CHAPITRE 3

LES FONDEMENTS THÉORIQUES DE L'EFFICACITÉ DE LA MICROFINANCE

Introduction

Plusieurs théories économiques peuvent contribuer à élucider les performances de la microfinance du point de vue des parties prenantes (« *stakeholders* »), c'est-à-dire des organisations de microfinance et des bénéficiaires de leurs services financiers. L'analyse des forces et faiblesses de ces théories se fondera surtout sur le postulat selon lequel *une organisation n'est qualifiée d'efficace que s'il n'en existe aucune autre dans laquelle chaque personne obtiendrait en moyenne de meilleurs résultats pour tous les modes de fonctionnement envisageables* (Milgrom & Roberts, 1997, p. 33). Sur cette base, il est possible de comparer les organisations de microfinance entre elles d'une part, et avec les institutions de la finance classique d'autre part. En fonction des approches retenues, l'appréciation des performances des organisations de microfinance s'articulera autour des concepts tels que l'efficacité institutionnelle (CERISE & IRAM, 2005), la viabilité financière (Le Picard Ducroux, 2001 ; Lapenu, 2002) et l'efficacité productive et allocative (Hugon, 1996a).

Le principal objectif de ce chapitre est de dégager, au travers de divers courants théoriques explicatifs des performances en microfinance, les principaux indicateurs susceptibles à l'évaluation de l'efficacité des organisations de microfinance du Kivu ainsi que les préalables et implications d'une restructuration efficace de ces organisations. Pour ce faire, une première approche d'efficacité se fonde sur *les théories d'asymétrie d'information* (3.1.). On peut en effet observer plusieurs distorsions (dont le rationnement de crédit) entre le prêteur et l'emprunteur. Ces distorsions ont généralement pour cause l'asymétrie d'information et pour conséquence l'inefficace l'intermédiation financière. Face à ce problème, la microfinance propose quelques mécanismes dits « novateurs » en vue préserver l'efficacité du financement. La *théorie de la répression financière (3.2.)* propose une première approche de l'efficacité des organisations de microfinance comparées aux institutions financières classiques. Elle explicite pour cela la notion de l'efficacité productive, la persistance du rationnement de crédit en microfinance et les préalables macro-économiques – institutionnalisation impliquant réglementation et supervision. Cette théorie est utilement complétée par *celle des coûts de transaction* (3.3.) qui enrichit l'analyse de l'efficacité productive et aborde des notions complémentaires telles les économies d'échelle, les effets de synergie entre deux ou plusieurs institutions financières, etc. Enfin, la *théorie des droits de propriété* (3.4.), abordant le problème de divergence d'intérêts entre les différentes parties prenantes en microfinance, fournit la base d'appréciation de la viabilité sociale interne et externe des organisations sous l'optique de la bonne gouvernance et donc de l'efficacité allocative.

3.1. LES THEORIES FONDEES SUR L'ASYMETRIE DE L'INFORMATION

Dans la relation de crédit, que celle-ci soit ou non intermédiée, l'information apparaît en effet asymétriquement distribuée. On concevra aisément que l'emprunteur dispose d'une meilleure information que le prêteur sur les paramètres qui vont déterminer la rentabilité *effective* du projet et ensuite en gouverner le partage des revenus (Lobez, 1997). Il en est ainsi, par exemple, des flux de liquidité générés par un investissement financé par emprunt. La distribution effective des flux de liquidité conditionne directement la probabilité de défaut de paiement de l'emprunteur et donc l'espérance de rendement du prêteur. Il en est de même du risque d'exploitation de l'entreprise qui emprunte. Celle-ci connaît relativement mieux que le prêteur son métier, son marché ainsi que la conjoncture dans laquelle elle évolue. Dans ces deux cas, l'asymétrie d'information s'observe entre l'emprunteur et le prêteur, au détriment de ce dernier (Soulama, 2002).

Conscient de ce que la transaction risque d'avoir lieu dans les conditions désavantageuses pour lui, le prêteur peut être amené à rationner le crédit, c'est-à-dire à réduire le montant ou en refuser carrément l'octroi aux emprunteurs apparemment véreux. Cette manière de procéder présuppose l'existence d'une *inefficacité allocative*, car le risque est discriminé par les prix[1] (Stiglitz & Weiss, 1981). Le prêteur est confronté à deux types de risques susceptibles de compromettre son activité dès le départ :

- le risque pur du crédit (souvent lié à l'état de l'économie ou aux états de la nature), car il ne peut distinguer parmi les emprunteurs potentiels ceux qui pourront s'acquitter de leurs engagements de ceux qui ne le pourront pas.
- le risque ou l'aléa moral (dû à l'opportunisme comportemental de l'emprunteur). En effet, la rationalité limitée du prêteur et l'incomplétude des contrats des prêts ne lui permettent pas de connaître avec précision tous les revenus que générera l'activité à financer par le crédit et surtout les intentions réelles de l'emprunteur après la signature du contrat. Il subsiste donc des informations cachées, c'est-à-dire l'asymétrie d'information post-contractuelle (Charreaux, 1987).

Le rationnement du crédit n'est pas une solution adéquate face à ces risques. Il les alimente même dans bien des cas du fait du contraste entre le niveau du crédit délibérément limité par les prêteurs et la nécessité, pour les emprunteurs, d'accéder à un financement adéquat (à la hauteur de leurs besoins) afin de préserver la rentabilité de leurs activités tout en faisant face au service de la

[1] Ce prix ou taux d'intérêt n'est plus du tout celui d'équilibre du fait de l'asymétrie d'information.

dette. Le crédit octroyé ne couvrant pas les besoins des emprunteurs, ceux-ci se voient obligés de recourir à simultanément à plusieurs sources de financement. Ce faisant, ils multiplient les coûts du crédit, le nombre d'échéances pour un même flux de revenu avec lequel ils doivent y faire face. En clair, ils accroissent le risque de crédit, toujours au détriment des leurs multiples prêteurs.

Pour mieux faire face à ces risques, les organisations de microfinance recourent souvent à des mécanismes dont certains sont qualifiés des techniques novatrices. Il s'agit entre autre des prêts de groupe à base de caution solidaire (3.1.1.), du contrat de dette standard (3.1.2.), des incitations dynamiques, des facteurs culturels et de la pré-défaillance (3.1.3.) et de l'utilisation des centrales des risques (3.1.4.).

3.1.1. Les prêts groupés à base de caution solidaire

Le marché du crédit se caractérise par l'échange d'un actif liquide contre une promesse de remboursement du principal et de paiement d'un intérêt pour l'usage de ces capitaux. Le manque d'information sur la qualité des emprunteurs et leurs projets (leur capacité de remboursement et leur volonté effective de paiement) rend le marché déficient car les prix seront fixés de telle manière que les bons emprunteurs s'abstiendront de toute transaction alors que les mauvais s'y lanceront. En microfinance, pour capter cette l'information, la technique de prêt de groupe de caution solidaire peut être utilisée. Nous présentons d'abord les avantages ou acquis de ce type de prêt (A) avant d'examiner les conditions de son efficacité et ses limites (B).

A. Les acquis des prêts de groupe de caution solidaire[2]

Comme mécanisme de lutte contre la sélection adverse dans une relation de crédit, le prêt de groupe de caution solidaire présente cinq principaux avantages : les bons risques se sélectionnent entre eux (a), la maîtrise du risque de défaut (b), la réduction des coûts du crédit grâce au contrôle de pairs (c) et la possible augmentation des montants des prêts (d).

[2] Plusieurs modalités pratiques de prêts de groupe existent. Pour d'amples précisions, se reporter à Lahna (2001). Nous faisons l'hypothèse simpliste mais aussi plus réaliste des **prêts séquentiels**, les plus en vogue au Kivu, notre champ d'investigation. Ce type de prêt implique que le crédit soit accordé à chaque membre du groupe à son tour et que le remboursement du crédit en cours soit la condition *sine qua none* pour octroyer un nouveau crédit, à un autre membre du même groupe.

a) La sélection de bons risques

Le mécanisme de prêt groupé peut être perçu comme une issue conventionnelle au problème d'information pré-contractuelle, non seulement entre le prêteur et les emprunteurs potentiels mais également entre ceux-ci (Lahna, 2001, p. 10). En règle générale, les emprunteurs, acceptant de former un groupe de caution solidaire afin d'accéder à un prêt, se connaissent bien. On considère souvent, à juste titre, que l'information est parfaite entre eux (Armendariz de Aghion, 1999 ; Ghatak, 1999 ; Stiglitz, 1990 ; Van Tassel, 1999). C'est donc en vertu de la confiance qu'ils se témoignent réciproquement qu'ils acceptent de constituer un groupe de caution solidaire. Si l'un quelconque d'entre eux est réputé capable de ne pas « jouer franc jeu », il ne sera pas admis comme membre du groupe à constituer. Les **bons risques se sélectionnent donc entre eux**. Ceci exclut toute hétérogénéité des risques[3] au sein des groupes optimaux (Lahna, 2001).

b) La maîtrise du risque de défaut

Parce que les membres d'un même groupe de caution solidaire se connaissent bien et se sélectionnent souvent sur base de la confiance mutuelle, ils s'engagent aussi solidairement les uns envers les autres. Cet engament communément appelé « *responsabilité conjointe* » est peut-être la toile de fond de tout crédit groupé. En effet, chaque membre du groupe est personnellement responsable et redevable (en lieu et place du membre fautif) de la totalité de l'encours, même s'il n'a pas encore bénéficié du prêt. Ceci est un *substitut incomparable* à la déficience que connaît l'organisation de microfinance en termes d'informations sur la rentabilité des emprunteurs et leurs éventuelles prédispositions à faire du défaut stratégique en cas de succès du projet. La responsabilité conjointe garantit le remboursement du crédit à l'organisation de microfinance malgré la défaillance de l'emprunteur. Le risque de défaut se déplace du prêteur aux emprunteurs (Stiglitz, 1990). Parce que ceux-ci se connaissent bien, ils disposent, mieux que le prêteur des moyens pour se faire rembourser par le « fautif ». Par exemple, ils peuvent se permettre de « perquisitionner », de manière tout à fait légitime, chez le fautif à une heure indue selon la loi pour savoir toute la vérité sur l'issue réelle du projet (Lahna, 2004). **Le risque s'en trouve maîtrisé** car les emprunteurs ont plus de chance de se faire rembourser par le fautif et surtout de l'aider, de par leur solidarité, à obtenir à nouveau du crédit. La proximité des membres et leur connaissance mutuelle permet de réduire l'aléa moral qui conduirait notamment à détourner le crédit ou à fournir moins d'effort qu'il n'en faut pour un aboutissement heureux du projet (Ghatak & Guinnane, 1999).

[3] D'autres contraintes peuvent toutefois amener deux ou plusieurs emprunteurs potentiels à constituer un groupe de caution solidaire. Il se peut que ce soit la stratégie de l'organisation prêteuse pour diversifier ses risques.

c) La réduction des coûts du crédit

En vue de s'assurer que, du fait de leur responsabilité conjointe, ils ne courent pas un risque mal mesuré, les membres d'un même groupe de caution solidaire se réservent, par le crédit qui les lie tous, tout droit de regard sur le projet en cours de financement. Ils exercent ainsi un contrôle mutuel en lieu et place de l'organisation de microfinance. Ceci réduit les frais de suivi et d'exécution qu'aurait engagés cette organisation. Ces frais sont transférés aux emprunteurs, mais dans une proportion beaucoup plus faible, car ceux-ci, étant très proches les uns des autres, ne déploient pas nécessairement les mêmes moyens que les agents de crédit, par exemple pour assurer le contrôle. De plus, ils le font souvent dans un contexte très amical où le temps passé ensemble est compensé par d'autres avantages (repas pris ensemble, une conversation plus large touchant la vie familiale, spirituelle, etc. avec des conseils souvent avisés, …).

d) La possibilité d'accroissement du montant des prêts

Dans une logique strictement séquentielle de prêts de groupe, le fait que l'organisation de microfinance accorde du crédit à tour de rôle à chaque membre d'un même groupe « libère » celle-ci de la pression de devoir accorder simultanément un crédit à tous ses clients. Ceci justifie parfois le rationnement de crédit (Stiglitz, 1990 ; Joseph, 1998). Il est donc possible, en fonction des ressources prêtables, que le montant moyen accordé à chaque membre soit plus important (cf. 31.3.A. Les incitation dynamiques). A ce titre, le crédit solidaire permet de réduire l'inefficacité allocative due la sélection adverse.

B. Les conditions d'efficacité du crédit solidaire et ses limites

Plusieurs conditions peuvent être évoquées lorsqu'on examine l'efficacité de prêts de groupe de caution solidaire. Nous n'en retenons que les trois plus importantes : l'initiative de la formation et la validation du groupe (a), la taille optimale du groupe (b) et la mobilité spatiale des membres (c).

a) L'initiative de la formation et la validation du groupe

Pour que la responsabilité conjointe joue pleinement son rôle, le groupe constitué par les membres ne doit pas être artificiel ou un simple groupe de prête-noms. Le prêteur n'aura aucun n'intérêt à valider un groupe tel que :

- celui constitué par les membres d'une même famille (c'est un groupe de prête-noms) ;

- tous les membres exercent la même activité ou vendent le même bien car en cas de chute de prix de la marchandise commune, tout le groupe devient insolvable ;
- tous les membres exercent leur activité au même endroit et habitent le même quartier pour pouvoir exercer la surveillance mutuelle et faciliter la tâche à l'agent de crédit.

b) La taille optimale du groupe

La taille est une des variables clés de l'efficacité d'un prêt de groupe. Plus le nombre de membre augmente, plus certains cesseront d'assurer le contrôle dans l'espoir que les autres le feront à leur place et le risque peut finir par s'accroître. Il importe donc de trouver la taille optimale, c'est-à-dire celle au-delà de laquelle l'effet positif de la responsabilité conjointe commence à se s'effriter (Lanha, 2001).

c) La mobilité spatiale des membres

Lorsque les membres d'un même groupe de caution solidaire ont une très grande mobilité spatiale, le crédit solidaire risque de ne pas être un succès, quelles que soient les précautions prises par ailleurs. En effet, la responsabilité conjointe ne jouera aucun rôle si le fautif disparaît ou si ceux qui doivent exercer le contrôle ou la pression sociale sont absents en temps opportun.

Dans certaines conditions où le prêts de groupe de caution solidaire se heurte à des difficultés d'opérationnalisation, les prêts individuels à base de contrat de dette standard offrent une alternative intéressante.

3.1.2. Le contrat de dette standard

L'idée essentielle repose sur le « *principe de révélation* » (Myerson, 1979), selon lequel le prêteur propose à l'emprunteur un contrat qui lui permet de révéler son type ou non niveau d'effort ou l'état de la nature parce qu'il n'a plus rien à craindre (Lahna, 2004b). A la suite des travaux de Lobez (1997), nous spécifions d'abord le modèle et la nature du risque moral (A) avant de décrire la forme optimale du contrat de prêt, les activités de contrôle nécessaires et les stratégies à adopter (B).

A. La spécification du modèle et nature du risque moral

Soient deux individus évoluant dans une économie très simple caractérisée par deux dates et dans laquelle on trouve un seul bien de consommation non stockable, mais échangeable. On suppose que le premier individu (prêteur) détient à l'instant t = 0 une unité du bien de consommation et qu'il souhaite maximiser sa consommation en fin de période (t=1). Le second individu, entrepreneur, est censé ne pas avoir de dotation initiale, mais il a accès à une technologie de production nécessitant un investissement d'une unité en t=0. Cet investissement génère en fin de période (t=1) une production aléatoire ω distribuée dans l'intervalle [0, ϖ] selon une fonction de densité f(ω). Cet individu souhaite également maximiser sa consommation en fin de période. Il faut préciser que la réalisation ω de la production est observable sans coûts par l'entrepreneur, alors qu'elle n'est observable par le premier individu que moyennant un coût fixe égale à *c*. Dans ce cadre, la maximisation du bien-être social nécessite le transfert sous forme d'un prêt de l'unité du bien de consommation du premier individu vers le second.

Cette relation de crédit entre les deux individus peut être affectée[4] par un problème de risque moral généré par l'asymétrie d'information relative à la réalisation de la production (Lobez, 1997). En effet, l'entrepreneur peut être tenté, à la date (t=1), de déclarer un niveau de production inférieur au niveau réel, signifiant ainsi qu'il est dans l'impossibilité de satisfaire à ses obligations de remboursement. L'emprunteur peut faire défaut chaque fois que cela est dans son intérêt (Lahna, 2004b). Cette éventualité rend nécessaire la mise en place par le prêteur des procédures de contrôle qu'il convient alors de caractériser.

B. La forme optimale du contrat de prêt, les activités de contrôle et les stratégies optimales

Rappelons qu'au temps t=0, l'investissement = 1 et la production = ω ; $\omega \in$ [0, ϖ]. Soit ω^d, l'annonce du niveau de la production faite par l'entrepreneur à la date t = 1. Avec ces notations, un contrat de prêt est un triplet { R(ω), K(ω_d), S} où S est le sous-ensemble de [0, ϖ] pour lequel l'annonce d'un niveau de production appartenant à S déclenche automatiquement une procédure de

[4] Il s'agit, du fait de l'asymétrie d'information, d'un équilibre socialement sous-optimal parce que le respect des engagements relatifs aux contrats dits de « premier rang », c'est-à-dire permettant le meilleur bien-être collectif n'est pas suffisamment garanti.

contrôle de la part du prêteur, coûtant *c* et lui permettant de vérifier la véracité de l'annonce. Le paiement au prêteur est alors :

$R = R(\omega)$ si $\omega^d \in S$

$R = K(\omega^d)$ si $\omega^d \notin S$

Où R(.) et K(.) sont des fonctions qui vérifient les conditions suivantes :

$$\left.\begin{array}{l} 0 \le R(\omega) \le \omega \le \varpi \\ 0 \le K(\omega^d) \le \omega \le \varpi \end{array}\right\} \quad \textbf{(3.1.)}$$

Si l'entrepreneur choisit d'annoncer un niveau de production ne déclenchant pas une opération de contrôle, il choisit alors, pour maximiser son revenu, une annonce ω^{d*} définie par :

$$\omega^{d*} = \text{Arg Min } K(\omega^d) \quad \textbf{(3.2.)}$$

A cette annonce correspond un paiement constant au prêteur :

$$\bar{R} = \min_{\omega^d} K(\omega^d) \quad \textbf{(3.3.)}$$

Il est par ailleurs nécessaire qu'à un paiement inférieur à $\bar{R}$ corresponde une annonce impliquant un contrôle de la part du prêteur, soit :

$\omega^d \in S$ si $R(\omega) < \bar{R}$

$\omega^d = \omega^{d*}$ si $R(\omega) > \bar{R}$ **(3.4.)**

$$\left\{\begin{array}{l} \omega^d \in S \\ \text{ou} \quad \text{si} \quad R(\omega) = \bar{R} \\ \omega^d = \omega^{d*} \end{array}\right.$$

Ces contraintes d'incitation permettent alors de définir deux sous-ensembles complémentaires dans $[0, \varpi]$ appelés B et B^c :

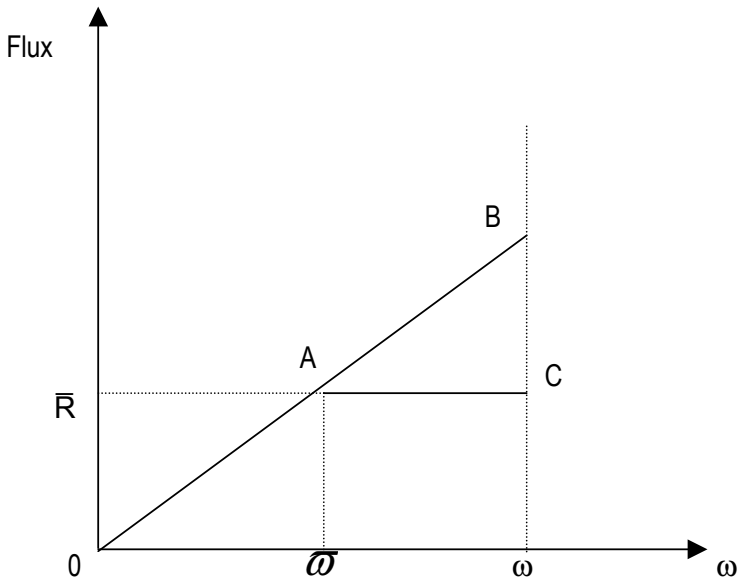
$B = \{\omega ; R(\omega) < \bar{R}\}$; $B^c = \{\omega ; R(\omega) \ge \bar{R}\}$ $\Longrightarrow$ $B \cup B^c = [0, \varpi]$.

B et B^c correspondent respectivement aux états de l'économie dans lesquels l'activité de contrôle aura et n'aura pas lieu. Le contrat optimal est alors le couple $\{R(\omega), \bar{R}\}$ qui maximise le revenu de l'entrepreneur sous la contrainte que le prêteur atteigne un rendement attendu égal à *i*, le taux d'intérêt du marché, soit :

$$\max_{\{R(\omega),\, R\}} \int_B [\omega - \bar{R}(\omega)] f(\omega) d\omega + \int_{B^c} [\omega - R] f(\omega) d\omega \quad \textbf{(3.5.)}$$

$$s.c. \int_B [R(\omega) - c] f(\omega) d\omega + \int_{B^c} \bar{R} f(\omega) d\omega \ge i \quad \textbf{(3.6.)}$$

A l'optimum, la contrainte (3.6.) doit être saturée, faute de quoi il serait possible de diminuer R(ω) ou $\overline{R}$ jusqu'à saturation tout en augmentant le revenu attendu par l'emprunteur. Et le contrat optimal correspond à ce qu'on peut appeler « *contrat de dette standard* » dans lequel chaque prêteur reçoit un paiement fixe de $\overline{R}$. Schématiquement, tout ce raisonnement peut être résumé comme suit :



Source : Lobez, 1997

Figure 3.1. : Le contrat de dette standard

Ce graphique permet de visualiser les réalisations possibles de la production, soit la ligne 0B. Avec le paiement constant fixé à $\overline{R}$, la rémunération du prêteur est donnée par la ligne brisée 0AC. Au point A correspond exactement une production critique ϖ déterminant le seuil de liquidation de la firme. Pour les niveaux de production inférieurs à ϖ, une procédure de contrôle est automatiquement déclenchée et le prêteur accapare la valeur liquidative de la firme.

La limitation de la rémunération du prêteur laisse délibérément le surplus de revenu (AB) à l'emprunteur. Ceci a comme avantage de libérer celui-ci de la tentation de mentir en déclarant que son activité est un échec alors qu'il s'agit d'un franc succès en vue de s'approprier indûment tout le surplus. Dans ces conditions, il révélera sans crainte son type ou son niveau d'effort ou l'état de la nature. Le prêteur sera, pour sa part, dispensé de l'exercice vainement périlleux qui consisterait à vérifier le niveau d'effort fourni par l'emprunteur et/ou les états de la nature. Mais on s'éloigne du contrat de premier rang optimal pour les deux parties (Lahna, 2004b). Il en résulte un optimum de second rang fondé sur le principe de révélation (Myerson, 1979), qui consiste à rendre endogène le comportement de l'emprunteur dans l'intérêt du prêteur. Mais si l'emprunteur ne paie pas la somme convenue ($\overline{R}$) et si

son entreprise est déclarée en faillite, celle-ci sera alors saisie en vue de dédommager le prêteur (Townsend, 1979 ; Gale et Hellwig, 1985). Ceci n'aurait pas été le cas dans le contrat de premier où il partagerait le risque avec le prêteur.

L'auto-renforcement de l'emprunteur, c'est-à-dire son ferme engagement à respecter le contrat, se justifie, non en tenant compte du contrat de crédit conçu comme un jeu stratégique – cas des modèles théoriques mono périodiques, mais dans un modèle plus réaliste de contrat de crédit à plusieurs périodes. Dans ce cas, l'objectif de l'emprunteur est « de maximiser sa possibilité *d'accéder en permanence au crédit »* (Lahna, 2004, p.5). S'il choisit de faire défaut, il annihile par là même ses chances futures d'accès au crédit, en tout cas auprès du même prêteur[5] ; s'il honore ses engagements, sa probabilité d'accéder à un nouveau crédit est non nulle – mais pas certaine. Très souvent, ce nouveau crédit est d'un montant plus important que le précédent (cf. 3.1.3.A.).

Pour préserver sa crédibilité sur le long terme, l'emprunteur internalisera la sanction de cessation de sa relation avec le prêteur. Il devra, même en cas d'échec réel de son activité, développer d'autres stratégies pour rembourser le prêteur. Il cherche *in fine* à identifier la période T* durant laquelle il sera opportun pour lui de faire du défaut stratégique. Si le prêteur connaissait aussi cette période, il serait rationnel de ne renouveler le crédit à l'emprunteur que jusqu'à la période (T*-2). De cette façon, ce dernier crédit sera remboursé à la période (T*-1), c'est-à-dire juste une période avant la mise en œuvre par l'emprunteur de sa stratégie opportuniste. Mais en réalité, le prêteur ne peut pas connaître cette période, ni d'ailleurs toutes les intentions de l'emprunteur, et donc anticiper ses mauvaises intentions. On dit pour cela que la rationalité du prêteur est limitée par manque d'information. Il s'ensuit que dans un contrat de prêt, on ne peut pas tout prévoir et que l'on est donc inévitablement confronté à l'incomplétude des contrats. Le prêteur ne peut que multiplier des précautions pour que l'exécution du contrat de prêt lui soit favorable.

[5] Et même auprès de tous les autres prêteurs s'il existe des centrales des risques qui fonctionnent normalement dans l'environnement où se nouent ces transactions.

3.1.3. Les incitations dynamiques et autres facteurs

Les incitations dynamiques (A) et certains facteurs culturels (B) peuvent être considérés comme des mécanismes visant à lutter efficacement contre l'aléa moral alors que la pré-défaillance (C) et le « *crédit scoring* » (D) peuvent être utilisés comme des outils de gestion de risque de crédit (Lahna, 2004a ; Schreiner, 2003).

A. Les incitations dynamiques

Pour dissuader l'emprunteur de cacher les bonnes informations qu'il détient et surtout l'amener à révéler ses vraies intentions ou actions, le prêteur peut adopter des techniques très pragmatiques des prêts progressifs (ou par pallier) qualifiés d'incitations dynamiques (Motanlieu, 2002). Des prêts de ce type permettent de nouer une relation contractuelle durable entre prêteur et emprunteur et impliquent, pour un remboursement sans incident du premier prêt, le déblocage d'un second plus important et ainsi de suite …

Cette action répétée permet au créancier de réduire ses coûts de recherche d'information et de sélectionner les meilleurs risques pour les opérations les plus importantes. Ceci est vital pour l'organisation de microfinance d'autant plus que sa viabilité en dépend essentiellement. Pour l'emprunteur, la fidélisation résultant de cette pratique est l'occasion de réduire ses coûts de transaction ex-post et de bénéficier de meilleures conditions de crédit. *L'efficacité productive* et, dans une certaine mesure, *l'efficacité allocative* sont donc soutenues par les incitations dynamiques.

Mais, la portée de cette technique est limitée par la concurrence que peuvent se livrer les IMF et par le degré de mobilité spatiale des emprunteurs. De plus, le risque des comportements opportunistes n'est pas totalement éliminé dans le chef des emprunteurs si ceux-ci pensent qu'il y a un moment où de toute façon le prêteur arrêtera de leur octroyer du crédit ou alternativement un moment où ils décideront eux-mêmes de ne plus en solliciter parce que n'en n'ayant plus besoin.

B. Certains facteurs culturels et religieux

Dans certains milieux, le recours à certains facteurs culturels peut aussi permettre de lutter efficacement contre l'opportunisme comportemental de la part des emprunteurs. L'invocation de Dieu, de Sa crainte en tant qu'Omniprésent, Omniscient, et Omnipotent, est un facteur de réduction de défaut

stratégique. Elle est utilisée, sans coût, par le prêteur pour faire face à l'asymétrie d'information pré-contractuelle. En vertu de ses trois attributs précités, Dieu est présent lorsque le prêteur et l'emprunteur s'accordent sur les termes de leur transaction : Il est un témoin invisible mais le plus redoutable qui soit. Il inspire donc la crainte de toute déviation possible par rapport aux termes du contrat. Dans Son Omniscience, il connaît à l'avance les intentions (même les plus cachées) de l'emprunteur et les états de la nature auxquels il devra faire face dans l'exécution du contrat de prêt. A ce titre, Sa bienfaisante grâce est invoquée pour la réussite des affaires de l'emprunteur. En conséquence, Son Omnipotence est mise en exergue pour dissuader tout emprunteur véreux. Dieu peut punir (et toutes ses sentences sont justes) tout délinquant, même celui qui réussit à se soustraire aux punitions humaines et sociales. Dans ces conditions, le contrat du crédit devient sacré car scellé sous l'égide de Dieu (Lahna, 2004b, p. 9).

Si tout se passe selon ces principes, le prêteur réduit au strict minimum ses activités de contrôle en mettant sa confiance en Dieu, tandis que par crainte de Dieu, l'emprunteur révèle son niveau d'effort et la vraie valeur de ses affaires. Il en résulte une réduction des coûts et des risques améliorant respectivement l'efficacité productive et la qualité du portefeuille du prêteur.

C. La pré-défaillance

La pré-défaillance est une situation dans laquelle un client d'une IMF n'honore pas ses engagements à l'échéance convenue (Lahna, 2001). La difficulté de remboursement ne se situe pas à l'échéance définitive, mais à une des échéances intermédiaires. Cela suppose, bien entendu, que le remboursement du crédit soit échelonné dans le temps (d'une semaine à quelques mois). Lorsque ce type de remboursement est utilisé avec conjointement l'intérêt calculé sur le capital restant dû, il en résulte la réduction des charges financières supportées par l'emprunteur[6]. L'autre avantage consiste à limiter les risques de non-remboursement consécutifs à la détention par l'emprunteur d'importantes sommes sans emploi immédiat (cause de la tentation conduisant à affecter ces sommes à des activités parfois plus risquées, voire improductives).

Il y a donc pré-défaillance lorsque l'une quelconque de ces échéances intermédiaires n'est pas respectée, chacune d'elles comptant pour un crédit. Même si le non-remboursement d'une échéance n'implique pas la défaillance définitive, la déchéance du terme voudrait que, lorsqu'une échéance n'est

[6] Par exemple, pour un prêt de 3 % par mois sur un an remboursable mensuellement, le remboursement ne correspond pas à une charge de 36 % par an, mais de 19,5 % seulement.

pas honorée, toutes les suivantes deviennent exigibles. En tant que prémisse de la défaillance définitive, la pré-défaillance permet de détecter le plus rapidement possible les difficultés éventuelles de l'emprunteur et de prévenir la défaillance définitive. En réduisant ainsi le risque du crédit, la pré-défaillance améliore l'efficacité allocative du prêteur et réduit le risque de rationnement de crédit découlant de la détérioration de la qualité du portefeuille de crédit et entraînant par conséquent la contraction des fonds prêtables.

D. Le "credit scoring"

La méthode de « *credit scoring* », c'est-à-dire l'évaluation statistique en microfinance consiste à utiliser les informations relatives aux résultats de remboursements et les caractéristiques des prêts remboursés dans le passé pour pronostiquer les possibilités de succès pour les prêts futurs. La démarche peut être simple, implicite et même subjective à la sélection des clients : un agent de crédit ou un gestionnaire peut comparer mentalement le demandeur de crédit auquel il a affaire à une expérience antérieure (Schreiner, 2003). Cette démarche est élaborée lorsque, sur base des informations et des caractéristiques contenues dans une base de données, l'organisation de microfinance parvient à établir rigoureusement un système de cotation applicable à toute demande de crédit qui lui est adressée.

Considérons un système de cotation composé de quatre niveaux : « pas risqué », « normal », « risqué » et « très risqués ». Toute demande sera préalablement confrontée à la fiche d'évaluation statistique pour savoir quel niveau de risque elle représente. Si elle n'est « pas risquée », le prêt est aussitôt octroyé. Le candidat présentant une telle demande peut même bénéficier d'autres avantages particuliers en dehors du crédit sollicité. En cas de besoin, il peut par exemple, sans beaucoup de formalité, accéder à une facilité de caisse. Si la demande est jugée comme un risque « normal », l'accès au crédit est aussi immédiat, mais aucun avantage supplémentaire n'est à accorder. Pour les demandes estimées « risquées », l'avis du comité du crédit est préalablement requis afin d'ajuster éventuellement le montant requis, le terme prévu ou le type de nantissement (ou garantie) nécessaire (Schreiner, 2003).

Le « *scoring »* quantifie le risque comme une probabilité. Il peut, par exemple, estimer le risque d'un prêt à 4,5 pour cent de chances de présenter, à un moment donné, 30 jours ou plus d'arriérés. Il s'agit là d'une estimation plus objective et plus facile à gérer par une organisation de microfinance que les estimations subjectives - les simples sentiments des agents de crédit. Le « *scoring »* peut être mis à

l'épreuve avant de l'appliquer réellement : une fiche fraîchement élaborée peut être comparée aux résultats de crédit en cours pour se faire une première idée des résultats qu'on peut attendre de cette méthode. Il peut même révéler les liens possibles entre le risque et les caractéristiques de l'emprunteur, du prêt et du prêteur tout en réduisant le temps à consacrer au recouvrement (Schreiner, 2003).

Mais ce procédé requiert un grand nombre des prêts historiques avec des données précises pour chaque prêt, et un bon système d'information de gestion. Or dans la pratique, la plupart des organisations de microfinance ne remplissent pas ces conditions. En outre le « *scoring* » est bâti sur l'hypothèse que le futur doit être le reflet du passé ; pourtant l'environnement socio-économique et politique dans lequel évoluent beaucoup d'organisations de microfinance des pays en développement est constamment en évolution. Cette hypothèse est donc souvent irréaliste. En fin, le « *scoring* » ne peut pas remplacer le travail de proximité préalable à l'enregistrement de demandes de crédit[7], encore moins la nécessité des groupes de caution solidaire dans certains cas (Schreiner, 2003, p. 22).

Tous les mécanismes permettant de lutter contre l'asymétrie d'information pré-contractuelle et post-contractuelle que nous avons analysés jusqu'ici afin d'améliorer l'efficacité productive et/ou allocative des organisations de microfinance tiennent essentiellement à l'organisation interne de celle-ci. Mais la lutte contre l'accroissement du risque de défaut (stratégique ou non) imputable au surendettement des micro-entreprises « victimes » du rationnement du crédit induit par l'asymétrie d'infirmation peut s'étendre à l'utilisation des centrales des risques.

3.1.4. Le recours à une centrale des risques

Une centrale des risques constitue une réelle opportunité de réduction d'asymétrie d'information entre les emprunteurs et les organisations de microfinance surtout lorsque le nombre de celles-ci augmente considérablement dans un même espace géographique. Ceci peut déboucher sur une situation de concurrence susceptible de profiter indûment (frauduleusement) aux emprunteurs. Dans ces conditions spécialement, une centrale des risques, générant l'information sur la solvabilité des emprunteurs limitera les possibilités de défaut stratégique. Il s'ensuit un double avantage pour les organisations de microfinance : la réduction des coûts de recherche d'information sur les emprunteurs potentiels et/ou réels et la réduction du risque de crédit. Si la réduction de ces coûts est de nature à baisser significativement le coût total du crédit (cf. 3.3. La théorie des coûts de transaction), l'efficacité productive s'en trouvera améliorée.

[7] Visite personnelle au lieu de travail ou au domicile des demandeurs de crédit, identification de l'activité à financer, etc.

D'une manière générale, tous les mécanismes analysés dans cette section contribuent certainement à réduire le risque de crédit en incitant l'emprunteur à révéler son type, l'information qu'il détient ou ses vraies intentions et /ou la valeur réelle de son projet. Et lorsque cela n'est pas possible, soit que la caution solidaire garantit au prêteur le remboursement du montant prêté, soit que la centrale des risques permet aux organisations de microfinance de bien sélectionner leurs risques. Mais la mesure directe de l'efficacité réalisée demeure approximative. La première tentative de mesurer l'efficacité productive est fournie par la théorie de la répression financière.

3.2. LA THEORIE DE LA REPRESSION FINANCIERE

Elle trouve son origine dans les travaux de McKinnon et Shaw (1973) et Gurley & Shaw (1956, 1960) et s'inscrit dans la problématique de la mobilisation de l'épargne intérieure en vue du développement économique. La répression financière se manifeste par un certain nombre des mesures restrictives qu'imposent les pouvoirs publics à l'exercice de l'activité financière dans une économie. Ces restrictions consistent essentiellement :

- en la fixation administrative des taux d'intérêts ;
- en la constitution des coefficients des réserves obligatoires ;
- en la régulation de la concurrence ;
- au contrôle des changes.

De ces différentes mesures de répression financière, la politique délibérée de bas taux d'intérêt[8] pratiquée dans la plupart des pays en développement a fait l'objet des plus larges débats (Ary Tanimoune, 2003 ; Essombe, 1987 ; Germidis & ali, 1991 ; Joumady ; 1999). Dans la plupart de ces pays, les gouvernements appliquent, souvent par l'entremise de la banque centrale, une politique de crédit sélective en faveur des secteurs dits *prioritaires*. Pour ce faire, ils fixent les taux d'intérêt débiteurs à un niveau bas et ce, pour l'ensemble de l'économie nationale. Au sens strict, la répression financière se manifeste donc par la fixation par les pouvoirs publics des taux d'intérêt en dessous du niveau d'équilibre.

Une des conséquences de la répression financière est la fixation des taux créditeurs également à des niveaux plus bas que les taux d'équilibre. En effet, la nécessité pour les intermédiaires financiers

[8] Cette politique d'inspiration keynésienne serait, d'après les néo-libéraux, à l'origine de la faiblesse de l'épargne financière et du sous-développement financier qui caractérisent les pays en développement. Alliée à une forte inflation due principalement à un financement monétaire du budget de l'Etat, cette politique a généré des taux d'intérêt réels négatifs, découragé l'épargne et conduit à une allocation sous-optimale des ressources disponibles (Mai Sale, 1997).

de s'assurer une marge minimale les conduit aussi à rémunérer faiblement l'épargne lorsqu'elle celle-ci est mobilisée. Il s'ensuit que les épargnants ne sont pas attirés par la faible rémunération qui leur est proposée. Ceci peut entraver la mobilisation de l'épargne par les institutions réglementées. Il n'est pas exclu que, dans ces conditions de raréfaction des fonds prêtables, ces institutions rationnent le crédit (cf. triangle abc de la figure 3.2.a). Parmi les agents les plus touchés par ce rationnement figurent les micro-entrepreneurs. Leur ultime recours s'avère le financement alternatif auprès d'IMF existantes (dont les services peuvent être sollicités) ou des institutions à créer par eux-mêmes à leur propre initiative. De cette façon, la répression financière - principalement par la politique des taux d'intérêt administrés – pourrait bien expliquer l'existence voire la prolifération des IMF.

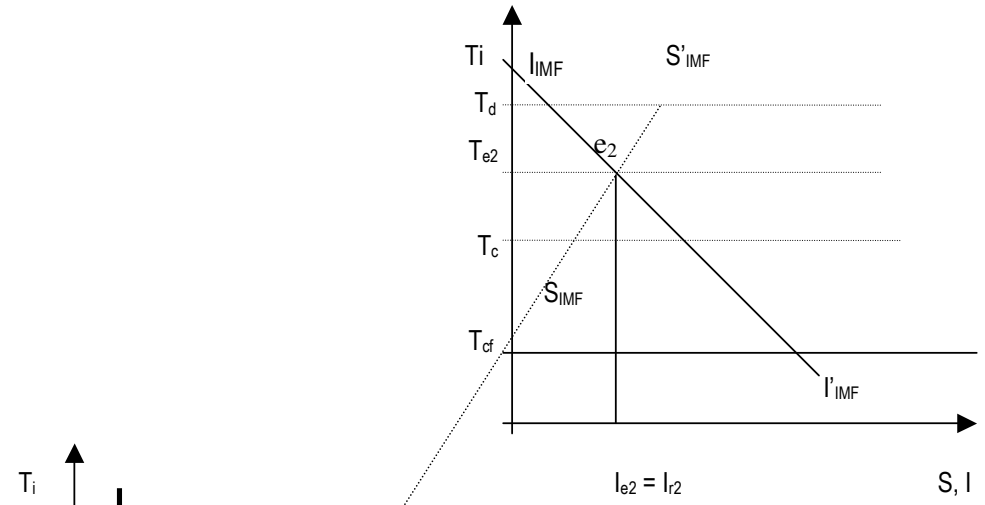


Figure 3.2. b : Offre et demande de fonds sur le marché financier alternatif

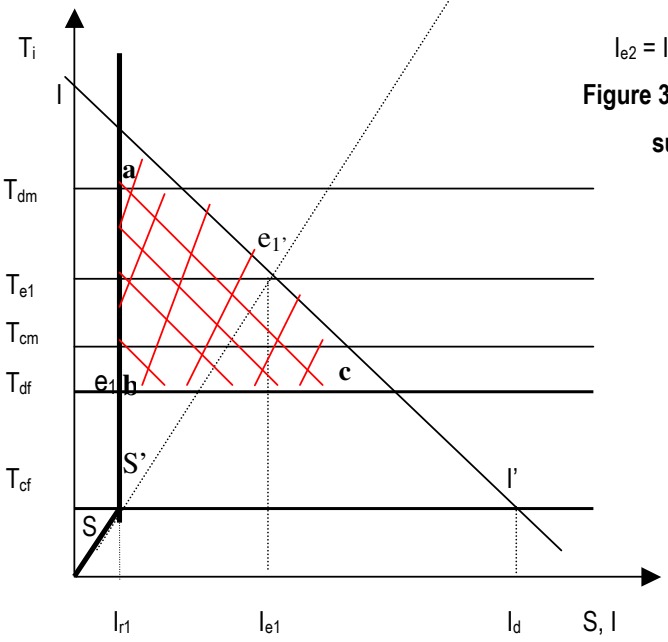


Figure 3.2. a : Offre et demande de fonds sur le marché financier officiel.

Dans ces deux figures :

- Ti = taux d'intérêt et S, I représentent respectivement le niveau de l'épargne et de

l'investissement ;

- T_{dm} et T_{cm} correspondent respectivement aux taux débiteur et créditeur du marché ;
- T_{df} et T_{cf} renvoient respectivement aux taux débiteur et créditeur fixés administrativement ;
- T_{e1} et T_{e2} sont respectivement des taux d'équilibre sur le marché formel traditionnel et sur le marché de la microfinance.

Dans un premier temps, nous tâchons d'analyser ces deux types d'équilibre et les rationalités des parties prenantes (« stakeholders ») à l'activité de financement (3.1.1.). Ensuite, nous examinerons la manière dont le taux d'intérêt est déterminé en microfinance (3.1.2.) avant de commenter le différentiel des taux et d'introduire l'argument théorique de l'efficacité productive en en microfinance (3.1.3.).

3.2.1. Différents types d'équilibres et rationalités des « stakeholders » sur le marché

Les deux points d'équilibre les plus significatifs sur les graphiques sont e_1 et e_2. Ils correspondent à l'équilibre respectivement sur le marché formel traditionnel et sur le marché de la microfinance. Au premier point (e_1), il y a équilibre avec rationnement du crédit[9] dans le secteur formel traditionnel. Un équilibre relativement adéquat (e_2) semble être assuré entre l'offre et la demande de crédit par les IMF. Leur taux d'intérêt débiteur (Te_2) se détermine à ce point d'équilibre (e_2) selon les règles du marché. Un tel taux doit permettre aux IMF de couvrir l'ensemble de leurs coûts opérationnels. On constate que **$Te_2 > Tdf$ et $e_2 > e_1$**'. Le taux d'intérêt débiteur (T_{df}) est constant, non parce que les financeurs veulent éviter le problème d'anti-sélection qui résulterait de la hausse de T_{df}, mais simplement parce que ce taux est réglementé et donc fixé à ce niveau par la Banque Centrale ou l'autorité de régulation.

Les taux créditeurs des institutions classiques sont maintenus délibérément à des niveaux bas pour permettre à ces institutions de dégager une certaine marge. On constate justement que Tc[10] > Tcf. Et les principes élémentaires de rationalité voudraient que l'épargne des micro-entreprises au sein des IMF commencent à partir de Tc. Une des conséquences serait le relèvement du niveau d'investissements ($I_{r2} > I_{r1}$) grâce à l'intervention des IMF. Les échecs du secteur financier formel traditionnel profiteraient donc à la microfinance qui dessert les micro-entrepreneurs dont la part dans la

[9] On peut aussi parler de déséquilibre ou tout simplement de rationnement du crédit.
[10] Mais dans certaines contrées et sous certaines conditions, les épargnants privilégient la sécurité et la disponibilité de leur épargne. La mobilisation de l'épargne se fonde alors sur le trio : sécurité, disponibilité et rendement (Labie, 2004, p. 12).

formation des agrégats économiques dans les pays en développement n'est pas négligeable[11]. Les épargnants qui ne bénéficient pas du crédit seront tentés de retirer leurs fonds du circuit financier classique pour l'épargner ailleurs (au sein des IMF, voir la projection S'- S'_{IMF}) avec l'espoir d'obtenir du crédit – un besoin vital pour les micro-entreprises - et éventuellement un bon rendement de leur épargne.

La combinaison des services d'épargne et de crédit constitue le sous-bassement même de l'intermédiation financière. Il est donc nécessaire que les IMF fournissent ces deux services (épargne et crédit) en même temps. En effet, la mobilisation de l'épargne locale pourrait constituer la source de financement la plus abondante et la plus rapidement disponible pour certaines IMF (Robinson, 1997). Bien plus, comparativement aux crédits bancaires et à d'autres types de fonds, cette épargne est une ressource moins coûteuse (Labie, 1999).

Mais trois ensembles de conditions doivent être remplies par une organisation de microfinance pour pouvoir mobiliser l'épargne (Robinson, 1997)[12] :

- un environnement macroéconomique propice, un cadre juridique et réglementaire approprié, un degré raisonnable de stabilité et une situation démographique favorable ;
- la surveillance des institutions qui offrent des microcrédits pour préserver les intérêts des clients et surtout ceux des déposants. Il faut pour cela des règles souples et bien adaptées au secteur de la microfinance. L'organisme chargé de la supervision doit être capable d'assurer sa mission avec efficacité ;
- l'organisation de microfinance concernée doit faire preuve de solvabilité et justifier de bonnes performances tant en termes de recouvrement de ses crédits et que de rendement de son investissement.

Toutes ces considérations posent des jalons nécessaires à l'appréciation de l'efficacité productive, laquelle consiste pour une IMF à atteindre la stabilité et à réduire ses risques en déterminant de manière adéquate le taux d'intérêt (Hugon, 1996a).

---

[11] Selon le Bureau International du Travail (BIT, 2004), les micro-entreprises participent à la formation du PIB à raison de 32% au Mexique, 49 % au Pérou. Cette participation est chiffrée (McKee, 2002) à 70 % en Inde, au Nigeria et en Egypte. Elle serait de même ordre (70 %) pour la R. D. Congo (Rifidec, 2005).

[12] Si ces conditions ne sont pas réunies, les organisations intéressées par la collecte de l'épargne doivent porter ce problème, ainsi que les leçons tirées de l'expérience des autres pays dans le domaine de la microfinance, à l'attention des autorités chargées de la réglementation.

3.2.2. Détermination des taux d'intérêt en microfinance

Plusieurs études (CGAP, 1997 ; Gibbons et Meehan, 2000 ; Lesaffre & Pesche, 2002 et SEEP Network, 1995) ont établi au moins six composantes indispensables dans la formation du taux d'intérêt. Elles sont toutes exprimées sous forme d'un pourcentage de la moyenne du montant des prêts accordés constitutifs du portefeuille : les frais administratifs (FA), les pertes sur prêts (PP)[13], le coût de financement (CF), le taux de capitalisation souhaité (K) et le revenu de l'investissement (RI).

En théorie, le taux d'intérêt approprié[14] se détermine comme suit :

$$T_d = \frac{FA + PP + CF + K - RI}{1 - PP} \qquad \textbf{(3.7.)}$$

Si un tel taux est effectivement appliqué par les IMF, ses multiples composantes et leurs poids respectifs peuvent justifier le cas échéant son niveau élevé. C'est particulièrement le cas avec la rubrique « frais administratifs » qui mérite d'être disséquée car elle représente la composante la plus importante du taux d'intérêt. Ces frais se rapportent aux charges non financières découlant directement des prestations des services financiers ou autres faisant intégralement partie de la relation existant entre l'IMF et sa clientèle. Il s'agit notamment de dépenses d'amortissement, de loyer, d'eau, d'électricité et gaz, de publicité, de transport, de communication et de conseil. La maîtrise de telles dépenses[15] permettra à l'IMF, si elle est subventionnée, de tendre vers son autonomie financière et de se libérer de la pratique des taux bonifiés. Si elle ne reçoit pas de subventions, l'IMF en profitera pour consolider sa marge d'intérêt nette ou marge financière.

3.2.3. Différentiel des taux et efficacité productive en microfinance

Envisagée sous l'angle des coûts, l'efficacité d'une IMF tient *grosso modo* à sa capacité à opérer un arbitrage entre risque et rentabilité, à couvrir en économie de marché, par le différentiel entre taux débiteur et taux créditeur (marge brute) les coûts de mobilisation de fonds, les coûts de gestion et de recouvrement des prêts ainsi que la prime de risque de l'intermédiaire financier sur les opérations de microcrédit (Mai Sale, 1997 ; Soulama, 2002, p. 43).

---

[13] La plupart d'organisations de microfinance dont le ratio de pertes sur prêts « *dépasse 5 % ne sont généralement pas viables »* (CGAP, 1997, p.2).

[14] Selon CGAP (1997), ce taux est un facteur clé de la pérennité de l'IMF car il intègre tous les coûts supportés par celle-ci et lui permet de dégager une marge nécessaire à sa croissance (en la libérant les cas échéant de la dépendance des bailleurs de fonds).

[15] Pour une organisation de microfinance n'accordant que des crédits à des taux bonifiés parce que les subventions couvrent la totalité de ses charges administratives, l'approche efficacité productive n'est pas appropriée. « Son efficacité est analyser sous un autre angle » (Labie, 2004, p. 14). Mais considérant le caractère non permanent des subventions, cette approche est très recommandable dans la pratique.

Pour éviter que les IMF soient tentées de dissimuler leurs contre-performances en augmentant leurs taux d'intérêts débiteurs, ces taux peuvent être réglementés sous forme d'un seuil d'usure. Celui-ci est souvent fixé légèrement au dessus des taux effectifs globaux des institutions réglementées[16].

La libéralisation financière, excluant une telle précaution – réglementation des taux débiteurs - expose les IMF à se contenter de répercuter des coûts indus à leurs clients ou à adopter des tarifications de crédits anormalement élevées. Dans ces conditions et face à l'incontournable problème de sélection adverse, la qualité des portefeuilles de crédit des IMF se détériore sensiblement. En effet, les emprunteurs honnêtes s'abstiendront de contracter de tels crédits. Seuls les « risquophiles »[17] s'endetteront, accroissant par le fait même le risque de défaut des IMF. Et en cas de non-remboursement, la contraction des fonds prêtables renforce le rationnement de crédit. Les IMF qui ne peuvent plus consentir de nouveaux crédits sont obligées de cesser toute activité.

Sur base d'une étude empirique mettant en lumière l'ampleur d'un tel risque même pour le secteur financier classique[18], MacKinnon (1992, p.91) considère que, pour les pays en développement, la *répression financière* demeure un *second best.* Il s'agit en fait d'une *précaution* susceptible de permettre aux IMF de fixer leurs taux d'intérêt à des niveaux optima, c'est-à-dire ceux qui préservent une certaine marge financière aux IMF sans asphyxier leurs clients.

En tant qu'indicateur fondamental du risque de taux, cette marge permet à l'IMF de calculer le montant restant une fois réglés les intérêts qu'elle doit, et de comparer le montant obtenu à ses actifs productifs, c'est-à-dire les actifs financiers donnant lieu à des produits financiers comme des investissements, le montant brut du portefeuille de prêts, etc.

En clair, la marge financière s'écrit :

$$MF = (Intérêts\ reçus - Intérêts\ payés)/Actifs\ productifs \qquad \textbf{(3.8.)}$$

Cette notion est perçue comme le socle même de *l'efficacité productive*. Elle n'a de sens que dans un contexte où les IMF sont *régulées et intégrées* dans le système financier en tant *qu'institutions*

[16] En France par exemple, il est de quatre tiers (4/3) du taux effectif global (Fédération Française de Banques, 2002).

[17] C'est-à-dire ceux qui acceptent même des taux débiteurs beaucoup plus élevés pour ensuite entreprendre des activités plus rentables, mais aussi plus risquées. La demande de crédit émanant des micro-entreprises n'est pas élastique au taux d'intérêt. En effet, l'urgence de certains besoins et le caractère parfois saisonnier de la demande de crédit, en particulier en milieu rural, sont autant de facteurs qui rendent le taux d'intérêt acceptable par les emprunteurs (Mai Sale, 1997).

[18] Au Chili en 1977, la libéralisation financière a conduit plusieurs banques à la faillite et au Nigeria, la crise bancaire entretenue par la libéralisation financière de 1986 a réduit l'activité financière aux opérations de change et de spéculation plutôt qu'au financement de la production. Les taux bancaires dans ce dernier pays, ont fini par être réglementés, puis libérés et enfin contrôlés entre 1990 et 1994 (Assidon, 1996, pp 157-160).

financières à part entière. Elles pourront alors accéder à l'épargne du public ou uniquement à celle des leurs clients, aux fonds commerciaux sur le marché des capitaux et au refinancement auprès des banques commerciales. Ceci explique l'existence d'intérêts payés.

L'approche de l'efficacité par la théorie de la répression financière repose en partie sur la réglementation des organisations de microfinance. Cette réglementation est à la fois un préalable à l'accès aux capitaux des marchés et à la mobilisation de l'épargne du public et une précaution face aux pratiques usuraires possibles en microfinance. Elle n'analyse que partiellement les coûts supportés par un micro-entrepreneur/emprunteur. Une analyse plus élaborée et plus fine de ces coûts est proposée par la théorie des coûts de transaction qui, loin de s'inscrire dans la logique du dualisme financier[19], oppose plutôt deux modes d'organisations – le marché et la hiérarchie, c'est-à-dire l'entreprise - pour retenir celui qui permet d'économiser les coûts de transaction.

3.3. LA THEORIE DES COUTS DE TRANSACTION

Lorsque deux agents spécifient contractuellement la date et le lieu d'échange d'un bien particulier, ils opèrent ce qu'on appelle une « transaction ». Celle-ci engendre, selon Williamson (1985), des coûts justifiant l'existence des entreprises au regard d'un marché qui suffirait en l'absence de tels coûts. Il est lors important de préciser la nature et l'origine de ces coûts dits de transaction.

Les coûts de transaction désignent le prix de la mise en œuvre d'une transaction entre deux agents individuels ou collectifs (Chareaux, 1987). Et d'une manière assez détaillée, les coûts de transaction se composent de :

- coûts de collecte d'informations relatives aux clients (partenaires) potentiels (y compris le temps consacré à cette opération) ;
- coûts de traitement de ces informations ;
- coûts de passation (et d'exécution) des accords avec les emprunteurs sélectionnés ;
- coûts de surveillance ou de contrôle d'exécution de ces accords ;
- coûts des opportunités manquées du fait de ces accords.

Les trois premières catégories de coûts constituent les coûts de coordination et la quatrième le coût de motivation. La cinquième se répartit entre ces deux grandes catégories (coordination et motivation) du fait de la rationalité limitée, de l'incomplétude des contrats, de l'asymétrie d'information (opportunisme pré-contractuel) et de l'obligation imparfaite (opportunisme post-contractuel) (Milgrom & Roberts, 1997, pp. 40-41).

[19] En opposant les institutions de la finance classique aux institutions de la microfinance voire celles-ci entre elles comme le fait la théorie de la répression financière.

En substance, on peut retenir qu'à une transaction sont généralement attachés des coûts des deux ordres (Soulama, 2002, p. 46) :

- *des coûts ex ante* : ils sont engagés pour concevoir le contrat permettant le transfert des droits de propriété d'un individu à l'autre. On y retrouve les coûts liés à la recherche de futurs partenaires, les coûts d'études des dossiers, les coûts de la négociation (déplacement, traduction, honoraire d'expert etc.) de contrat, les coûts de la rédaction du contrat, etc. Il s'agit donc des coûts primaires de transaction qui sont essentiellement de nature juridique.

- *des coûts ex post* : ce sont des coûts d'ajustement pour corriger les dérives, soit par rapport à l'accord initial, soit par rapport à un autre accord jugé meilleur ; d'où l'idée d'incomplétude des contrats et sans doute des marchés. Ces coûts apparaissent après la signature du contrat. Ils correspondent aux coûts d'administration, de surveillance et de contrôle mis en place par les cocontractants afin de veiller au respect des clauses contractuelles. Ils sont donc inhérents à la prestation des obligations et à la réalisation du contrat.

3.3.1. L'origine et les facteurs influençant les coûts de transaction

L'origine des coûts de transaction entre deux individus apparaît ainsi directement liée à des facteurs comportementaux naturellement présents chez l'homme : *la rationalité limitée et l'opportunisme*. On conçoit la théorie des coûts de transaction comme un prolongement des théories fondées sur l'asymétrie de l'information. Le lien entre ces deux types théories se manifeste clairement à ce niveau en ce sens que les causes de divergence d'intérêts entre deux ou plusieurs partenaires sont expliquées par les théories d'asymétrie d'information alors que la théorie des coûts de transaction part de ces causes pour élucider les coûts découlant de la transaction liant les contractants.

Les *facteurs influençant les coûts de transaction* sont principalement la *spécificité des actifs, l'incertitude et la fréquence des transactions*. Nous examinerons ces facteurs dans le contexte originel de la théorie des coûts de transaction avant de proposer une transposition dans le domaine de l'intermédiation financière.

A. La spécificité des actifs

Un actif est considéré comme spécifique si son usage est limité, soit au regard de la fonction qu'il remplit, soit au regard des individus qui l'utilisent. Un actif pouvant facilement être redéployé sera donc d'une faible spécificité. Mais si un actif revêt une forte spécificité, son impact sur la valeur des coûts de transaction se fera sentir en termes d'accroissement de la durée du contrat. Cet accroissement prend implicitement en compte le caractère de redéploiement limité de l'actif. Les coûts de transaction

ex post seront de ce fait plus importants. Et si l'on tient à intégrer dans le contrat toutes les issues envisageables, on aura affaire au contrat le plus complet possible et donc à un accroissement des coûts de transaction *ex ante*.

En matière de crédit, la spécificité de la transaction est à relier à la qualité de la signature. En effet, lorsqu'on a affaire à un emprunteur de qualité, c'est-à-dire non suspect d'insolvabilité, le prêt ou la créance paraît peu spécifique. Il peut donc être facilement cessible ou redéployé. Par contre, une créance sur un débiteur risqué est plus difficilement négociable[20]. Pour un prêteur, la faible importance du débiteur contribue certainement à accroître l'appréciation *ex ante* du risque. Et donc faire du micro-crédit ou prêter aux agents à faible dotation capitalistique, c'est courir un risque important (absence des garanties réelles, d'informations comptables fiables). Ce risque particulier fait de l'opération de micro-crédit une transaction spécifique. Un débiteur récent, ne pouvant pas faire valoir la chronique longue d'emprunts successifs sans incidents, apparaîtra également plus risqué. C'est à ce titre justement que les clients des IMF sont *des exclus du secteur financier officiel*. Ils n'ont *jamais* entretenu auparavant une quelconque *relation financière institutionnelle*. Le fait qu'ils soient acceptés comme clients par les IMF rend spécifique la transaction qui se réalise entre ces deux catégories d'agents. La spécificité de la transaction apparaît donc directement liée au risque de signature et représente, à n'en pas douter, le facteur dont l'influence est dominante sur le coût de transaction.

B. L'incertitude

L'incertitude est à l'origine du concept de « rationalité limitée » et donc de la notion de coût de transaction. Son degré plus ou moins élevé influera directement sur l'importance de ce coût. En effet, à une incertitude croissante, seront associés des contrats plus complets et des coûts plus importants.

Dans une relation de crédit, la rationalité du créancier est naturellement limitée par l'incertitude caractérisant la valeur de la créance dès la signature du contrat de crédit. A l'inverse d'une transaction portant sur un bien physique où ce bien est échangé contre une contrepartie monétaire certaine et immédiate, la relation de crédit constate l'échange entre une épargne disponible et une créance dont la valeur est *stochastique ex ante*. A l'échéance du contrat, la valeur de la créance dépend directement de la solvabilité du débiteur, laquelle aura pu évoluer depuis la signature du contrat. Par ailleurs pendant toute la durée du contrat, la valeur marchande de la créance évoluera avec la qualité de la signature du débiteur laquelle n'est pas figée, mais également avec la structure des taux d'intérêt prévalant à chaque instant dans l'économie. Pour ces raisons, le créancier pourra difficilement envisager toutes les éventualités possibles et évaluer le prix de ce bien contingent qu'est la créance. Cette incertitude est

[20] Les créances sur les micro-entrepreneurs ne sont généralement pas représentées par un titre négociable (obligations par exemple, réservées seulement aux sociétés de capitaux).

accentuée lorsque le débiteur n'a aucune garantie réelle à proposer au créancier. C'est souvent le cas des micro-entrepreneurs.

C. La fréquence des transactions

La fréquence des transactions est un facteur particulièrement important lorsqu'on examine les comportements opportunistes des individus comme cause des coûts de transaction. En effet, des transactions identiques et récurrentes permettent naturellement de conclure des contrats standards et robustes qui limitent le poids des coûts de transaction.

En matière de crédit, les transactions sont très fréquentes et cette récurrence des opérations est liée à la fois aux besoins des emprunteurs, lesquels dépendent des besoins générés par l'exploitation (pour les firmes) et de la volonté des épargnants de valoriser au mieux leur patrimoine. De ce fait, la nécessité de transférer l'épargne est une constante justifiant la fréquence très élevée des transactions en matière de crédit. Cette fréquence est beaucoup plus élevée encore lorsqu'il s'agit de financer les activités des micro-entreprises : la technique adoptée est celle de financement à très court terme visant à couvrir les besoins d'exploitation. Ces besoins étant permanents, la fréquence des transactions financières ne peut être que très élevée et donc, de ce point de vue, les coûts de transaction faibles.

3.3.2. Les possibilités organisationnelles d'économiser sur les coûts de transaction et la sélection des emprunteurs

Les facteurs influençant les coûts de transaction étant connus, comment peut-on économiser ces derniers ? Williamson (1985) propose deux principes alternatifs d'organisation *: la hiérarchie (l'entreprise) ou le marché*. Ceux-ci exercent une certaine influence sur les deux principales causes des coûts de transaction à savoir la rationalité limitée et l'opportunisme comportemental.

A. La hiérarchie

Elle assigne aux individus des responsabilités précises relatives à l'incitation et à la vérification des contributions individuelles au processus global pour limiter leurs comportements naturellement opportunistes. L'intermédiation financière peut être assimilée à une relation hiérarchique où des emprunteurs, comparés à des « agents », sont incités à adopter des comportements non opportunistes envers les intermédiaires financiers et/ou les prêteurs, ici les organisations de microfinance. Très souvent, on se réfère à la taille de la firme pour en apprécier la force hiérarchique. Cette taille peut être considérée comme optimale lorsque « *les coûts d'organisation d'une transaction supplémentaire dans la firme sont égaux à ceux qui résulteraient de l'usage du marché ou du fait qu'ils seraient pris en charge par une autre firme »* (Everaere, 1993).

On considère généralement que le degré d'internalisation des activités ou d'intégration verticale est d'autant plus élevé que la spécificité des actifs est forte.

Lorsque les actifs sont spécifiques (c'est le cas ici avec les microcrédits), les coûts de transactions sont élevés et le marché n'est pas le mécanisme adéquat pour organiser les échanges entre prêteurs et emprunteurs. Grâce à la fidélisation de la relation entre ces deux types d'agents (segmentation du marché en relations bilatérales), la hiérarchie parvient à internaliser le mieux possible les conséquences de l'asymétrie d'information (rendant ainsi les actifs moins spécifiques) et à minimiser par conséquent les coûts de transaction.

L'intégration peut être envisagée sous diverses formules notamment l'absorption de certaines IMF par les IFC les plus dynamiques, la fusion de deux ou plusieurs IMF, etc. L'objectif est de permettre, au terme de ce processus, aux intermédiaires financiers d'atteindre *la taille optimale* et donc d'être plus efficaces.

B. Le marché

Contrairement à l'entreprise caractérisée par une coordination passant par des relations d'ordre et de hiérarchie, le marché se caractérise par une coordination fondée sur l'échange et le contrat.

L'intermédiaire et le marché financiers sont à considérer ici comme un lieu de coordination des activités financières. Considérant que, dans une relation de crédit, le facteur dominant est la spécificité des actifs ou la qualité de la signature, une créance sur un débiteur risqué constitue, comme susmentionné, *un actif spécifique* et difficilement transférable. On en déduit que les coûts de transaction associés à ce type de créance sont minimisés par l'internalisation de la relation de crédit au sein d'un intermédiaire financier. Le marché financier n'accordera du crédit qu'aux entreprises de bonne signature ou pouvant faire valoir une crédibilité certaine quant à leur solvabilité. Les entreprises commencent donc par s'endetter auprès des intermédiaires financiers jusqu'à ce qu'elles acquièrent une réputation leur permettant ensuite de se financer directement sur les marchés.

Par ailleurs, nous référant à la démarcation entre les intermédiaires financiers eux-mêmes de leur côté, nous nous rendons aussi compte que les jeunes et micro-entreprises ne sont généralement pas éligibles au crédit bancaire. C'est, une fois de plus, le degré de spécificité d'actifs qui différencie les banques et les IMF. En effet, ces dernières interviennent auprès des clients beaucoup plus risqués et réalisent des économies de coûts de transaction grâce à l'internalisation de la relation de crédit couplée à la personnalisation (proximité prêteur-emprunteur) très poussée de cette relation.

Dans la pratique, le problème qui se pose est celui de la *mesure exacte* de tous les éléments du coût de transaction. Très souvent, dans la littérature (Williamson, 1986 et 1987; Mayoukou, 1994 ;

Essombe, 1997 ; Soulama, 2002) on se borne à affirmer que le recours à la finance de proximité permet de réduire le coût de transaction en faisant notamment allusion aux procédures d'octroi de crédit simplifiées et à la proximité prêteur-emprunteur, etc.

3.3.3. L'ébauche d'une mesure concrète des coûts de transaction

L'identification des composantes du coût total (CT) du crédit pour un micro-entrepreneur peut permettre d'en donner une mesure beaucoup plus concrète. Ce coût total est composé de *coûts strictement financiers* (frais d'introduction de dossier de crédit et charges financières) et de quatre types de coûts de transaction.

Tableau 3.1. : Coûts de transaction liés à un contrat de crédit.

	Nature de l'opération	**Coûts financiers**	**Coûts de transaction**
Phase 1	Informations		Frais déplacement Temps nécessaire
Phase 2	Introduction du dossier	Frais d'introduction	Frais déplacement Temps nécessaires Frais « documentation » Frais de « courtoisie »
Phase 3	Obtention du crédit Déboursement	Intérêt	Frais déplacement Temps nécessaire Frais de « courtoisie »

Source : Labie (1999, pp. 50-53).

Certains éléments de coûts de transaction peu mentionnés dans la littérature nécessitent un éclairage avant d'examiner la manière dont le coût total du crédit est déterminé. Les frais de déplacement sont à déterminer en fonction de la distance et de moyen de transport utilisé concrètement par le micro-entrepreneur pour se rendre au bureau de crédit. Le temps nécessaire représente le coût d'opportunité. En effet, le micro-entrepreneur est placé devant l'alternative entre consacrer du temps à la production des biens et services ou en consacrer à la recherche du crédit. Le temps passé à effectuer des démarches relatives à la signature d'un contrat de crédit représente un coût d'opportunité, c'est-à-dire une perte de revenu due à la non production pendant la dite période. Les frais de documentation par contre englobent l'ensemble des dépenses supportées par le micro-entrepreneur pour se procurer les documents administratifs indispensables aux dossiers relatifs à la demande de crédit. Et les frais de « courtoisie » sont constitués de divers « cadeaux » que le micro-entrepreneur offre à l'agent de crédit : pot-de-vin, repas etc. Ces quatre groupes de frais constituent la partie de coûts de transaction ex ante généralement supportés par les emprunteurs et non pris en compte par les organisations de microfinance et donc non comptabilisés par elles. Ils devraient être ajoutés au coût total tel que déterminé de manière classique par ces organisations (cf. formule 3.10.).

Le coût total de crédit pour un micro-entrepreneur peut être formalisé comme suit :

$CT = CF + Ct$ **(3.9.a)**

où CT = [(MP. i) + FF] + [FD + FT + T + FC]

avec CF = [(MP. i) + FF)

Ct = [FD + FT + T + FC]

Où CF = Coûts financiers ; Ct = Coûts de transaction ; i = Taux d'intérêt

MP = Montant prêté ; FF = Frais financiers pour introduction de demande ;

FD = Frais de documentation ; T = Temps exprimé en équivalent monétaire ;

FT = Frais de transport ; FC = Frais de courtoisie

Ces composantes transposées sur l'organisation de microfinance elle-même, conduisent à une perception plus classique des coûts de transaction permettant d'en regrouper les composantes en trois grandes rubriques :

Charges d'Exploitation ou CE (1)
+ Provisions pour Impayés ou PI (2)
+ Dotations aux Amortissements (3)
= *COUT DE TRANSACTION ou Ct*

(3.9.b)

Les *charges d'exploitation* sont essentiellement constituées par les salaires et d'autres frais relatifs au traitement administratif des dossiers ; les *provisions pour impayés de crédit* (ou de détournement) représentent les risques (l'équivalent des frais variables) alors que les dotations aux amortissements sont des charges de fonctionnement (ou frais fixes).

Par ailleurs, les charges financières ou CF (4) représentent les rémunérations versées à la clientèle sur les dépôts et l'épargne (déterminées par les taux créditeurs) plus les intérêts sur les lignes de crédits obtenus.

On déduit dès lors : (1)+(2)+(3)+(4) = *Coût total du crédit* **(3.10.)**

Normalement, ce coût total supporté par une institution ou organisation de microfinance lorsqu'elle prête des fonds à ses clients est répercuté sur ces derniers. Mais le coût total supporté par les emprunteurs - micro-entrepreneurs peut être supérieur à celui-ci car il devrait intégrer les différents coûts ex-ante (coûts de coordination) susmentionnés bien que non facturés par les prêteurs. Le choix d'une organisation de microfinance devrait donc, dans la logique de l'efficacité productive, se baser sur tous ces éléments. Pour réduire au maximum les coûts ex ante, la technique de proximité est généralement utilisée par les prêteurs. Ainsi le poids des facteurs tels que le temps et les frais de transport est réellement insignifiant par rapport à celui des autres composantes du coût total. Il en est de même de la paperasse qui est souvent réduite à sa plus simple expression.

Certaines organisations de microfinance n'accèdent cependant ni aux lignes de crédit (bancaires et autres) ni à l'épargne de leurs clients ou membres. C'est le cas essentiellement des ONG dans la plupart des pays en développement où leur statut s'avère incompatible avec de telles activités. Pour ces organisations, le coût total du crédit est très proche du coût de transaction. L'efficacité de leur intermédiation se mesure principalement par leur capacité à fournir des crédits aux moindres coûts (de transaction) possibles et partant à dégager le « spread » indispensable à l'atteinte de l'équilibre financier et donc à leur viabilité financière.

3.3.4. Les coûts de transaction, l'efficacité productive et la viabilité institutionnelle

A l'issue de l'ébauche de la mesure concrète des coûts de transaction, il importe d'examiner comment l'évaluation de l'efficacité productive (A) des organisations de microfinance peut être améliorée et comment leur viabilité (B) peut être abordée grâce à la théorie des coûts de transaction.

A. L'amélioration de la mesure de l'efficacité productive

Pour justifier leur rôle de mécanisme de financement efficace en faveur des micro-entreprises, les IMF doivent occasionner un coût total inférieur à celui qu'implique le recours aux prêteurs individuels. Si nous nous référons aux formules présentées ci-dessus (3.9.a, 3.9.b et dans une certaine mesure 3.10.), il n'existe que deux axes d'intervention possibles : les coûts financiers et les coûts de transaction. Or, il est peu concevable qu'un système financier puisse être plus économe qu'un prêteur individuel en matière de coûts de transaction générés (Labie, 1999, p. 53). Une étude empirique menée en Bolivie sur BancoSol semble bien confirmer cette affirmation (Mosley, 1996). Il faut donc proposer des coûts financiers suffisamment inférieurs à ceux des prêteurs individuels afin de compenser le surcoût qui est engendré en coûts de transaction. Ainsi, l'*efficacité productive* des IMF, c'est-à-dire la profitabilité de leurs services financiers aux micro-entreprises sera prouvée si et seulement si cette inégalité est vérifiée :

$$CT_{IMF} < CT_{PI}. \qquad \textbf{(3.11.)}$$

où PI symbolise les prêteurs individuels.

La comparaison avec les IFC n'a qu'une importance pratique très limitée en ce sens qu'en règle générale les IFC ne financent pas les micro-entreprises[21]. Mais au plan théorique, on peut bien imaginer que les coûts de transaction qu'un micro-entrepreneur doit supporter en traitant avec une IMF doivent être inférieurs à ceux qu'il supporterait s'il avait l'opportunité de traiter avec une IFC. Si non, l'IMF perdrait toute sa raison d'être – constituée pour mieux répondre aux besoins des laissés-pour-compte par les IFC. Ainsi, l'existence des IMF se justifie par le fait qu'elles fournissent un crédit aux

[21] Etant exclues de la finance formelle classique, les micro-entreprises n'ont logiquement que le choix entre le recours aux mécanismes informels (non institutionnels c'est-à-dire des prêteurs individuels) et les institutions de microfinance.

moindres coûts dans un contexte où le crédit bancaire traditionnel est impossible à cause notamment du coût que cela implique.

Il est à remarquer que l'accent n'est plus mis ici sur la nécessité d'imposer aux IMF un éventuel taux d'usure pour les inciter à plus d'efficacité, voire à la compétitivité. La théorie des coûts de transaction suggère plutôt l'adoption par les IMF d'un mode d'organisation leur permettant d'économiser sur ces coûts. Compte tenu de la forte spécificité des actifs en microfinance, certains modes d'organisation tels que l'internalisation des activités ou l'intégration verticale peuvent contribuer à réduire les coûts de transaction et donc à accroître l'efficacité productive des organisations de microfinance.

Concrètement, on peut envisager de recourir aux fusions[22] de certaines organisations de microfinance en vue de réduire leurs coûts. Il peut aussi s'agir de l'absorption des organisations de microfinance par des banques classiques ou même de fusions entre ces deux types d'organisations. Dans ce dernier cas, les organisations de microfinance concernées doivent faire preuve de professionnalisme pour que les banques impliquées s'attendent, à l'issue de la fusion ou de l'absorption, à une maîtrise de coûts de transaction et surtout à une nette amélioration de leurs rendements en incluant les opérations de microcrédit dans leurs portefeuilles.

En regroupant les ressources complémentaires (les IMF accédant par la voie de fusion ou d'absorption à plus de fonds prêtables), il est possible de générer un effet de « 2+2 = 5 » ou encore de synergie (Gerardy, 2002, Lebegge, 2000). Les économies de gamme résultent des possibilités de produire plusieurs biens ou services à moindres coûts dans une même organisation plutôt que dans deux organisations séparées. Plus précisément, en microfinance, il sera plus avantageux pour les micro-entrepreneurs/emprunteurs d'obtenir le montant adéquat à leur besoin de financement auprès d'une seule organisation plutôt que de recourir à plusieurs organisations en même temps et au besoin de courir le risque de se sur-endetter. Le coûts de transaction seront nettement plus faibles, de même que les coûts financiers supportés par les emprunteurs. Dans ces conditions, la fonction du coût total s'écrira comme suit (Gerardy, 2002) :

$$CT(Q1, 0) + CT(0, Q2) > CT(Q1, Q2) \quad \textbf{(3.12.)}$$

L'efficacité productive envisagée sous cette optique est plus intéressante, pour les emprunteurs comme pour les prêteurs. Alors que les premiers accèdent à un financement adéquat et à coût réduit, la maîtrise de la concurrence peut s'avérer bénéfique pour les seconds. En effet, la rude concurrence que se livrent les prestataires des microcrédits, dans certains contextes où l'identité des emprunteurs n'est

[22] Tout en gardant petite la taille des agences assurant la vraie finance de proximité. La multiplication du nombre des agences est un atout considérable à la croissance des organisations de microfinance et permet de préserver l'efficacité même pour les grandes institutions. C'est le cas de la Bank Rakyat Indonesia, une des grandes figures en microfinance dont le succès durant la période de crise (en 1997) qui a paralysé toutes ses activités, sauf la branche « microfinance », tient entre autres à sa structure décentralisée via les « *Unit Desa* » (ses multiples agences : à peu près 4.046) très proches des clients (Labie, 1999 & 2004) et donc gérant le mieux le risque.

pas certaine, est susceptible de réduire leur marge nette et d'accroître le risque d'anti-sélection tout en favorisant des comportements opportunistes souvent dommageables à la viabilité des organisations prêteuses.

Grâce aux économies de gamme réalisées, les organisations de microfinance impliquées peuvent tendre, si elles n'y sont pas encore parvenues, vers leur équilibre financier. Le cas échéant, elles le consolideront. Cet équilibre, préalable incontournable à la viabilité des institutions issues des fusions et absorptions (Commission Européenne, 1998 ; Le Picard Ducroux, 2001), doit être atteint dans un délai raisonnable[23]. Tout en restant prudent, il faut essayer de bâtir quelques hypothèses permettant de définir les produits financiers[24] (1), les charges financières (2), les charges d'exploitation (3), les provisions pour impayés (4) et les dotations aux amortissements (5). Pour que l'équilibre financier soit atteint, il faut et il suffit que :

$$(1) - [(2) + (3) + (4) + (5)] \qquad \textbf{(3.13.)}$$

Sans équilibre financier atteint dans un délai raisonnable, aucune institution ne peut vivre. Cet équilibre est à concevoir dans la perspective d'une absence de subventions. Les données du problème peuvent se résumer dans l'équation bancaire. Celle-ci permet de déterminer les variables sur lesquelles on peut agir. On peut retenir entre autres :

- réaliser un *volume d'activités « suffisant »*, en régime de croisière, pour couvrir les charges, qui suppose une organisation efficace pour parvenir à octroyer des crédits pour un montant moyen significatif ;
- *maîtriser les dépenses* (principalement les frais administratifs comme susmentionné : cf. 3.2.2.)[25] ;
- *limiter les détournements* grâce notamment à une comptabilité performante, une inspection efficace et une gestion de trésorerie limitant les encaisses élevées ;
- réaliser *un différentiel (« spread ») de taux relativement élevé*[26] (cf. 3.2.3.).

[23] Les études empiriques, notamment celle menée par la Commission Européenne (1998), estiment que ce délai est de 3 à 5 ans pour les fonctions de base (crédit, épargne,…) et de 5 à 12 ans pour l'ensemble des services de soutien (comptabilité, formation, suivi-évaluation, inspection et investissements).

[24] Ces derniers sont essentiellement composés des intérêts reçus sur les prêts accordés, des intérêts sur les placements en banques et des commissions et autres frais payés par les clients (frais de dossier, diverses cotisations, assurances etc.).

[25] Un salaire incitatif se concevrait par exemple en mettant en place un traitement participatif incorporant des modalités de salaire selon les résultats). Dans la mesure du possible, les modalités d'appropriation du système financier par les bénéficiaires de ses services financiers pour plus d'implication sont aussi à envisager à ce stade.

[26] Ceci constitue le point de controverse habituel entre les « développeurs » et les spécialistes des systèmes financiers. Le plus important, nous semble-t-il, reste la maîtrise des coûts pour qu'un *spread* élevé ne serve à couvrir les contre-performances des prestataires.

En l'absence des charges financières, l'efficacité des IMF peut s'apprécier par le rapprochement de leurs produits financiers (P.F.), principalement le taux débiteur, au coût moyen du crédit ou coût par emprunteur. Ce coût est déterminé comme suit :

Cm ou CPE = (Charges d'exploitation) / (Encours du Crédit Sain)	**(3.14.a)**

Plus ce ratio est faible, plus le crédit est profitable aux micro-entreprises et plus l'efficacité opérationnelle de l'IMF est avérée.

L'atteinte de l'équilibre financier suppose que : PF ≥ CPE (Cm) **(3.14.b)**

Une organisation de microfinance peut atteindre son équilibre financier et remplir les conditions d'efficacité productive, opérationnelle, etc. Mais tout ceci est illusoire si elle n'est pas viable.

B. La viabilité institutionnelle

Mis à part les aspects abordés dans le contexte de la bonne gouvernance (cf. 3.4.), deux éléments sont essentiels à ce niveau afin de préserver la viabilité d'une organisation de microfinance : le suivi de la qualité du portefeuille (a) et une structure assurant la sécurisation de l'activité (b).

a) Le suivi de la qualité du portefeuille

La méthode des ratios est souvent utilisée pour apprécier la qualité du portefeuille d'une organisation de microfinance. Ces ratios, dits de qualité de portefeuille, donnent une indication sur le sérieux de l'organisation dans la gestion de ses avoirs. Une mauvaise gestion du portefeuille peut déboucher sur la faillite et donc la cessation d'activité. Les plus importants parmi les ratios qualité du portefeuille sont les suivants : le Portefeuille à Risque, les ratios de Pertes sur Créance et de Couverture de Risque (leur formulation et une liste détaillée sont fournies en annexe 3.1.). Ces trois ratios sont interdépendants (MicroRate & Inter-Amercan Development Bank, 2003, p. 11). Les deux derniers sont normalement utilisés par les organisations de microfinance soumises à la réglementation, c'est-à-dire, celles qui sont institutionnalisées.

De tous ces ratios, le Portefeuille à Risque (PaR) représente la mesure de la qualité du portefeuille la plus largement acceptée (CGAP, 1999 ; MicroRate & Inter-Amercan Development Bank, 2003 ; Royer, 2004 ; Schreiner, 2004a ; Woccu, 2001). Il mesure la partie du portefeuille

« contaminée » par les impayés, qui présente donc un risque de ne pas être remboursée. Le PaR s'affranchit de la plupart des interprétations subjectives dont sont l'objet d'autres indicateurs de qualité de portefeuille, tels le Taux de Remboursement ou celui de Recouvrement. Il mesure ainsi le risque complet, et pas seulement le risque immédiat, et offre la possibilité d'un *benchmarking* pour les toutes les organisations. Il est fréquemment calculé sur une période de 30 jours ou de 90 jours. Il est alors noté respectivement PaR_{30} ou PaR_{90}. Mais il peut aussi être calculé sur des périodicités plus ou moins longues (variant d'un jour à une année). La norme théorique d'efficacité est de 5 % pour le PaR_{30} et de 2 % pour le PaR_{90} (Alafia[27], 2003 ; CGAP, 1999 ; Schreiner, 2004a ; Woccu, 2001).

Les ratios de Pertes sur Créance (RPC) et de Couverture de Risque (RCR), analysés conjointement avec le PaR, apportent une information complémentaire à celle fournie par ce dernier. Mais pour beaucoup d'organisations de microfinance qui fonctionnent sans capitaux propres et en dehors de la réglementation, la détermination des provisions pour créances douteuses telle qu'envisagée par les normes nationales et internationales[28] n'est pas possible. Pour contourner cet écueil, lorsque leurs PaR sont connus, beaucoup d'IMF préfèrent estimer le RCR en fonction de la conjoncture économique et de la plus ou moins grande croissance de l'IMF. Le RCR représente souvent entre 100 et 200 % du PaR de l'IMF concernée (MicroRate & Inter-Amercan Development Bank, 2003). Il suffit donc de connaître le PaR pour estimer le RCR. En clair, le RCR est à déduire du PaR.

Au plan théorique, seul le PaR est capable de fournir l'information adéquate sur le risque. Il indique de ce fait la situation présente – en rapportant les paiements en retard à l'encours total du crédit - et informe les décideurs des conséquences si rien n'est entrepris pour corriger cette situation. Ceci est indispensable aux gestionnaires des IMF, car il est de loin plus facile de prévenir une crise de délinquance que de la gérer et surtout d'en ressortir « indemne ».

b) La structure financière permettant la sécurisation de l'activité

En plus de s'assurer de la qualité de son portefeuille, toute organisation de microfinance soucieuse de sa viabilité doit en permanence vérifier si la *solidité de la structure financière,* dépendant à la fois de son *niveau de solvabilité* et de sa *maîtrise du risque d'illiquidité,* n'est pas menacée.

---

[27] Association Nationale des Praticiens de Microfinance du Bénin.

[28] Considérons en guise d'illustration l'accord de Bâle de juillet 1988 - communément appelé Bâle I. Selon cet accord, les réserves générales pour créances douteuses, pour les banques traditionnelles, sont constituées en prévision de pertes éventuelles. Lorsqu'elles ne sont pas affectées à des actifs particuliers et ne correspondent pas à une baisse de valeur d'actifs spécifiques, ces réserves présentent les caractéristiques requises pour figurer parmi les fonds propres. Elles peuvent alors être constituées jusqu'à concurrence de 100 % du noyau de fonds propres.

- *la solvabilité* : s'analyse par le rapport des fonds propres (prêts subordonnés, capital social, parts sociales, bénéfices antérieurs accumulés) sur les créances. Ce rapport peut être dénommé. Adéquation des fonds propres : FONDS PROPRES / CREANCES **(3.15)**

Cet indicateur a comme objectif le maintien d'un ratio prudent entre les actifs à risque d'une institution et le « tampon » représenté par ses fonds propres. Cette relation est influencée, non seulement par le ratio fonds propres/actif, mais également par les règles concernant la pondération du risque et les provisions ainsi que les dotations aux provisions pour créances douteuses.

Certains auteurs[29] estiment qu' « en raison des coûts nettement plus élevés par unité de microcrédit que du crédit bancaire ordinaire, un niveau d'impayés donné aura un effet de décapitalisation beaucoup plus rapide sur le niveau des fonds d'une IMF que sur celui d'une banque traditionnelle ». Il conviendrait donc d'exiger des IMF un taux d'adéquation des fonds propres plus élevé que celui des banques classiques, tout au moins jusqu'au moment où, après quelques années, il sera prouvé que les IMF gèrent les risques de façon satisfaisante et que l'instance de supervision est en mesure de réagir aux crises avec une rapidité suffisante.

Pour Sharma (2003)[30] par contre, le ratio d'adéquation des fonds propres devrait se situer **entre huit et dix pour cent.** Ceci est plutôt conforme aux normes édictées par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire[31] - avec la possibilité pour les grandes banques et les institutions qui détiennent des actifs plus risqués d'y consacrer jusqu'à plus de 20 % de leurs capitaux économiques. Abondant dans le même sens, Le Picard Ducroux (2001) estime que ce ratio devrait être de l'ordre de 20% pour les IMF car leurs actifs sont parmi les plus risqués.

Cette exigence est conçue avant tout comme une précaution visant à atténuer le risque du crédit – même si elle peut servir aussi pour d'autres risques[32]. En effet, en cas de non-remboursement du crédit concrétisant le risque du crédit[33], seuls les capitaux propres de l'IMF lui permettront d'y faire face.

---

[29] Notamment Robert Peck Christen, Timothy R. Lyman et Richard Rosenberg (2003, p. 19).
[30] Voir son article « *Politiques, réglementation et systèmes qui soutiennent des services financiers durables pour les pauvres et les plus pauvres* » proposé au Sommet Mondial de Microcrédit en 2003.
[31] www.bis.org/publ/bcbs107a_fre.pdf
[32] Il peut s'agir entre autres du risque du marché – pertes ou dévaluations sur des positions prises suite aux variations des prix (cours ou taux) sur le marché - et du risque opérationnel – pertes liées à des processus opérationnels, des personnes ou des systèmes inadéquats ou défaillants ou à des événements externes.
[33] Ce risque peut être mesuré en pondérant l'encours – le total du crédit - par la qualité du débiteur. Il faut pour cela avoir une idée claire du risque pour chacun de ses clients. Mais l'observation rigoureuse des règles de la finance de proximité et donc de l'innovation financière notamment en matière des garanties par les IMF les dispensent de ce travail de titan auquel se livrent les IFC.

- *Le risque d'illiquidité* : existe lorsque l'institution prête à long terme des ressources (épargne, emprunts, …) uniquement disponibles sur le court terme. La préoccupation des dirigeants devrait être de veiller à ce que les ressources se correspondent en échéance. Ils peuvent apprécier ce risque sur base du ratio de liquidité immédiate. Ce ratio est formulé comme suit : RLI = (Subventions et Encours d'Epargne)/Dettes à Court Termes **(3.10)**

La théorie des coûts de transaction complète la théorie de la répression financière centrée essentiellement sur le taux d'intérêt. A ce titre, elle conforte la base d'appréciation de l'efficacité productive des organisations de microfinance. Mais quelles que soient les performances réalisées par ces organisations, tous leurs efforts risquent d'être annihilés, si elles ne parviennent pas à harmoniser les intérêts des parties prenantes. La théorie des droits de propriété analyse l'efficacité sous l'angle des « stakeholders » ou parties prenantes et de la structure organisationnelle. Elle s'avère un complément utile à toutes les théories déjà examinées car elle offre un cadre adéquat d'appréciation de l'efficacité institutionnelle et surtout de l'efficacité allocative des organisations de microfinance en se fondant parfois sur certains acquis des autres courants théoriques.

3.4. LA THEORIE DES DROITS DE PROPRIETE ET LA GOUVERNANCE EN MICROFINANCE

La gouvernance pose les jalons nécessaires aux droits de propriété. Elle clarifie à cet effet la mission de toute organisation, définit les rôles et responsabilités des parties prenantes pour éviter la conflictualité de leurs intérêts (4.4.1.). Pour ce faire, elle propose les principes de base pouvant contribuer à faire converger les intérêts de tous les « stakeholders ». Ceci permet de bien définir et de catégoriser les droits de propriété (4.4.2.), d'analyser l'efficacité en fonction du théorème de Coase et d'examiner les critères d'efficacité qui découlent de ces droits - principalement des revenus résiduels (4.4.3.). Dans ces conditions, les limites de la théorie des droits de propriété seront mises en exergue (4.4.4.).

3.4.1. La gouvernance, la conflictualité des intérêts et la prévention des risques

Par gouvernance, on peut entendre « *un processus continu de coopération et d'accompagnement entre des intérêts divers et conflictuels. Elle inclut les institutions officielles et les régimes dotés de pouvoirs exécutoires tout aussi bien que les arrangements informels sur lesquels les peuples et les institutions se sont mis d'accord ou qu'ils perçoivent être de leur intérêt* ».

Appliquée aux IMF, la gouvernance peut être considérée comme un système par lequel, au travers de règles formelles ou informelles, les IMF organisent le partage et l'exercice du pouvoir entre les différents acteurs – salariés, administrateurs, autorités de tutelle, bailleurs de fonds, clients, propriétaires, etc. (Lapenu, 2002). Ce système met en place des mécanismes visant à contrôler l'application des règles définies ou à réguler son fonctionnement institutionnel. Les administrateurs sont les garants de l'intégrité du système de financement et doivent être capables de « tirer la sonnette d'alarme » en cas de risques importants, et de garantir sur la durée le respect de la vocation sociale de l'institution financière. Cette vocation est de fournir des produits et services financiers aux agents économiques exclus de la finance traditionnelle d'une part et d'assurer sa pérennité de l'autre. Or, en fournissant des services à la collectivité, l'IMF s'insère dans un ensemble plus vaste dont les intérêts doivent également être pris en compte.

En microfinance, la gouvernance vise, d'une part à prévenir, et le cas échéant, à gérer les risques et, de l'autre, à assurer la viabilité sociale interne et externe de l'organisation de microfinance (CERISE & IRAM, 2005). Très concrètement, la bonne gouvernance focalise l'attention sur certains risques « classiques » auxquels sont exposées les organisations et/ou institutions de microfinance. Il s'agit, pour rappel, des risques opérationnels, informationnels, organisationnels, stratégiques et environnementaux[34]. La *gestion* de ces risques porte sur les sources d'information et l'identification des acteurs qui détiennent le pouvoir d'alerte et celui des décisions stratégiques nécessaires.

La prévention des risques opérationnels peut se faire grâce à une détermination adéquate de certains ratios notamment le Portefeuille à Risques, la Couverture de Pertes, etc. (cf. 3.3.4. B. a)). Mais la prévention et la gestion des risques informationnels, organisationnels et stratégiques exigent surtout l'observation des règles de base de la bonne gouvernance.

Encadré 3.1. Condensé des règles de base de la bonne gouvernance

1° Eviter la concentration du pouvoir entre les mains d'une seule personne ou d'un groupe de personnes, car cette pratique peut conduire à des graves dérives (défaillances du système) ;
2° Adopter une stratégie commune : il s'agit d'un référentiel, à l'instar du corpus des règles, sur lequel doivent s'appuyer les prises de décision ;
3° Instaurer et faire appliquer des règles qui définissent clairement les rôles, les pouvoirs, les responsabilités et les éventuelles sanctions en cas de manquements. Ces règles doivent être formalisées dans des documents écrits qui doivent être mis à jour régulièrement ;
4° Favoriser la transparence : l'information doit circuler d'une manière fiable et rapide pour pouvoir garantir la qualité des décisions, du contrôle et de la communication. Il convient aussi de créer des espaces de discussion et de débat pour prévenir ou résoudre les risques et les conflits latents ou réels (internes et externes) ;
5° Assurer la formation des acteurs : c'est le gage de l'exercice valable du pouvoir par les responsables compétents.

Source : Lapenu C. 2002

[34] Pour des plus amples détails concernant tous ces risques, se reporter au tableau 1.2. (cf. 1.2.2.).

Les risques stratégiques, liés aux statuts des organisations de microfinance (notamment leur structure juridique) et à leur mode de financement, sont à examiner dans le cadre de la viabilité sociale externe (l'épargne, le refinancement, les fonds propres) et interne (l'actionnariat) de ces organisations.

A. La viabilité sociale externe

La viabilité sociale externe implique, pour une organisation de microfinance, une capacité d'adaptation permanente à l'évolution de son contexte, c'est-à-dire de son environnement *socio-économique*, en particulier macroéconomique et *juridique*, à savoir la législation en vigueur, tout particulièrement celle qui concerne la fiscalité. Cette capacité d'adaptation s'étend aux contraintes des bailleurs de fonds, aux activités économiques des clients, au secteur financier en général et aux concurrents et/ou partenaires de la microfinance. La logique de la viabilité sociale débouche souvent, pour les organisations de microfinance, sur la transformation de leur statut en vue d'en faire des institutions financières à part entière et sous-tend parallèlement la création des centrales de risques.

a) La transformation des statuts des organisations de microfinance

Trois facteurs d'efficacité se dégagent du changement de statut d'une organisation de microfinance en une institution financière :

1°. *L'institutionnalisation* des organisations de microfinance peut favoriser l'efficacité tant productive, organisationnelle qu'allocative. Elle est susceptible de permettre une mobilisation optimale des ressources prêtables : le refinancement des institutions de microfinance réglementées et supervisées par les banques commerciales classiques, l'accès aux lignes de crédit et surtout une plus importante mobilisation de l'épargne du public[35]. Avec cette panoplie des fonds mobilisables, la diversification des produits des IMF peut être envisagée. Il en va de même de l'octroi de microcrédits adéquats - aux besoins réels des emprunteurs - et des possibilités de tarification laissant une certaine marge bénéficiaire aux emprunteurs.

2°. *La réglementation* des institutions de microfinance est un puissant incitant à *l'efficacité productive* – capacité d'une IMF à octroyer du crédit aux moindres coûts possibles. En effet, les

[35] L'article 5 de l'instruction n°1 de la Banque Centrale du Congo stipule qu'en s'institutionnalisant, seule l'organisation de microfinance qui adopte le statut d'une société de microfinance peut collecter l'épargne du public. Ceci lui permet de mobiliser d'une manière significative les fonds prêtables – lignes de crédits bancaires, emprunts obligations, etc. Les deux autres statuts réglementaires – caisses de microfinance et entreprises de microcrédit – ne donnent pas accès à l'épargne du public.

taux d'intérêts réglementés permettent d'éviter des taux usuraires et contraignent les institutions soumises à la réglementation à être compétitives sur le marché de crédit. Ceci exige la maîtrise de leur structure des coûts et donc la baisse de leurs taux d'intérêt effectifs globaux (TEG). Selon la conception de l'efficacité que nous avons retenue, toute institution qui offrira un TEG plus élevé, pour un montant de microcrédit identique à celui des autres institutions concurrentes, sera considérée comme inefficace pour ses clients.

3°. *La supervision* peut sous-tendre *l'efficacité allocative* dans la mesure où elle assure la protection de la santé financière des institutions financières agréées et celle de l'intérêt des épargnants. A ce titre, elle limite les déviations – mauvaises allocations des ressources - et les problèmes de contagion – la faillite d'une grande institution dont l'impact serait un mouvement de retraits massifs de fonds déposés auprès d'autres institutions (Christen, Lyman & Rosenberg 2003). Une supervision susceptible de prévenir une telle méfiance entre les institutions financières et leurs clients ou les déposants est un facteur d'efficacité[36].

En plus du gain sur les coûts de supervision, la mise en place et un fonctionnement cohérent des centrales de microfinance peuvent sous-tendre les effets de synergie entre IMF regroupées au sein d'une même centrale.

b) La mise en place des structures faîtières ou centrales de la microfinance

Le risque de surendettement des clients des IMF occupe la place centrale lorsque le crédit est rationné. Considérant les incitations dynamiques et donc les perspectives d'une relation à long terme entre les IMF et leurs clients, les comportements de défauts stratégiques ne sont bénéfiques ni à l'une ni à l'autre partie au contrat. Les emprunteurs ont plutôt intérêt à recourir à tous les moyens susceptibles de leur permettre de rembourser leurs dettes. Si aucune précaution n'est prise parmi les IMF, l'endettement auprès d'autres IMF n'est pas exclu. Les emprunteurs finissent par se sur-endetter. Ce faisant, ils accroissent le risque du crédit, dont la réalisation peut réduire de manière très sensible les fonds prêtables par les IMF concernées et donc renforcer le rationnement du crédit. La mise en place des structures faîtières consiste à créer et à développer des espaces d'échanges d'informations entre IMF. Cette démarche vise notamment à limiter les surendettements de leurs clients et donc à préserver la qualité de leurs portefeuilles.

[36] La méfiance est l'une des causes de la débâcle du système bancaire congolais actuel. Ce système n'est aucunement efficace pour les micro-entreprises locales parce que celles-ci n'accèdent pas au financement qu'il propose.

En plus de ces précautions à prendre par rapport à son environnement externe immédiat – l'autorité de tutelle, les clients et les concurrents -, l'IMF doit aussi veiller à maîtriser les risques découlant de son environnement interne.

B. La viabilité sociale interne

A la différence de la viabilité sociale externe qui porte sur l'environnement global de l'IMF, la viabilité sociale interne d'une organisation de microfinance se limite à ses capacités d'adaptation aux comportements des acteurs directement impliqués dans ses activités. Ceci recouvre les membres, les élus (ou les membres désignés comme administrateurs ou gérants par leurs pairs), les cadres, le personnel et enfin les actionnaires. La viabilité sociale interne suppose que l'IMF a la capacité de s'adapter à des contraintes telles que la fragilité du système de caution solidaire et la mise en place d'un actionnariat focalisé sur l'atteinte de ses objectifs.

a) La fragilité du système de caution solidaire

Très souvent, les organisations de microfinance ont tendance à considérer la caution solidaire comme une panacée au problème d'absence de garantie matérielle ou d'asymétrie d'information qui lui est lié. Cette manière de procéder est dangereuse et peut même être compromettante pour leur propre viabilité. En effet, pour une population de plus en plus mobile, la caution solidaire ne joue guère son rôle de substitut de garantie matérielle, et encore moins de transfert de risque – du prêteur à l'emprunteur[37]. En outre, à mesure que les montants de crédit s'élèvent, la caution solidaire peut perdre son sens, sa capacité contraignante, si elle n'est pas adaptée à l'évolution de ces montants. Enfin, en l'absence des centrales des risques, aucun emprunteur véreux ne s'en tiendra à la seule caution solidaire. Il pourra facilement se sur-endetter auprès de plusieurs prêteurs en même temps (avec comme conséquence majeure l'accroissement de risque de défaut) sans qu'aucun d'eux ne s'en rende compte[38]. Aussi la technique de caution solidaire devrait-elle être renforcée par d'autres techniques telles la pré-défaillance, la mise en place des centrales des risques, voire le contrat de dette standard ave possibilité d'octroyer des crédits individuels.

---

[37] Pour des raisons économiques, politiques ou sécuritaires, les micro-entrepreneurs du Kivu se déplacent très facilement. De plus, la pratique des microcrédits accordés à une personne dont les membres du groupe solidaire sont les proches parents (membres de sa famille) est de plus en plus observée au Kivu. Cette pratique enlève à la caution solidaire sa force de pression sociale.

[38] Nos enquêtes sur le Kivu révèlent qu'un emprunteur sur deux est client de plusieurs IMF en même temps.

b) La constitution d'un actionnariat focalisé sur l'atteinte des objectifs de l'institution

Il s'agit d'un actionnariat susceptible de favoriser une cohabitation harmonieuse entre les actionnaires. Dans le cas contraire, les conflits d'intérêts risquent de remettre en cause la viabilité de l'institution/organisation. Un pacte d'actionnariat clair et bien adapté aux réalités locales peut servir de garde-fou. Un tel pacte, facteur d'efficacité pour les IMF, devrait prévoir entre autres les clauses suivantes (CERISE & IRAM, 2005) :

- Le droit de préemption mutuelle qui permet d'éviter l'effet de dilution et par ricochet le phénomène de passager clandestin (cas des actionnaires minoritaires passifs qui risquent d'entraîner les autres dans leur passivité qui, pourtant, est justifiée par leur intérêt égoïste). En effet, cette clause contraint l'actionnaire désireux de se débarrasser de ses titres à notifier sa décision aux autres actionnaires signataires du pacte. Ceux-ci ont ainsi la latitude de racheter en priorité les actions mises en vente pour éviter leur éparpillement entre plusieurs petits porteurs.
- La clause de " buy or sell " dont l'objectif est de contrecarrer une mauvaise "cohabitation" entre deux actionnaires en contraignant l'un d'eux à vendre ses actions à l'autre ou à racheter celles de l'autre.
- La clause de priorité de collaboration qui constitue un garde-fou entre toutes les parties prenantes lors d'importantes opérations financières (émission d'un emprunt obligataire, opération de croissance externe, …). Le signataire n'est cependant pas tenu d'accorder un droit d'exclusivité à son partenaire.
- La clause de convention de management, qui constitue le prolongement de la clause de priorité de collaboration en ce sens que l'avis des investisseurs sera requis avant de prendre des décisions stratégiques.
- Les clauses de diversification visant à renforcer le contrôle de l'IMF à mettre en place, notamment en veillant à ce que le promoteur d'une ONG qui s'institutionnalise ne soit pas l'actionnaire majoritaire[39]. L'ouverture du capital aux clients de l'organisation et aux actionnaires externes privés permettra d'assurer l'adéquation de la stratégie de l'IMF avec les objectifs des clients en plus de la réduction des coûts de transaction et de la professionnalisation indispensable à sa croissance et à sa viabilité.

[39] Il est fait allusion ici à l'absence de sa motivation pour contraindre les managers à réaliser plus de performances. En effet, ces promoteurs n'engagent presque jamais leurs fonds propres dans la microfinance. Ils ne sont, en règle générale, que des mandataires du bailleur de fonds de l'ONG à institutionnaliser.

L'impact des efforts visant à prévenir les risques et le cas échéant, à les gérer au mieux peut être négligeable ou à la limite annihilé si les motivations des parties prenantes ne sont pas prises en considération. La connaissance de ces motivations passe par la définition et la catégorisation des droits de propriété.

3.4.2. Définition et catégorisation des droits de propriété

L'institution de la propriété privée implique la motivation à valoriser les actifs, à innover, à prendre des risques ou à créer de nouvelles richesses. Les analyses économiques de la propriété portent sur deux aspects essentiels savoir, (Milgrom et Roberts, 1997) :

- la possession des *droits de contrôle résiduel*

Ces droits constituent une précaution face à la difficulté d'établir des contrats précisant l'ensemble des droits de contrôle possibles (incomplétude des contrats). Ils permettent de prendre des décisions sur l'utilisation de l'actif possédé si celles-ci ne sont pas explicitement préétablies par la loi ou réservées à autrui par contrat (Cobbaut, 1997).

- l'allocation des *bénéfices résiduels*

Cette notion découle du droit de possession qui est souvent considéré comme la marque de propriété (Cobbaut, 1997). La principale conséquence économique du droit de possession est qu'il permet au propriétaire de refuser l'usage d'un actif à toute personne qui ne paiera pas le prix qu'il demande. De cette manière, le propriétaire peut recevoir et garder les bénéfices résiduels de l'actif, c'est-à-dire le solde, après règlement de l'ensemble des charges à payer. Tout comme le contrôle résiduel, la notion de bénéfice résiduel est intimement liée à celle de contrat incomplet en ce sens que les requérants de ces bénéfices peuvent varier selon les circonstances. Par exemple, lorsqu'une firme ne sait plus rembourser ses dettes, la croissance de ses gains peut être destinée à payer ses créanciers. Dans ce cas, les créanciers sont des requérants résiduels.

Ce sont ces deux notions – bénéfices et droits résiduels - qui expliquent les différentes motivations individuelles (Milgrom et Roberts, 1997). L'affectation de ces deux attributs de la propriété aux mêmes individus est un procédé efficace, car les individus – propriétaires auront alors tout intérêt à maintenir, voire à augmenter la valeur de l'actif qu'ils possèdent. Ceci est cohérent avec l'objectif traditionnel des firmes - la maximisation du profit (ou de la valeur) - lorsqu'on est en présence des marchés complets et concurrentiels. Mais si les conditions des marchés complets ne sont pas réunies

et particulièrement en présence des sociétés coopératives, cet objectif change. Il devient la maximisation de l'avantage net de l'adhérent ou du membre, voire de l'avantage social du groupe (Soulama, 2002). Il s'agit en fait de l'accroissement du nombre des bénéficiaires et des quantités mises à la disposition des adhérents à moindre prix et dans le respect de la contrainte économique de la rentabilité de l'activité (couverture des charges par les produits de l'activité).

L'idée sous-jacente à la maximisation du profit ou de l'avantage du grand nombre est la recherche de l'allocation optimale des ressources disponibles, c'est-à-dire la recherche de l'efficacité allocative. En règle générale, on considère qu'une allocation des ressources A est efficace s'il n'existe aucune autre allocation possible B qui plaise au moins autant que A à tous les individus concernés et qui ne soit préférée strictement par une autre personne au moins (dans ce cas, A peut être qualifiée de *Pareto efficiente* et B de *Pareto dominée*).

« Une des difficultés majeures à toute démarche de détermination de l'allocation efficace se trouve dans le fait que le calcul d'une telle allocation dans une économie moderne complexe dépasse clairement les limites de la faisabilité. Même avec deux personnes seulement, il est parfois impossible de savoir s'il existe une façon d'organiser leurs activités pour satisfaire l'une sans léser l'autre. Cette difficulté devient encore plus ardue lorsqu'on considère qu'une allocation inefficace peut s'avérer plus adaptée aux besoins d'un groupe ou d'un sous-groupe que l'allocation efficace recherchée ; ces personnes chercheront alors à obtenir le résultat inefficace qu'elles préfèrent » (Milgron et Roberts, 1997, p.8).

Sans vouloir verser dans le débat normatif d'évaluation économique d'une allocation des ressources, nous pouvons, grâce au théorème de Coase relatif aux droits de propriété, saisir et exploiter les caractéristiques essentielles d'une allocation dite optimale ou efficace.

3.4.3. Théorème de Coase et problèmes d'efficacité des organisations de microfinance

Les droits de propriété doivent être *bien définis, cessibles et protégés* pour pouvoir assurer une allocation optimale des ressources. Dans le domaine de la microfinance, cette notion n'intervient que pour les organisations qui détiennent un capital propre. Certaines ONG, qui n'en disposent pas ne se prêtent donc pas au type d'analyse qui va être développée.

Quant aux institutions dont le capital appartient aux membres ou adhérents (les coopératives d'épargne et de crédit ainsi que les tontines mutuelles), elles s'illustrent en termes d'altération des droits de propriété. En effet, dans ces organisations, la cessibilité des titres de propriété émis (parts sociales ou parts d'intérêts) n'est pas assurée alors que la protection ou l'exclusivité est atténuée.

En réalité, il n'y a pas cessibilité, car un adhérent ne peut pas vendre librement son titre (part d'intérêt) sur un marché – équivalent d'une bourse de valeur - ou s'en défaire autrement que par le renoncement explicite auprès de l'organisation (COOPEC ou Tontines). Très souvent, Il s'agit du retrait du membre (et donc de ses parts d'intérêt) de l'organisation. Cette incomplétude des marchés ne permet pas aux adhérents de gérer au mieux leurs revenus sur une période donnée et de les placer, au prix du marché, en tenant compte de l'incertitude des événements.

Par ailleurs, les coopératives, en tant que « propriété » des membres qui les constituent (et qui sont en même temps leurs clients), ont tendance à proposer à ces derniers des prix de vente (taux d'intérêt) inférieurs à ceux qui permettraient de maximiser le profit. Dans de telles circonstances, il n'est pas envisageable d'augmenter la valeur de la firme (évaluée aux prix donnés par le marché). Même si cela n'est pas l'objectif poursuivi par ces institutions, il s'ensuit que les intérêts individuels des membres seront mal servis, car les investissements et placements ne se feront plus selon les préférences et anticipations propres à chaque membre. L'équilibre qui résulte de ce type des transactions est un équilibre *négocié*, car la détermination du prix et donc des taux d'intérêt n'y obéit pas à la loi du marché, tant du point de vue du niveau (généralement plus faible) que du point de vue de la procédure de fixation (négociation en lieu et place de la détermination du coût marginal par le marché). L'avantage net de l'adhérent n'est pas nécessairement maximisé dans ces conditions. Et si l'accent est mis sur l'avantage social, il convient de savoir comment ce dernier affecte alors l'efficacité tant recherchée.

La notion de l'avantage social sous-entend l'altération de la protection ou de l'exclusivité. En effet, les surplus accumulés sous forme de réserve sont indivis et donc collectivement appropriés. Et si on répartit les bénéfices résiduels d'un actif entre de trop nombreux individus, on peut assister au problème de *passager clandestin.* Ce problème se pose avec un peu plus d'acuité lorsqu'on a affaire à l'indivisibilité et à l'appropriation collective de ces bénéfices ou surplus (Milgrom et Roberts, 1997). Dans ces conditions, aucun de bénéficiaires ne serait assez motivé pour supporter les coûts de maintenance et d'augmentation de la valeur de l'actif, mieux d'amélioration des performances. En microfinance, on peut envisager la concentration des droits de propriété comme piste de solution à ce problème. Pour comprendre la manière dont cette concentration peut accroître l'efficacité des

organisations actives en microfinance, on peut procéder à la comparaison entre les COOPEC (et/ou les organisations mutualistes) et les sociétés de capitaux.

Dans les coopératives et les tontines mutuelles, les membres élus en assemblée générale sont des gestionnaires. A ce titre, ils détiennent les droits de contrôle résiduels et en tant que propriétaires de la structure mise en place (association ou coopérative), ils sont requérants des bénéfices résiduels. Ainsi, dans les COOPEC, le fait que ces fonctions de gestionnaires et de propriétaires soient simultanément remplies par un même groupe de « *stakeholders* » (« ici les propriétaires »), le risque d'expropriation (de la richesse des propriétaires par les gestionnaires) dû aux conflits d'intérêt est atténué, pourvu que ce groupe des gestionnaires – propriétaires – clients n'abusent pas de leurs prérogatives en s'arrogeant le maximum d'avantages[40] au détriment des autres « *stakeholders* ». Dans la foulée, il en résulte une réduction des coûts directs d'agence ou des coûts de transaction.

Dans les sociétés de capitaux par contre, le problème d'« actionnariat diffus[41] », qui pourrait se transformer en celui de *passager clandestin*, réduit l'efficacité. En effet, malgré leur nombre élevé, les actionnaires sont incapables de contrôler les managers, compte tenu de la thèse du « *contrôle managérial* » ou de la *séparation de la propriété et du pouvoir* qui caractérise ce type des sociétés. C'est justement ce phénomène de séparation de la propriété et du pouvoir de décision qui crée un conflit d'intérêts[42], lequel se traduit pour les « financeurs » par un risque de ne pas recevoir une rémunération normale de leur investissement, en raison du comportement opportuniste des détenteurs du pouvoir de décision. Le nombre élevé d'actionnaires - propriétaires détenant chacun un nombre restreint des titres faisant d'eux de *petits porteurs* – permettra aux managers d'entreprendre des dépenses en input et output, au-delà de ce qui est nécessaire pour maximiser le profit. Ceci dénote une allocation sous-optimale des ressources.

Mais si on prend en considération la restriction de l'aliénation des parts d'intérêt (ou parts sociales), il s'avère que les firmes bancaires pourraient être plus performantes que les coopératives. En effet, les firmes bancaires ou sociétés des capitaux sont caractérisées par l'absence des restrictions sur l'aliénation des parts sociales et opèrent souvent sur un marché qui confère aux détenteurs des actions

---

[40] Dans la pratique, c'est souvent le cas. Les gestionnaires s'arrogent même des avantages illicites ou indus tels que les détournements des fonds. Ceux-ci sont justement identifiés comme une des causes du dysfonctionnement de certaines coopératives en R. D. Congo (Kapuka, 2003 ; Chapelle, 2003).

[41] La concentration des droits de propriété entre les mains d'un nombre restreint d'investisseurs aurait permis à ceux–ci de concerter leurs actions et donc de se prémunir plus efficacement contre l'opportunisme de managers.

[42] Le lecteur intéressé par ce problème pourra se référer à Cobbaut (1997, pp. 345-346) et Quintart & Zisswiller (1990, pp. 290-232).

la possibilité de réduire le risque qu'ils supportent via la diversification de leur portefeuille. De plus, dans les banques privées, le comportement de préférence pour la dépense est contrôlé par les mécanismes du marché qui incluent :

- les fluctuations du cours des actions reflétant elles-mêmes l'opinion que le marché se fait des gestionnaires ;
- la relève assurée par le marché, via le contrôle des groupes et fusions, des gestionnaires peu performants ;
- le marché du travail par lequel passe chaque gestionnaire et sur lequel sa réputation joue un rôle.

A contrario, les membres des coopératives détiennent des titres inaliénables. Ceci ne leur permet pas de réduire le risque[43] qu'ils supportent. Au plan individuel, cette altération de l'aliénation des droits de propriété réduit l'efficacité dans les COOPEC.

La recherche de l'efficacité allocative et institutionnelle favoriserait la mise en place d'une réglementation souple permettant l'éclosion et même le développement des IMF adoptant la forme des sociétés de capitaux parallèlement à la création et/ou au développement des marchés d'actifs financiers – y compris les titres émis par les IMF.

En définitive, la « bonne » gouvernance peut aider à éviter les inefficacités possibles aux IMF (quelle qu'en soit la forme juridique). Nous avons proposé à cet effet que les droits aux contrôles et aux revenus résiduels soient concentrés entre les mains des propriétaires. Si on en reste là, on risque de croire que la théorie des droits de propriété est facile à mettre en oeuvre. Ses limites majeures plaideraient plutôt pour la prudence.

3.4.4. Les limites de la théorie des droits de propriété

Les limites inhérentes à la théorie des droits de propriété se situent dans les hypothèses restrictives autour desquelles celle-ci est conçue. La plus importante de ces hypothèses est celle d'*« absence d'effets de richesses ».* Elle se vérifie difficilement dans la pratique et exige qu'au moins une des trois conditions ci-après se vérifie (Milgrom et Roberts, 1997, p. 48) :

- pour deux décisions possibles Y_1 et Y_2 ; il doit exister un montant de X unités monétaires, suffisant à rémunérer le décideur afin qu'il accepte de passer de Y_1 à Y_2 (ou de Y_2 à Y_1) ;

[43] Les droits résiduels de contrôle et les droits résiduels au revenu sont à envisager ici sous l'angle du risque. Il s'agit du risque de ne pas recevoir la rémunération totale de l'investissement, risque de perte partielle ou à la limite, totale de sa mise de fonds, voire d'autres éléments du patrimoine (Cobbaut, 1997, p. 342).

- si le décideur a, au départ davantage de richesses, la somme qu'on doit lui donner pour qu'il passe de Y_2 à Y_1 reste inchangée ;
- le décideur a suffisamment de ressources financières pour supporter la réduction de richesse correspondant au passage à l'option qu'il préfère.

De cette triple condition, seule la deuxième semble plus significative dans la gestion financière des organisations de microfinance (ici décideurs et cible nos investigations), c'est-à-dire dans la relation qui s'établit entre prêteurs et emprunteurs. De ce fait, elle sera la seule à retenir notre entière attention. Abordons-la sous l'angle de l'augmentation soudaine et inattendue de la richesse d'une organisation grâce à l'accroissement de la valeur de ses actifs, ou du moins la réduction du risque – liés à la forte spécification des actifs. Ceci peut être la résultante de l'adoption et de l'application des règles de la bonne gouvernance adaptées à sa situation particulière. Il y aura absence d'effet de richesse si l'organisation en cause ne modifie pas les prix de ses produits (ici les taux d'intérêt) et si les prévisions concernant le revenu des investissements restent inchangées (Milgrom et Roberts, 1997, p. 49).

Compte tenu de la vision « court terme » caractéristique des organisations de microfinance en général, cette condition est susceptible d'être remplie. Mais lorsqu'on prend en considération les synergies possibles entre certaines organisations agissant dans un même rayon d'action, les possibilités de fusion et/ou absorption avec un important élargissement de part de marché, il n'est pas certain que la cartellisation laisserait les taux d'intérêt inchangés.

Par ailleurs, lorsqu'on examine cette condition sous l'angle des emprunteurs (micro-entreprises), on peut vite se rendre compte de l'inadéquation de l'hypothèse examinée. En effet, grâce précisément à sa technique d'incitations dynamiques, la microfinance peut permettre aux micro-entreprises d'améliorer[44] le niveau de leur richesse et éventuellement de changer leurs activités professionnelles. Ceci s'inscrit à contre courant de la deuxième condition. Les montants de prêts sont souvent progressifs en fonction du comportement passé de chaque emprunteur.

Il faut donc relâcher cette hypothèse si l'on veut réellement mettre en œuvre la théorie des droits de propriété. En d'autres termes, il convient de la retravailler en fonction d'hypothèses beaucoup plus réalistes tenant compte de l'environnement socio-économique ciblé, de la forme juridique des

[44] Nous avons noté à ce sujet, sur notre échantillon que la structure financière des micro-entreprises enquêtées est composée d'environ 50 % des capitaux empruntés, sans lesquels le fonctionnement de certaines micro-entreprises est mis en mal.

organisations de microfinance en cause et donc de la législation en vigueur. Aussi, avons-nous préféré l'aborder sous l'optique de la bonne gouvernance des organisations de microfinance.

3.4.5. La bonne gouvernance et quelques hypothèses théoriques

Entre la fin de la décennie 80 et le début de la décennie 90, l'émergence des organisations de microfinance dans les pays en développement était perçue comme une réaction rationnelle du secteur privé face aux échecs des politiques étatiques de développement (Essombe, 1987 & Nzemen, 1993). La microfinance était essentiellement perçue comme outil de lutte contre la pauvreté. Les études d'impact en termes de réduction de la pauvreté étaient alors les plus nombreuses (Hulme & Mosley, 1996 ; Fournier & Gentil, 1988 ; Doligez & Gentil, 1996 ; Dulieu, 1998 ; Chapelle G. (2003). Le succès impressionnant de la *Grameen Bank*[45] au Bangladesh et d'autres institutions comme la *Bank Rakyat Indonesia* (BRI) et peu après la création du Groupe Consultatif pour l'Assistance aux plus Pauvres (CGAP) ont délibérément orienté la recherche vers le thème de la pauvreté et le bien-être des bénéficiaires.

Mais depuis la fin de la décennie nonante, les institutions de microfinance, devenant de plus en plus professionnelles, s'inscrivent dans la logique commerciale (Drake et Rhyne, 2002). Certaines d'entre elles s'institutionnalisent (Labie, 1999) ; la réglementation et la supervision du secteur de microfinance deviennent inévitables. Selon CGAP (2000), seul un cadre réglementé peut permettre aux organisations de microfinance de fournir des services financiers à très grande échelle et de manière durable. Et la littérature[46] s'oriente désormais, de manière directe ou indirecte, vers les performances des institutions de microfinance.

Grâce à la bonne gouvernance, il est possible de synthétiser les principaux critères de performance en microfinance et les indicateurs d'efficacité qui y sont attachés avant de formuler la deuxième série de nos hypothèses de recherche.

---

[45] Cette institution de microfinance est considérée comme une des plus belles illustrations en matière de réduction de la pauvreté. En effet, elle a pu transformer avantageusement les conditions de vie de ses clients en un peu plus de dix ans après sa création : hausse de revenus des ménages-membres de 43 %, création d'emploi pour un cinquième des membres, multiplication par quatre du fonds de roulement des entreprises qu'elle soutient financièrement (Kalala, 2001, p. 17).

[46] Se reporter à ce sujet notamment à De Briey, 2003 ; CGAP, 1999 ; Gibbons & Meehan, 2000 ; MricroRate, 2003 ; Schreiner 2003 & 2004a ; Royer, 2004 ; Laffont & N'guessan, 2000 ; Lanha, 2004a ; 2004b ; 2003 & 2001 ; Lapenu, 2002 ; Van Tassel ; 1999 ; Morduch, 1999a ; Montalieu, 2002)

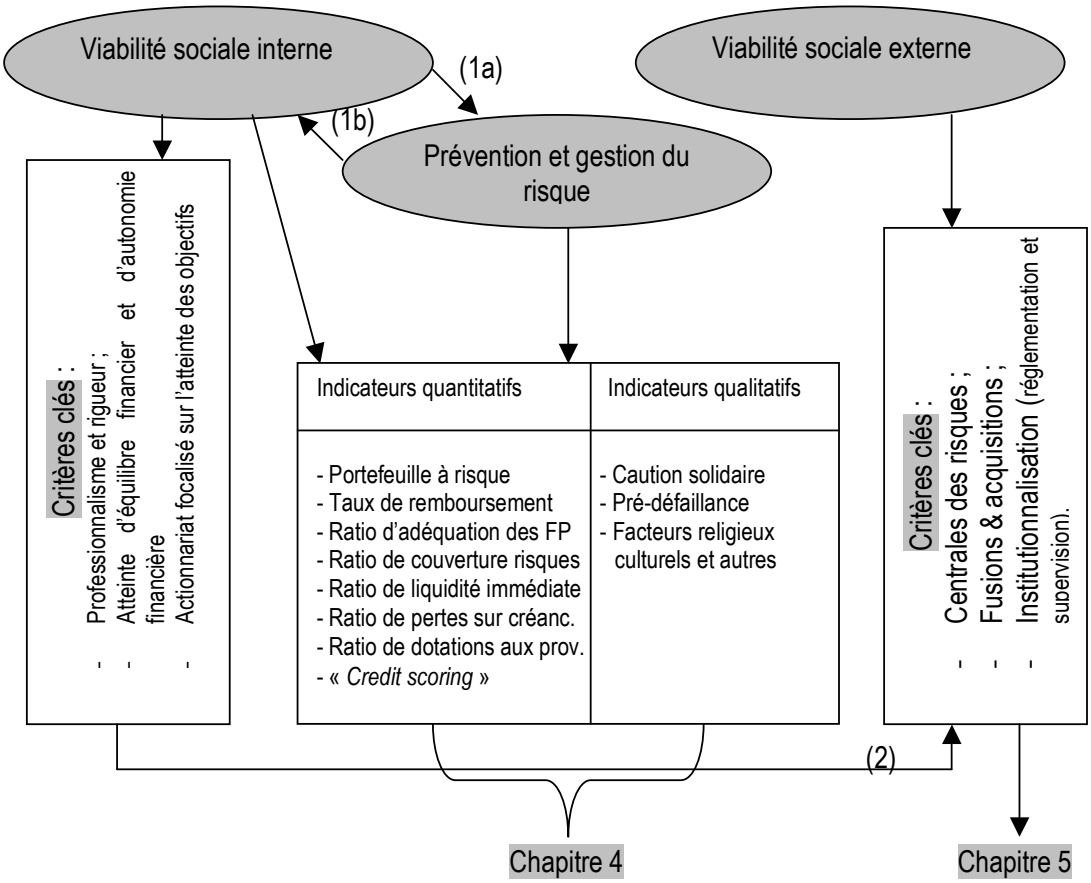


Figure 3.3. Grille synthétique des critères et indicateurs d'efficacité en microfinance

Ce schéma est conçu à partir des trois éléments clés de la bonne gouvernance en microfinance : la prévention et la gestion du risque ; la viabilité sociale interne et la viabilité sociale externe.

Alors que les flèches (1a) et (1b) indiquent l'étroite relation qui existe entre la viabilité sociale interne et « la prévention et la gestion du risque », la flèche 2 indique les critères clés de la viabilité interne qui constituent la condition suffisante pour enclencher avec succès les critères de la viabilité externe.

Grâce à ces fondements théoriques, il est possible de formuler quelques autres hypothèses de relativement à la problématique de notre recherche.

A la question relative à l'indicateur susceptible de permettre l'évaluation de l'efficacité des organisations de microfinance du Kivu, nous émettons l'hypothèse suivante :

H 2a : ***« Le portefeuille à risque est l'indicateur dominant pour l'évaluation de l'efficacité des organisations de microfinance actives au Kivu ».***

Pour vérifier cette hypothèse, le chapitre 4 prendra en considération un certain nombre d'indicateurs compatibles avec les réalités du Kivu (cf. 4.1.). A l'aide de données de panel collectées au Kivu, la capacité de chacun des indicateurs retenus à expliquer le comportement d'efficacité (ou d'inefficacité) en matière d'octroi de crédit (niveau de crédit) est testée à travers un modèle dynamique.

Et lorsqu'on considère le benchmarking que le portefeuille à risque peut permettre d'établir entre toutes les organisations de microfinance concernées par nos investigations, une hypothèse complémentaire peut être ainsi formulée :

H 2b : ***« Les organisations essentiellement financées par les subventions seraient caractérisées par des portefeuilles à risque plus élevées au Kivu ».***

Quant aux possibilités de restructuration efficace de l'espace financier du Kivu, une hypothèse à deux volets peut ainsi être formulée :

H3a : « La mobilisation optimale l'épargne et l'accès aux ressources disponibles sur le marché des capitaux par les organisations remplissant les conditions de professionnalisme et de taille optimale passent nécessairement par l'adoption des statuts de société de microfinance ». Ceci implique l'institutionnalisation pour certaines d'entre elles et le changement pur et simple de statut pour d'autres.

H3b : « La fusion des organisations de microfinance ayant atteint un degré très appréciable de professionnalisme mais limitées par la petitesse de leur taille permettra de réaliser des économies de gamme indispensable à l'amélioration de leurs performances ». Une telle fusion est à considérer comme un préalable nécessaire à l'institutionnalisation.

Le chapitre 5 analysera les différentes pistes de concrétisation de fusions, acquisitions, voire d'institutionnalisations de certaines organisations de microfinance actives au Kivu.

Conclusion

Ce chapitre, entièrement axé sur les courants théoriques explicatifs des performances en microfinance, a permis d'identifier quelques indicateurs pouvant servir de critères d'évaluation de l'efficacité des organisations de microfinance du Kivu d'une part ainsi que les préalables et les implications d'une restructuration efficace de ces organisations de l'autre.

Dans un contexte de gestion prévisionnelle du risque, le Portefeuille à Risque est considéré comme l'indicateur dominant dans la mesure où il permet de prévenir les risques de défaut et le cas échéant de les gérer au mieux. Lorsque le portefeuille à risque mesuré pour 30 jours (noté PaR_{30}) ne dépasse pas 5 % ou celui mesuré pour 90 jours (noté PaR_{90}) ne dépasse pas 2 %, les organisations concernées par l'évaluation sont considérées comme réalisant des bonnes performances et leur portefeuille est donc réputé de « bonne » de qualité. Ceci n'est évidemment possible que grâce à la bonne gouvernance qui permet de réduire au maximum la conflictualité entre toutes les parties prenantes et de mieux faire circuler l'information pour la prise de bonnes décisions à temps. De même la caution solidaire complétée ou relayée par le contrat de dettes standard, les incitations dynamiques et certains facteurs religieux, culturels et autres lorsqu'ils sont correctement appliqués en tenant compte de la particularité du contexte et des réalités environnementales peuvent contribuer à améliorer les performances des organisations de microfinance.

L'efficacité productive implique que les organisations de microfinance fournissent à leurs clients des microcrédits aux coûts les plus bas possibles. Grâce à la théorie de la répression financière, la procédure de détermination du taux d'intérêt et de la marge nette pour ces organisations a été analysée. Les divers équilibres observables sur le marché classique et sur celui de la microfinance ont permis de décrire les rationalités des « stakeholders ». Cette analyse a été enrichie par l'apport de la théorie des coûts de transaction. L'approche de l'efficacité productive a en effet été peaufinée en ajoutant au taux d'intérêt les coûts de transaction pour obtenir le coût total que supportent réellement les emprunteurs. L'atteinte de la taille optimale impliquant parfois les effets de synergies entre deux ou plusieurs IMF est une des voies nécessaires à la réduction du coût total du crédit.

L'efficacité allocative et la viabilité sociale impliquant l'efficacité institutionnelle ont été examinées sous l'angle de la théorie des droits de propriété et de la bonne gouvernance grâce aux quelles il devient possible de prévenir les conflits entre les « stakeholders » et de pérenniser le financement fourni par les organisations de microfinance.