préférence). Le fonds combinerait les fonds d'assistance technique des divers bailleurs. L'objectif serait de soutenir la capacité de développement des IMF et le développement du secteur de la microfinance de manière globale en organisant et en finançant l'assistance technique. Elle initierait et organiserait les mesures d'assistance technique, aussi bien individuelles que pour un secteur, pour toutes les IMF éligibles au Sénégal. Le corps exécutif devrait mettre à disposition les capacités en personnel et recevoir un financement et une formation pour gérer l'administration de l'Infrastructure.

### Aider à améliorer les capacités des autorités de supervision

Comme souligné dans les préconisations aux superviseurs dans ce chapitre, les corps régulateurs sont confrontés avec une charge croissante de travail dans la supervision du secteur. Les bailleurs ou les IFI pourraient soutenir les superviseurs en fournissant une assistance technique pour la formation et le conseil, ou encore par un soutien financier direct pour le personnel.



## **Soutenir les banques commerciales**

Les bailleurs pourraient soutenir les départements des banques commerciales responsables des prêts aux IMF par la formation dans les domaines de gestion de risques et gestion de portefeuille, la fixation de prix adaptés aux risques et le développement de produit. En plus du conseil et de la formation, ce soutien pourrait comprendre des déplacements du personnel de banque à des banques ou autres investisseurs qui gèrent avec succès les portefeuilles de prêts aux IMF. Pour les défis auxquels les banques commerciales doivent faire face dans le prêt aux IMF, merci de vous référer aux recommandations dans ce chapitre.

## **Soutenir les fonds de microfinance locaux**

Comme souligné dans les recommandations aux fonds locaux de microfinance dans ce chapitre, les deux fonds ont le potentiel de devenir un acteur important dans le financement du secteur de la microfinance au Sénégal en touchant plus d'IMF. Toutefois, pour atteindre cet objectif, ils devraient proposer plus de flexibilité dans leurs produits et dans les conditions offertes en adaptant leurs politiques et procédures, soit en façonnant leur portefeuille de produits aux IMF individuelles. De plus, les fonds sont recommandés pour renforcer leurs ressources humaines par de la formation et du recrutement supplémentaire. Les bailleurs et les IFI pourraient soutenir le processus de développement avec une assistance technique et éventuellement un soutien financier direct pour le personnel supplémentaire.

## **Aux banques commerciales**

En référence aux recommandations de l'Axe 3 de la LPS, nous avons deux principales recommandations aux banques commerciales en vue d'améliorer leurs relations à long terme avec les institutions de microfinance.

### **Améliorer les capacités pour analyser les IMF**

Certaines IMF ont déclaré que les banques n'acceptaient de financer que les IMF avec lesquelles ils ont coopéré activement pendant deux ans, par exemple par une gestion des comptes des IMF et par l'acceptation de leurs dépôts. Les banques devraient adapter leur méthode d'évaluation des risques en acquérant une connaissance analytique du secteur de la microfinance afin d'analyser et financer les prêts aux IMF sans de telles conditions préalables.

### **Offrir un financement sur mesure aux IMF**

Jusque là, les banques semblent avoir une approche plutôt générale pour servir le marché des IMF. Bien que certaines différences soient visibles, particulièrement dans le prix des prêts bancaires aux différentes catégories d'IMF, les prêts semblent toutefois assez standards en termes de prix et d'échéances qui sont offerts aux différentes IMF. Les conditions ne semblent pas prendre en compte les différences significatives entre les IMF, même pour celles regroupées dans une même catégorie. Les banques devraient avoir une approche plus flexible dans l'évaluation des différents types d'IMF et dans l'attribution des conditions de prêts correspondantes. Cela nécessite un renforcement des aptitudes d'évaluation des risques du personnel de banque. De meilleures méthodes de financement et des conditions plus flexibles permettraient aux banques de s'adresser à une gamme plus large d'IMF avec des offres de prêts individualisées. Représenter les risques individuels des IMF de manière plus appropriée, permettrait aux banques d'améliorer leur rentabilité et leur risque total d'exposition au secteur. De plus, une approche plus large au financement du secteur des IMF améliorerait l'intégration de plus d'IMF dans le secteur financier formel et encouragerait les IMF à s'améliorer pour être qualifiées pour de meilleures conditions.

## Aux fonds locaux de microfinance

Les deux fonds opérant, le Fonds de Contrepartie Belgo Sénégalais et la Fondation SenFinances, se sont avérés être des moyens de financement plutôt adaptés pour le secteur de la microfinance. Néanmoins, ils n'exploitent probablement pas au maximum leurs possibilités en termes de portée aux différentes IMF, en termes de maturité de leurs prêts. Cela est peut-être dû à leur capacité opérationnelle limitée, leurs structures de gouvernance et pour au moins un des fonds, une manque de financement.

### Offrir un financement sur mesure aux IMF

Les fonds ont aujourd'hui une approche plutôt standard vers les groupes cibles individuels d'IMF. Bien qu'il existe une structure d'analyse de risque dans les deux fonds, les prêts sont tous au même prix. Le risque individuel d'une IMF est seulement justifié par un rejet direct de sa demande ou par des conditions de garanties plus ou moins élevées. De plus, la variété des échéances en offre est très limitée. L'un des fonds ne se sert jamais de son échéance limite de cinq ans, mais offre plutôt des prêts avec une échéance de 18 mois, alors que l'autre fonds est limité en général à un prêt avec pas plus de 36 mois d'échéances. Offrir des conditions de prêt individualisées pourrait améliorer le risque d'exposition des fonds, et pourrait encourager les IMF à améliorer leur propre structure et performance afin d'avoir accès à de meilleures conditions de prêt.

### Renforcer les capacités en personnel

Naturellement, une approche plus individualisée pour financer les IMF de manière individuelle demande beaucoup d'efforts de la part des responsables de fonds. Actuellement, les deux fonds travaillent avec des ressources humaines très limitées. Ils devraient donc augmenter leur capacité en personnel pour l'analyse de risque et la gestion d'investissement, en formant le personnel existant et en recrutant du personnel. Cela leur permettrait de fournir plus de financement au marché et augmenter leur portée à différents types d'institutions. Assurer un cadre juridique institutionnel leur permettrait d'être indépendants, ce qui renforcerait le fonds. Cela leur permettrait aussi de mieux assurer leur rôle important dans le financement des IMF.

## Aux autorités publiques du secteur

### Superviseurs du secteur de la microfinance (MF, BC)

#### Renforcer les capacités institutionnelles

Alors que la nouvelle loi apporte une bonne base pour une meilleure supervision, les autorités impliquées ont une capacité limitée à assurer de manière efficace leur rôle de surveillance, si nous tenons compte du nombre d'institutions qui ont licence ou qui sont sur le point d'en acquérir une dans le secteur de la microfinance au Sénégal. Ceci est illustré par le nombre d'IMF de l'échantillon qui opèrent actuellement sans licence valide et par l'allusion fréquente du manque réponse des régulateurs. La consolidation prédite dans le secteur, incluant les rachats, les fusions et les mises en réseaux entre IMF, contribuent plus encore au besoin d'une supervision efficace.

Afin d'assurer une supervision efficace, les départements responsable aussi bien au Ministère de la Finance qu'à la BCEAO devrait améliorer le recrutement et la formation du personnel.

## **Modifier le ratio de prudence**

Le ratio d'échéance strict de prudence d'actif-passif « Couverture des emplois moyens et longs par ressources stables » n'a pas été modifié dans la nouvelle loi. Il continue de stipuler une couverture totale des prêts à moyen et long terme avec des capitaux propres et d'autres fonds à moyen et long termes. Par conséquent, il limite la fonction de transformation d'échéance des IMF sénégalaises qui n'offrent que des produits de prêt à court terme à leur client afin d'être conforme à la loi. Un assouplissement prudent de la loi accompagné d'un renforcement des cadres de structures de gouvernance et de surveillance dans le secteur de la microfinance, pourrait augmenter les possibilités pour les IMF d'octroyer des prêts à long terme à leurs membres. Les fonds à court terme devraient donc être complétés par des facilités de liquidité fournies aux IMF par les banques et autres investisseurs, ce qui limiterait le risque de liquidité dû à une transformation croissante des échéances.

## **DMF et autres organismes Etatiques**

### **Continuer les efforts de soutien au secteur de manière coordonnée**

Pendant l'étude, il s'est dégagé que l'environnement créé par les organismes Etatiques, par dessus tout la DMF, dans le cadre de la LPS-MF était favorable au développement du secteur de la microfinance au Sénégal.

Avec l'introduction de la nouvelle loi sur la microfinance et le nouveau référentiel comptable, des avancées significatives sur la voie de la professionnalisation et d'une meilleure intégration du secteur de la microfinance ont été réalisées.

Les autorités gouvernementales, y compris la DMF, devraient poursuivre leurs efforts sur les quatre axes de la LPS-MF. Dans un marché soutenu par un large éventail d'intervenants publics et privés ainsi que locaux et internationaux, il sera particulièrement important de coordonner étroitement les efforts des bailleurs de fonds et les mesures de soutien initiées par le gouvernement. Afin d'améliorer l'intégration entre la microfinance et le secteur financier formel, l'accent devrait être mis sur les initiatives visant à améliorer les capacités du personnel des IMF. Les autorités gouvernementales devraient également promouvoir la consolidation du secteur de la microfinance au Sénégal en soutenant toutes les formes d'association entre les IMF.

En conclusion, l'application de ces préconisations devrait contribuer à un secteur de microfinance plus fort au Sénégal pour le futur. Les recommandations, par l'élimination des obstacles à la coopération, encouragent une relation plus forte entre les IMF et leurs partenaires, qu'ils soient motivés socialement ou qu'ils soient des investisseurs commerciaux, ainsi qu'une meilleure intégration des IMF dans le secteur financier formel. Soutenu par des parties prenantes importantes, telles que des bailleurs de fonds et des corps de surveillance, ce processus devrait mener à un secteur de la microfinance composé de fortes institutions de microfinance qui sont capables de fournir avec efficacité des services financiers à leurs clients, guidées par un cadre de structure de surveillance efficace et qui ont accès aux financements dont elles ont besoin.

---

**Annexe 1 :**  
**Termes of Référence**

---

## Annexe 1 : Termes de Référence

### **A. Contexte Général :**

Depuis son apparition à la fin des années 80, le secteur de la microfinance au Sénégal connaît une croissance soutenue. Les Systèmes Financiers Décentralisés (SFD) proposent des produits et services aux populations à divers niveaux, participant ainsi au développement de l'économie sénégalaise et à la lutte contre la pauvreté. Conscient de son importance capitale, le Gouvernement du Sénégal a mis en place des politiques nationales d'accompagnement du secteur, et travaille en étroite collaborations avec différents partenaires techniques et financiers (PTF). Ces partenaires interviennent aussi bien au niveau de l'appui au financement des SFD, qu'au niveau du renforcement des capacités des acteurs à tous les niveaux, et à travers le Sénégal.

C'est ainsi qu'une lettre de politique sectorielle de la microfinance (LPS-MF) a été validée en décembre 2004. Cette politique permet à tout intervenant dans le secteur de s'approprier les objectifs définis par le Gouvernement du Sénégal avec l'apport de toutes les parties-prenantes, et d'appuyer le secteur dans un cadre commun et de manière coordonnée. Le plan d'actions de la politique sectorielle a été réactualisé en avril 2008, et s'articule autour de quatre axes stratégiques :

- **Axe stratégique 1:** Amélioration de l'environnement légal et réglementaire pour un développement sécurisé du secteur
- **Axe stratégique 2:** Offre viable et pérenne de produits et services adaptés, diversifiés et en augmentation, notamment dans les zones non encore couvertes par des IMF professionnelles
- **Axe stratégique 3:** Articulation renforcée entre IMF et Banques, favorisant le financement des MPE et PME, et une intégration du secteur de la microfinance au secteur financier
- **Axe stratégique 4:** Un cadre institutionnel permettant une gestion articulée et concertée du secteur et de la politique sectorielle

Dans la zone UEMOA le secteur de la microfinance est réglementé et supervisé par les Directions de la réglementation et de la supervision des SFD (DRS/SFD) au sein des Ministères de l'Economie et de Finance (MEF) des pays membres et la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO).

Une **nouvelle réglementation de la microfinance** (loi 2008-47 du 03 septembre 2008 et décret 1366 du 28 novembre 2008) devrait entrer en vigueur prochainement dans la zone UEMOA. Le Sénégal a été le premier pays à l'avoir adoptée et publiée. Les nouvelles dispositions réglementaires prévoient :

- ✓ la disparation des Groupe d'Epargne et de Crédit (GEC);
- ✓ l'extension de la loi aux sociétés commerciales privées (S.A.) et aux associations ;
- ✓ l'incitation au rapprochement entre mutuelles (mise en réseaux);
- ✓ l'affiliation obligatoire à une association nationale professionnelle ;
- ✓ l'obligation de certification des comptes pour les grandes IMF et leur contrôle par la Commission Bancaire ;
- ✓ le renforcement et l'adaptation des règles prudentielles.

En plus, un nouveau référentiel comptable a été adopté. La BCEAO prévoit par ailleurs la mise en place d'une centrale des risques dédiée aux SFD.

La segmentation du secteur au Sénégal se fait généralement à trois niveaux, permettant également de classer les défis et besoins du secteur au sein de ces 3 niveaux.

- (1) Le premier groupe est constitué des structures dites « matures », que sont l'Alliance de Crédit et d'Épargne pour la Production (ACEP), le Crédit Mutuel du Sénégal (CMS), et le Programme d'Appui aux Mutuelles d'Épargne et de Crédit au Sénégal (UM/PAMECAS). Elles se distinguent par des comptes régulièrement certifiés ; leur capacité à lever des financements importants au niveau du système bancaire ; un personnel hautement qualifié ; des procédures claires et normalisées ; etc. Ces structures sont reconnues comme leaders par les acteurs nationaux et internationaux de la microfinance. Par ailleurs, elles constituent à elles seules la majorité des dépôts collectés et des encours de crédit.
- (2) Le deuxième groupe est constitué des structures dites « émergentes » qui ont acquis une expérience avérée dans la pratique de la microfinance, mais qui ont encore du mal à atteindre la taille critique et le niveau de professionnalisation apte à en faire des acteurs de référence. Ces structures ont du mal à lever des financements au niveau du système bancaire / organes financiers et beaucoup d'entre elles restent encore liées à l'appui de partenaires techniques et financiers. Dans cette dite catégorie, on peut inclure quelques exemples : U-IMCEC, Caurie M-F, UMECU, FDEA, CPS/ASACASE.
- (3) Le troisième groupe regroupe les structures dites « isolées », qui constituent l'essentiel des autres acteurs. Elles se retrouvent autant en milieu rural que dans les zones urbaines, sont d'une organisation embryonnaire, et ont du mal à avoir des comptes certifiés. L'essentiel de ces structures, dans le cadre de la nouvelle réglementation, devront se regrouper ou disparaître.

A travers les différentes politiques et programmes d'appui au secteur, de nombreuses données sur le secteur sont disponibles et partageables (DMF et chefs de file du groupe thématique de la microfinance, KfW/AfD). Le nombre de SFD est passé de 382 en 2007 à 421 en 2008<sup>1</sup>. L'effectif des membres a également connu une forte croissance, de 943.595 en 2007 à 1.093.838 en 2008<sup>2</sup>. L'encours des dépôts est passé de 91 milliards FCFA en 2007 à 103 milliards FCFA en décembre 2008, soit une hausse de 13%. L'encours de crédit quant à lui est passé de 111 milliards FCFA en 2007 à 132 milliards FCFA en décembre 2008. Ce montant correspond respectivement à un nombre d'emprunteurs actifs de 214.483 et 256.016. Le montant moyen du crédit tourne autour de 520.000 FCFA.

Beaucoup d'autres données sectorielles sont disponibles, cependant, les données sur les besoins de financement chiffrés font défaut. Dans le cadre d'une étude financée par la Coopération Financière Allemande (KfW) sur les mécanismes de financement des SFD (décembre 2005), le cabinet Horus Development Finance a estimé les besoins de refinancement de l'activité courante des SFD allant de 9 à 10 milliards FCFA. Cependant dans la même veine, la LPS-MF estime ce besoin aux alentours de 160 milliards FCFA en 2010.

---

<sup>1</sup>Rapport sur la situation globale du secteur en juin 2008, Direction de la microfinance

<sup>2</sup>Rapport sur la situation globale du secteur en décembre 2008, Direction de la microfinance

Entre ces deux estimations, nous constatons de grandes différences qui se basent sur des approches de calcul différentes. Cette situation mérite donc une analyse systématique et approfondie des besoins du secteur permettant d'avoir des données fiables sur **le gap de refinancement**, d'identifier les raisons de ce gap et de proposer des solutions, qui permettront de mieux orienter et optimiser les dispositifs d'appui au secteur conformément aux objectifs de la LPS (notamment axe 3) et tout en respectant les meilleures pratiques.

## B. Objectifs de l'étude

Pour rendre les interventions des différents acteurs plus pertinentes, tout en restant dans la ligne droite de la LPS-MF, il est jugé nécessaire de conduire une étude sur la demande et l'offre de refinancement du secteur de la microfinance afin de :

- (i) Faire ressortir une **classification détaillée** des SFD selon leur degré de maturité, leurs capacités à mobiliser des financements autres que l'épargne de leurs membres et selon d'autres facteurs pertinents comme les zones d'intervention, la taille, et les autres facteurs de leur cadre d'intervention. Cette classification devra également inclure des projections sur l'évolution du nombre de SFD dans les différentes catégories. Ces projections devront nécessairement prendre en compte l'impact potentiel de la nouvelle réglementation sur la future typologie / structure du secteur (partant d'hypothèses et en construisant des scénarii).
- (ii) Evaluer **la demande de refinancement** solvable présente et future des bénéficiaires, du point de vue des marchés financiers régionaux et mondiaux. L'évaluation de besoin de financements externes des activités courantes des SFD (durée : CT-MT-LT) prendra en compte leur capacité à mobiliser l'épargne auprès de leurs membres. La demande de refinancement devra autant que possible être validée par les projections financières des SFD au regard de la classification détaillée sus mentionnée.
- (iii) Evaluer **l'offre de refinancement** (existante/planifié) au niveau nationale (Organes Financiers, Banques, Fondations, Fonds de refinancement publiques et privés, PTF) et régionale (REGMIFA ; BIMAO etc.) en tenant compte des conditions (durée : CT-MT-LT ; taux d'intérêt, conditionnalités, objectifs) et des critères d'éligibilité utilisés par ces organismes financiers. Cette évaluation devra prendre en compte les projections établies par rapport à la typologie du secteur et les projections concernant la demande et l'épargne.
- (iv) Croiser/confronter la demande (besoins de financement solvable présente et future des SFD) à l'offre (de financement accessible aux SFD) afin de déterminer le besoin/gap de financement du secteur de la microfinance. Le gap pour le financement de l'activité courante des SFD (activité de crédit notamment) devra être déterminé sur la base des besoins de financement et de l'offre de financement.de l'augmentation des encours projetés.
- (v) Analyser les raisons de l'existence de ce gap (méconnaissance entre banques et SFD, inadéquation entre besoins des SFD et offre des banques (durée des ressources, produits offerts), conditions de l'offre par les banques (garanties demandées, différés de remboursement, durée des prêts, etc), insuffisance des ressource sur le marché etc.) et proposer des mesures pour desserrer ces contraintes (voir axe 3 de la LPS-MF qui vise à une meilleure intégration de la microfinance au secteur financier formel).



- (vi) Apporter des recommandations concernant les orientations des différents acteurs du secteur (public, privé, PTF), au vu du gap/besoin de financement du secteur de la microfinance.

### **C. Organisation de la mission**

Il est prévu que la mission se déroule en 4 phases :

#### **Phase 1 : Revue documentaire et collecte des données**

- Faire un résumé détaillé des réflexions précédentes sur le secteur ;
- Faire ressortir une **classification détaillée** des SFD selon leur degré de maturité, leurs capacités à mobiliser des financements autres que l'épargne de leurs membres et selon d'autres facteurs pertinents comme les zones d'intervention, la taille etc. à travers la documentation existante et une enquête de terrain sur un échantillon représentatif à identifier ;
- Diffuser un outil simple et uniforme de planification financière pouvant encadrer/aider les SFD moins mature dans leur réflexion en matière des besoins en financements interne et externe.

#### **Phase 2 : Analyse des données (sur le terrain)**

- Evaluer l'impact de la nouvelle réglementation sur les besoins de refinancement du côté de la demande et l'offre et;
- Au niveau de la demande de refinancement des bénéficiaires évaluer les besoins en refinancement (CT-MT-LT) et en tenant compte des capacités de mobiliser d'épargne et d'absorption institutionnelle ;
- Au niveau de l'offre de refinancement identifier les acteurs clés (publics, privés, PTF) dans le domaine de financement, le volume globale mise à disposition par acteurs, les conditions d'accès pour les SFD et des conditions de refinancement (durée, taux d'intérêt, monnaie local/devise, objectifs, conditionnalités etc.), la qualité des services ;
- Analyse du gap quantitatif et qualitatif et en déduire des recommandations concernant les orientations des différentes acteurs du secteur (publiques, privés, PTF), en prenant compte des objectifs de la LPS-MF, notamment en vue de l'intégration du secteur de la microfinance dans le secteur financier formel (Axe 3 de la LPS-MF).

#### **Phase 3 : Atelier de partage des résultats et recommandations des phases 1 et 2**

- En étroite coordination avec la DMF, organiser et animer un atelier technique pour présenter, discuter et valider les résultats et recommandations des experts avec les principaux acteurs du secteur.

#### **Phase 4 : Rapport final**

- Elaborer un rapport final (version papier et électronique) détaillant la méthodologie, l'analyse, et les conclusions et recommandations de l'étude



## **D. Organisation et Calendrier**

### **D1 Qualité requise**

La mission sera effectuée par un BC disposant d'une expérience internationale. Le BC à engager aura le profil professionnel suivant:

- Connaissances en matière de systèmes financiers des économies en développement ;
- Bonne compréhension du contexte sectoriel et juridique régional.
- Expérience dans la coopération avec des organisations de financement bilatérales et/ou multilatérales ;
- Connaissance dans le domaine d'étude de marché / diagnostic sectoriel ;
- Expérience dans la réalisation de business plans et de projections financières.

Le BC justifiera en outre d'une bonne maîtrise de la langue française écrite et parlée. Il est d'ailleurs recommandé de chercher une collaboration avec un cabinet de consultant local.

### **D2 Déroulement de la mission**

L'équipe mise en place par le BC effectuera la plus grande partie des travaux au Sénégal. L'atelier prévu à la fin de la phase 2 se déroulera à Dakar. Les candidats pourront, s'ils le souhaitent, et tout en restant responsables de l'ensemble des livrables, sous-traiter un cabinet de consultant.

### **D3 Calendrier**

Le Bureau de consultant inclura dans son offre un planning des activités et des livrables. Le démarrage des prestations est prévu dans le courant du mois de Septembre / Octobre 2009. La durée estimée des phases 1 – 3 est de 50 jours calendrier, et celle de la phase 4 de 10 jours calendrier.

### **D4 Formes des propositions**

La proposition attendue comprend les parties suivantes:

- (a) Présentation du BC et de son expérience pour réaliser les prestations ;
- (b) Analyse critique détaillée et interprétation des Termes de Références (TdR);
- (c) Conception et méthodologie proposées
- (d) Activités et calendrier d'intervention;
- (e) Equipe proposée pour réaliser les prestations (CV du personnel en annexe);
- (f) Budget détaillé des prestations proposées.

---

**Annexe 2 :**  
**Liste de personnes consultées**

---

Nom	Institution	Fonction
Ndiogou Diene	ACEP	Responsable Comptabilité et Finances
Laurent Biddiscombe	AFD	Chargé de mission Secteur Privé
Pendo Diaal	AFER NORD	Présidente du Conseil d'Administration
Khayai Seck	Banque des Institutions Mutualistes d'Afrique d l'Ouest	Directeur de l'Exploitation
Abdoulaye Mbaye	Banque des Institutions Mutualistes d'Afrique d l'Ouest	Directeur Financier et de l'Exploitation Bancaire
Diam Diallo	Banque Régionale de Solidarité-Sénégal (BRS)	Responsable du Crédit et Gestion des Comptes
Issa Diop	Banque Régionale de Solidarité-Sénégal (BRS)	Charge Partenariat Adjoint au Chef de Service des Etablissements de Crédit et de Microfinance
Mamadou Ndiaye	BCEAO	Fonde de Pouvoirs Service des Etablissements de Crédit et de Microfinance
Thiemo Alloume Deme	BCEAO	Directeur General
Mamadou Lamine Gueye	Caurie-Micro Finance	Directeur Administratif et Financier
Mariama Traoré Diallo	Caurie-Micro Finance	Directeur
Yves Lamine CISS	COOPEC-RESOPP	Directeur Général
Amadou Sow	Crédit Mutuel du Sénégal	Directeur Financier
Mansour Gueye	Crédit Mutuel du Sénégal	Directeur Marketing et Commercial
Mouhamed Ndiaye	Crédit Mutuel du Sénégal	Directeur General
Mouhamed Fall	Djomec Linguere	
Abdou Fall	DRS-SFD	
Bao Amadou	DRS-SFD	
Moussa Dieng	DRS-SFD	
Moussa Fall	DRS-SFD	
Diene Germaine	Ecobank- Sénégal	Head, SME-SMI
Sakho Soukeyna Niang	Ecobank- Sénégal	Head, Retail Banking
Christophe Lucet	European Investment Bank	Représentant Régional Afrique de l'Ouest
Denise Fatoumata Ndour	Fondation Sen'Finances	Administrateur Général
Moustapha Ndiaye	Fondation Sen'Finances	Responsable Administratif et Financier
Ibrahima Ndiaye	Fonds de Contrepartie Belgo-Senegalais (F.C.B.S)	Assistant
Riadh Naouar	IFC	Chargé d'Opérations Senior, Africa Leasing Facility PEP Africa
Susanne Berghaus	KfW	Program Manager & Private Sector Coordinator
Anne Bastin	LUX-DEVELOPMENT	Assistante technique
Mme Samuella Guignane	Mec Fadec Njambua	Directrice

Nom	Institution	Fonction
Tine		
Babacar Mbaye	MEC/ FADEC KAJOOR, Antenne de Pekesse-Thilmakha Kelle	Gérant
Mme Peinda Gueye Cisse	MEC-FEFRODES	Présidente du Conseil d'Administration
Ruben Dieudonné	Microcred	Directeur Général
Andre Ndecky	Ministère de L'économie et des Finances	Conseiller Technique du Directeur de la Coopération Economique et Financière
Assane Sakho	Mutuelle d'Epargne et de Crédit des Agents du Secteur Public et Parapublic (MECAP)	Gérant
Mohamed Lamine Seydi	Mutuelle d'Epargne et de Crédit des Agents du Secteur Public et Parapublic (MECAP)	Président du Conseil d'Administration
Sambou Coly	Oikocredit	Directeur National Sénégal
Mme Sagar Tall Ba	PAMECAS	Directrice Ressources Humaines
Samba Dia	PAMECAS	Formation et Communication
Aldo Cera	Plateforme d'Appui au Secteur Privé et à la Valorisation de la Diaspora Sénégalaise en Italie (PLASEPRI)	Directeur Général Adjoint
Tafsir Amadou Mbaye	Plateforme d'Appui au Secteur Privé et à la Valorisation de la Diaspora Sénégalaise en Italie (PLASEPRI)	Expert en Microfinance, Membre de l'U.P, représentant Coopération italienne
Cheikh Sadibou Ly	Programme d'Appui à la Lettre de Politique Sectorielle Microfinance (PALPS)	Directeur de la Microfinance, Responsable du Programme
Valerie Dujardin	Symbiotics (REGMIFA)	Coordonnateur/Conseiller Technique
El H. Moussa Diao	U-IMCEC	D.A.F
Ousmane Thiongane	U-IMCEC	Directeur General
Abdoulaye Biaye	UMECAS	Directeur
Babacar Mbaye	UMECUDEFS	Animateur Réseau
Mansour Ndiaye	Union Financiere Mutualiste de Louga UFM/LOUGA	Directeur General

---

**Annexe 3 :**  
**Notes méthodologiques**

---

## Notes méthodologiques:

Hypothèses pour le calcul des besoins en financement:

- La structure de financement de l'actif total d'une IMF est égale à la structure de financement de son portefeuille.
- Les capitaux propres ne connaissent pas une croissance à un taux relatif égal à la croissance du portefeuille des prêts.
- Les IMF sénégalaises financent en moyenne la moitié de leur actif total avec les dépôts de la clientèle, souvent en raison de leur caractère de Mutuelle. Toutefois, dans la plupart des IMF, les dépôts ne se développent pas au même taux que les prêts, rendant ainsi les emprunts extérieurs nécessaires.
- Les projections de croissance du portefeuille des IMF sont comparées à leur performance des deux années précédentes et ajustées lorsque cela est jugé approprié.
- La demande en financement externe supplémentaire pertinent est calculée sur la base des projections de portefeuille fournies par chaque institution et d'une hypothèse de quota de financement extérieur (c'est-à-dire des financements hors dépôts et hors fonds propres) dans la structure totale de financement de chaque institution.
- Pour certaines IMF qui disposent de plans réalistes pour mobiliser plus d'emprunts extérieurs, un quota de financement externe plus élevé que celui en vigueur est supposé, ce qui conduit à plus de demande de financement.
- Pour certaines IMF qui disposent de plans réalistes pour mobiliser davantage d'épargne ou de capitaux propres, un quota de financement externe équivalent à celui en vigueur est supposé, ce qui conduit à moins de demande pour les emprunts extérieurs.
- Seule cette part du portefeuille supplémentaire (croissance) qui est financée par des fonds externes (comme dans la structure des dettes à court terme) est considérée comme une demande de financement.
- Seuls les besoins en financement externe supplémentaire sont considérés chaque année comme demande de financement. Toutefois, les emprunts en cours qui arrivent à échéance dans la période 2010-2012, sont remplacés. Ce remplacement est également considéré comme un besoin de financement externe supplémentaire.

---

**Annexe 4 :**  
**Tableau des besoins de financements**  
**individuels**

---

<i>en FCFA</i>	Projections de portefeuille par institution	Projections de portefeuille ajustées	Demande en financement externe supplémentaire pertinent	Remarques
<b>ACEP</b>				
Portefeuille 2009		28,013,808,900		Pas d'états financiers disponibles pour 2009. Portefeuille estimé avec une croissance de 10% par rapport aux chiffres officiels de 2008.
Projections 2010		32,776,156,413	1,152,469,503	En admettant une transformation fructueuse et une part croissante des prêts aux PME, un accroissement du portefeuille conforme au marché de 17% est supposé. L'ACEP reconnaît la nécessité d'un financement extérieur supplémentaire, particulièrement à la lumière de cette transformation. Ainsi, un taux plus élevé de financement extérieur de 20% est supposé. 200 millions de remplacement des financements.
Projections 2011	40,000,000,000	38,348,103,003	1,392,986,648	Croissance du portefeuille de 17%. Taux de financement externe de 25%.
Projections 2012	50,000,000,000	44,867,280,514	1,955,753,253	Croissance du portefeuille de 17%. Taux de financement externe de 30%.
<b>ASACASE/CPS</b>				
Portefeuille 2009	1,164,277,750			
Projections 2010	3,097,656,250	1,362,204,968	79,170,887	L'IMF est dans une situation difficile. Le portefeuille est en stagnation depuis ces deux dernières années. Dans l'hypothèse où elle trouve des investisseurs sociaux solides afin que le CPS apporte de nouveaux financements, un retour à des taux de croissance conformes au marché (17%) est possible. L'IMF a eu des difficultés à mobiliser suffisamment de dépôts, et prévoit une croissance surproportionnelle des prêts par rapport aux dépôts depuis 2010. Par conséquent, un passage progressif de la



<i>en FCFA</i>	Projections de portefeuille par institution	Projections de portefeuille ajustées	Demande en financement externe supplémentaire pertinent	Remarques
				structure de financement du portefeuille vers une part en capitaux propres et dépôts de 60% est supposé.
Projections 2011	5,003,906,250	1,593,779,812	204,208,680	Un passage progressif de la structure de financement du portefeuille vers une part de 55 % en capitaux propres et dépôts est supposé. 100 millions de remplacement des financements.
Projections 2012	7,630,957,031	1,864,722,380	135,471,284	Un passage progressif de la structure de financement du portefeuille vers 50 % en capitaux propres et dépôts est supposé.
<b>CAURIE</b>				
Portefeuille 2009	3,184,227,496			
Projections 2010	3,200,000,000	3,821,072,995	267,375,548	Plans de croissance modeste rectifiés (publiés seulement pour 2011/12) à la moitié des taux de croissance passés, appliquant ainsi une croissance de 20% par an du portefeuille. Financement externe partiellement nécessaire pour cette croissance supplémentaire puisque l'IMF demande à être entièrement financée (dans le cas du scénario modeste) jusqu'en 2011. Hypothèse de pertinence des dépôts (et des capitaux propres) pour le financement du portefeuille de 75% et de plus d'emprunts externes, étant donné que la stratégie de la CAURIE se concentre sur l'acquisition de fonds extérieurs plutôt que sur la croissance des dépôts. 50 millions de remplacement des fonds.
Projections 2011	3,200,000,000	4,585,287,594	267,475,110	Hypothèse de pertinence des dépôts (et des capitaux propres) pour le financement du portefeuille de 70%. 427 millions de remplacement des fonds, qui devrait être entièrement couvert par un prêt PAMIF et est exclu de la

<i>en FCFA</i>	Projections de portefeuille par institution	Projections de portefeuille ajustées	Demande en financement externe supplémentaire pertinent	Remarques
				projection.
Projections 2012	3,600,000,000	5,502,345,113	644,970,132	Hypothèse de pertinence des dépôts (et des capitaux propres) pour le financement du portefeuille de 65 %.  322 millions de remplacement des fonds.
<b>CMS</b>				
Portefeuille 2009	65,000,000,000			
Projections 2010	80,000,000,000	80,000,000,000	3,000,000,000	Les propres projections de croissance du CMS sont compatibles avec la croissance passée. Le CMS en tant que leader du marché a une forte capacité de mobilisation de dépôts et prévoit une croissance proportionnelle des dépôts ainsi que du portefeuille de prêts. Par conséquent, un financement continu de 80% du portefeuille par les capitaux propres et les dépôts est supposé.
Projections 2011	90,000,000,000	90,000,000,000	2,000,000,000	Aucun remplacement des fonds.
Projections 2012	100,800,000,000	100,800,000,000	2,160,000,000	Aucun remplacement des fonds.
<b>COOPEC</b>				
Portefeuille 2009	738,415,494			
Projections 2010	1,487,000,000	863,946,127.98	129,591,919	Le portefeuille a diminué ces deux dernières années. Les plans de croissance sont dépassés et surestimés, en raison des contraintes de financement et probablement des contraintes institutionnelles (déficit en 2008 et 2009). Dans l'hypothèse où la COOPEC peut acquérir pour la première fois des financements extérieurs, un retour à des taux de croissance conformes au marché (17%) est possible. La COOPEC prévoit une croissance

<i>en FCFA</i>	Projections de portefeuille par institution	Projections de portefeuille ajustées	Demande en financement externe supplémentaire pertinent	Remarques
				surproportionnelle des dépôts, par conséquent, une part de capitaux propres et de dépôts de 85% du portefeuille est supposée.
Projections 2011	1,889,000,000	1,010,816,969.74	151,622,545	Part constante des capitaux propres et des dépôts de 85% du portefeuille.
Projections 2012	1,889,000,000	1,182,655,854.59	177,398,378	Part constante des capitaux propres et des dépôts de 85% du portefeuille.
<b>DJOMEC</b>				
Portefeuille 2009	777,956,429			
Projections 2010	6,086,211,886	910,209,022	180,000,000	Les chiffres du plan d'affaires 2007-2011 sont surestimés. Le portefeuille de prêts réels a stagné ces deux dernières années. D'où un ajustement à un taux de croissance conforme au marché de 17%. La DJOMEC prévoit une croissance proportionnelle des dépôts ainsi que du portefeuille des prêts. Par conséquent, un financement continu de 78% du portefeuille en capitaux propres et dépôts est supposé. 150 millions de remplacement.
Projections 2011	6,086,211,886	1,064,944,556	284,041,817	250 millions de remplacement.
Projections 2012	7,605,561,374	1,245,985,130	39,828,926	La DJOMEC fait partie du réseau des 4 Mutuelles d'Épargne et de Crédit (MEC) de la région de Louga (MEC FADEC KAJOOR, MEC FADEC NJAMBUR, MECAPP, DJOMEC) prévu pour 2012, et dont la réalisation peut influencer sur la situation financière de l'IMF de manière significative
<b>FDEA</b>				
Portefeuille 2009	2,572,157,912	2,572,157,912		Aucune donnée financière n'a été soumise à l'auteur. Les

<i>en FCFA</i>	Projections de portefeuille par institution	Projections de portefeuille ajustées	Demande en financement externe supplémentaire pertinent	Remarques
				chiffres du portefeuille sont basés sur des estimations de croissance de FDEA.
Projections 2010	3,858,236,867	3,343,805,286	284,329,475	Ajustement des prévisions de croissance de 50% au taux de croissance annuel du portefeuille de 30 % jusqu'en 2012, puisque le chiffre de 50% pour 2009 semble trop optimiste. La stratégie de FDEA porte à la fois sur l'acquisition de fonds externes, mais aussi sur la croissance des dépôts de manière significative. Toutefois, il est prévu que la part relative des dépôts diminue dans la mesure où les prêts augmentent beaucoup plus vite que les dépôts. Par conséquent, une structure de financement du portefeuille de 80% en capitaux propres et dépôts est supposée. 130 millions de remplacement.
Projections 2011	5,787,355,301	4,346,946,871	250,785,396	Portefeuille financé à 75% de fonds propres et de dépôts.
Projections 2012	8,681,032,951	5,651,030,933	391,225,218	Portefeuille financé à 70% de fonds propres et de dépôts.
<b>MEC AFER</b>				
Portefeuille 2009	néant	76,458,486		Aucune donnée financière disponible pour 2009. Croissance du portefeuille en 2009 estimée à un taux de croissance de 100% comme historiquement en 2008. Portefeuille 2008: 38 229 43 de FCFA.
Projections 2010	159,785,282	114,687,729	11,468,773	Hypothèse de croissance du portefeuille de 50%. En admettant que l'AFER prend une dette extérieure pour la première fois, sa bonne capitalisation permet une croissance surproportionnelle des emprunts externes, par conséquent, une part de capitaux propres et de dépôts de 70% dans le financement est supposée.
Projections 2011	220,368,476	172,031,594	22,937,546	Hypothèse de croissance du portefeuille de 50%.

<i>en FCFA</i>	Projections de portefeuille par institution	Projections de portefeuille ajustées	Demande en financement externe supplémentaire pertinent	Remarques
				Projet pour rejoindre le réseau PAMECAS qui pourrait considérablement influencer sur leur demande de financement et d'approvisionnement. Une part de 60 % en capitaux propres et dépôts dans le financement est supposée.
Projections 2012	247,458,993	258,047,390	43,007,898	Hypothèse de croissance du portefeuille de 50%. Une part de 50 % en capitaux propres et dépôts dans le financement est supposée.
<b>MEC FADEC KAJOOR</b>				
Portefeuille 2009	193,474,690			
Projections 2010	306,140,096	226,365,387	50,853,930	Ajustement des prévisions de croissance du portefeuille à la moyenne atteinte en 2008 et 2009 de 17% annuels jusqu'en 2012. L'IMF mène une campagne pour développer les dépôts, ce qui pourrait conduire à un ratio continu de capitaux propres et d'épargne de 67% de l'actif total et à des emprunts externes relatifs constants jusqu'à 2012. 40 millions de remplacement.
Projections 2011	335,853,359	264,847,503	72,699,098	60 millions de remplacement.
Projections 2012	néant	309,871,579	14,857,945	Croissance du portefeuille estimée à 17% annuels. Le KAJOOR fait partie du réseau des 4 MEC de la région de Louga (MEC FADEC NJAMBUR, MECAPP, DJOMEC) prévu pour 2012, et dont la réalisation peut influencer sur la situation financière des IMF de façon significative.

<i>en FCFA</i>	Projections de portefeuille par institution	Projections de portefeuille ajustées	Demande en financement externe supplémentaire pertinent	Remarques
<b>MEC FADEC NJAMBUR</b>				
Portefeuille 2009	498,963,832			
Projections 2010	833,000,000	748,445,748	194,803,128	Ajustement des prévisions particulièrement optimistes de croissance du portefeuille de 67% à 50%, ce qui explique le projet de reprise d'une Mutuelle régionale qui peut conduire à des besoins de financement plus importants. Hypothèse de ratio continu des capitaux propres et de l'épargne de 62% de l'actif total et d'emprunts externes relatifs constants jusqu'à 2012. 100 millions de remplacement.
Projections 2011	néant	905,619,355	139,725,971	Aucune prévision disponible au-delà de 2010. 21% par an, comme ce fut le cas en 2008 (stagnation en 2009). 80 millions de remplacement.
Projections 2012	néant	1,095,799,420	222,268,425	21% annuels de croissance du portefeuille, comme ce fut le cas en 2008. NJAMBUR fait partie du réseau des 4 MEC dans la région de Louga (MEC FADEC KAJOOR, MECAPP, DJOMEC) prévu pour 2012 et dont la réalisation peut influencer sur la situation financière des IMF de manière significative. 150 millions de remplacement.
<b>MEC FEPRODES</b>				
Portefeuille 2009	737,169,178			
Projections 2010	1,101,695,472	1,101,695,472	237,810,518	Aucun ajustement du taux de croissance du portefeuille, étant donné la précision des projections des plans d'affaires antérieures. Hypothèse d'un ratio des dépôts

<i>en FCFA</i>	Projections de portefeuille par institution	Projections de portefeuille ajustées	Demande en financement externe supplémentaire pertinent	Remarques
				plus bas puisque les projections du plan d'affaires relatif à la croissance des dépôts ont été nettement sous réalisées dans le passé, par conséquent, une part de 60 % en capitaux propres et dépôts dans le financement est supposée. 92 millions de remplacement.
Projections 2011	1,209,793,007	1,209,793,007	148,643,891	100 millions de remplacement. Une part de 55 % en capitaux propres et dépôts dans le financement est supposée.
Projections 2012	néant	1,572,730,909	181,468,951	Hypothèse de taux de croissance moyenne de 30% en 2011 et 2012. Une part de 50 % en capitaux propres et dépôts dans le financement est supposée
<b>MECAP</b>				
Portefeuille 2009	néant	7,620,848,586		Aucune donnée financière disponible pour 2009. Croissance du portefeuille de 2009 estimée à un taux de croissance de 36% comme historiquement dans les années précédentes. Portefeuille 2008: 5 603 565 137 de FCFA.
Projections 2010	néant	10,364,354,077	1,234,577,471	Jusqu'à présent dépendante d'emprunts extérieurs significatifs de La Poste et de Postefinances, l'IMF prévoit de diversifier et d'accroître ses emprunts extérieurs. Par conséquent, une structure de financement du portefeuille de 55% en capitaux propres et dépôts est supposée.
Projections 2011	néant	14,095,521,545	1,865,583,734	Estimation du taux de croissance du portefeuille de 36%. Passage progressif de la structure de financement du portefeuille de 55% de fonds propres et dépôts en 2010 à une part de 50% seulement en fonds propres et dépôts

<i>en FCFA</i>	Projections de portefeuille par institution	Projections de portefeuille ajustées	Demande en financement externe supplémentaire pertinent	Remarques
				pour 2011 et 2012. Une structure de financement du portefeuille de 50% en fonds propres et dépôts est supposée.
Projections 2012	néant	19,169,909,302	2,537,193,878	Estimation du taux de croissance du portefeuille de 36%. Hypothèse d'une structure de financement du portefeuille de 50% en fonds propres et dépôts.
<b>MICROCRED</b>				
Portefeuille 2009	4,492,965,483			
Projections 2010	9,614,946,134	9,614,946,134	1,400,615,937	Après avoir quadruplé son portefeuille en 2009, le doublement envisagé semble possible. Au début de l'année 2010, la SFI a réalisé une prise de participation de 575 millions de FCFA dans MICROCRED. Cela est déduit des besoins de financement de 2010. L'IMF prévoit d'accroître fortement les dépôts et dans le même temps de développer davantage de partenariats avec des investisseurs sociaux. La bonne capitalisation suite à l'investissement de la SFI pourrait conduire à une part constante de 79% des capitaux propres et des dépôts dans le financement du portefeuille pour les années à venir. 900 millions de remplacement des dépôts d'actionnaires
Projections 2011	16,345,408,427	16,345,408,427	2,063,397,082	650 millions de remplacement.
Projections 2012	19,941,398,281	19,941,398,281	1,955,157,869	1200 millions de remplacement.
<b>PAMECAS</b>				
Portefeuille 2009	24,900,671,173			
Projections 2010	28,703,262,000	28,703,262,000	760,518,165	Prévisions de croissance du portefeuille légèrement inférieures à la moyenne des deux dernières années. En



<i>en FCFA</i>	Projections de portefeuille par institution	Projections de portefeuille ajustées	Demande en financement externe supplémentaire pertinent	Remarques
				raison de la croissance antérieure lente des capitaux propres et des dépôts dans un marché concurrentiel, une structure de financement du portefeuille de 80% en capitaux propres et dépôts est supposée.
Projections 2011	33,295,784,000	33,295,784,000	2,348,130,500	1200 millions de remplacement. Une structure de financement du portefeuille de 75% en capitaux propres et dépôts est supposée
Projections 2012	38,623,109,000	38,623,109,000	5,208,197,500	3610 millions de remplacement. Une structure de financement du portefeuille de 70% en capitaux propres et dépôts est supposée
<b>REMEC NIAYES</b>				
Portefeuille 2009	1,200,378,544			
Projections 2010	1,696,000,000	1,696,000,000	213,117,226	La stratégie de l'IMF vise à acquérir plus d'épargne de la part des clients et à renforcer les fonds propres. Pour mobiliser des fonds supplémentaires, le REMEC prévoit la mise en place d'une épargne obligatoire de 20%. Par conséquent, l'importance des fonds propres et de l'épargne pour le financement du portefeuille est maintenue à 57% jusqu'à 2012. L'IMF prévoit d'intégrer les petits GEC avec ainsi plus de 7000 membres dans le réseau, ce qui peut conduire à une demande de financement plus importante: une croissance annuelle de 37% du portefeuille est considérée comme réaliste, étant donné le taux de croissance de 21% de ces deux dernières années.
Projections 2011	2,276,000,000	2,276,000,000	549,400,000	300 millions de remplacement.
Projections 2012	3,102,000,000	3,102,000,000	355,180,000	Croissance annuelle du portefeuille de 37%

<i>en FCFA</i>	Projections de portefeuille par institution	Projections de portefeuille ajustées	Demande en financement externe supplémentaire pertinent	Remarques
<b>UFM</b>				
Portefeuille 2009	760,891,238			Croissance du portefeuille de 60% en 2009, suite à la formation de l'Union.
Projections 2010	1,141,336,857	1,141,336,857	95,111,405	À la lumière des problèmes institutionnels et des difficultés de portefeuille, les taux de croissance continue de 50% au delà de 2010 semblent particulièrement optimistes, même en tenant compte des plans de l'UFM pour créer une nouvelle Mutuelle et absorber deux Mutuelles en 2010. Une faible part de 75% de fonds propres et de dépôts dans leur financement est supposée parce que les prêts augmentent plus rapidement que les dépôts, et des emprunts extérieurs doivent être pris pour financer cette croissance.
Projections 2011	1,712,005,286	1,483,737,914	102,720,317	Ajustement de la croissance à 30% annuels. Une structure de financement du portefeuille de 70% en capitaux propres et dépôts est supposée
Projections 2012	2,568,007,928	1,928,859,288	155,792,481	Ajustement de la croissance à 30% annuels. Une structure de financement du portefeuille de 65% en capitaux propres et dépôts est supposée
<b>UIMCEC</b>				
Portefeuille 2009	4,878,529,669			
Projections 2010		6,342,088,570	409,796,492	Pas de prévisions en ce qui concerne le plan d'affaires. Plan de reprise de plus petits GEC, augmentation du bilan de près de 20% dans les prochaines années et projet d'ouverture de 10 nouvelles succursales en zone rurale en 2010. Par conséquent, une estimation de croissance continue d'une moyenne de 30% par an, comme ce fut le cas en 2008 et 2009, semble réaliste.

<i>en FCFA</i>	Projections de portefeuille par institution	Projections de portefeuille ajustées	Demande en financement externe supplémentaire pertinent	Remarques
				L'écart permanent et croissant de financement, avec une croissance des crédits traditionnellement supérieure à la croissance des dépôts, devrait conduire à une part de 72% des capitaux propres et des dépôts dans la structure de financement
Projections 2011		8,244,715,141	589,814,237	Pas de prévisions pour le portefeuille du plan d'affaires. Par conséquent, une croissance continue du portefeuille d'une moyenne de 30% annuels est supposée. Hypothèse d'une structure de financement du portefeuille de 69% en fonds propres et dépôts.
Projections 2012		10,718,129,683	1,265,695,090	Pas de prévisions pour le portefeuille du plan d'affaires. Par conséquent, une croissance continue du portefeuille d'une moyenne de 30% annuels est supposée. Hypothèse d'une structure de financement du portefeuille de 65% en fonds propres et dépôts. 400 millions de remplacement
<b>UMECAS</b>				
Portefeuille 2009	348,473,552			
Projections 2010	504,032,576	504,032,576	16,778,888	L'UMECAS prévoit d'absorber deux Mutuelles, par conséquent, les projections de croissance du portefeuille de 45% en 2010 et de 25% par an pour 2011 et 2012 semblent possibles. La confiance dans les financements de subventions des bailleurs de fonds ainsi que la base solide des dépôts devraient maintenir le taux des fonds propres et des dépôts sur les prêts à 68%. Une première tranche d'un prêt de bailleur de fonds sera décaissée en 2010: 33 millions de FCFA déduits des besoins en financements.

<i>en FCFA</i>	Projections de portefeuille par institution	Projections de portefeuille ajustées	Demande en financement externe supplémentaire pertinent	Remarques
Projections 2011	629,081,522	629,081,522	40,015,663	Croissance prévisionnelle de 25% annuels.
Projections 2012	780,075,319	780,075,319	212,318,015	Croissance prévisionnelle de 24% annuels. 164 millions de remplacement.
<b>UMECU</b>				
Portefeuille 2009	1,502,000,000			
Projections 2010	3,000,000,000	1,757,340,000	429,262,200	Ajustement des prévisions de croissance à un taux de 17% annuels, conforme au marché : en effet, un doublement ne semble pas réaliste étant donné la diminution du portefeuille en 2008 et 2009 et la sérieuse pénurie de fonds propres. Deux emprunts externes d'un montant total de 345 millions de FCFA sont en retard et doivent être reportés ou remboursés, ce qui augmente le besoin de financement pour 2010. Une structure de financement constante du portefeuille de 67% en fonds propres et dépôts est supposée jusqu'en 2012.
Projections 2011	6,000,000,000	2,056,087,800	98,586,774	Prévision de croissance de 17% par an, conforme au marché.
Projections 2012	8,000,000,000	2,405,622,726	115,346,526	Prévision de croissance de 17% par an, conforme au marché
<b>URMECS</b>				
Portefeuille 2009	251,814,554			
Projections 2010	520,000,000	377,721,831	25,181,455	L'IMF dispose de plans ambitieux d'extension du réseau de 8 à 18 succursales pour la fin de l'année 2010. Toutefois, un ajustement du doublement prévu du portefeuille à 50% a été effectué, compte tenu la croissance modérée de 16% atteinte en novembre 2009

<i>en FCFA</i>	Projections de portefeuille par institution	Projections de portefeuille ajustées	Demande en financement externe supplémentaire pertinent	Remarques
				<p>La croissance rapide peut entraîner une hausse des besoins de financements externes; ainsi, un taux capitaux propres et dépôts à actif/ portefeuille de 80% est supposé.</p> <p>Un prêt de bailleur de fonds, versé en 4 tranches entre 2010-2012, a été engagé et permettra de réduire les besoins de financements externes.</p>
Projections 2011	750,000,000	543,919,437	41,549,401	<p>L'IMF poursuit ses plans ambitieux d'expansion, portant le nombre de membres Mutuelles à 23 en 2011. Adoption du taux prévu de croissance du portefeuille de 44% afin de refléter les portefeuilles des Mutuelles et des GEC repris.</p> <p>Il est supposé une structure de financement du portefeuille de 75% en capitaux propres et dépôts.</p>
Projections 2012	1,081,730,769	783,243,989	71,797,366	<p>Taux de croissance du portefeuille de 44%. Il est supposé une structure de financement du portefeuille de 70% en capitaux propres et dépôts.</p>