



ERISE

Comité d'Echanges, de Réflexion et d'Information
sur les Systèmes d'Epargne-crédit



Les ONG françaises et la microfinance : quels enjeux, quel avenir ?

avec les contributions de
Renée Chao-Béroff, Anne-Claude
Creusot, Cécile Lapenu

Octobre 2007



Les ONG françaises et la microfinance : quels enjeux, quel avenir ?

Cerise, 31 octobre 2007
avec les contributions de
Renée Chao-Béroff, Anne-Claude Creusot, Cécile Lapenu.

L'histoire des ONG et de la microfinance dans les pays du Sud

Inutile de rappeler que le développement de la microfinance correspond à un mouvement largement dû à l'impulsion des ONG.

Comme l'évoque Renée Chao-Béroff (BIM du 5 avril 2005), un bref rappel de l'origine de la microfinance, il y a environ vingt-cinq ans montre que les banques, à l'époque, aussi bien les banques publiques (banques de développement) que privées (commerciales) n'offraient pas de services financiers à une très grande majorité de la population des pays du Sud, jugées « non bancables » et non rentables. Pour pallier ce vide, les ONG ont appuyé des projets pour offrir des microcrédits à toute une diversité d'exclus du système bancaire, et en particulier aux plus défavorisés : les pauvres, les femmes et les ruraux. En ce faisant, elles ont développé le concept de la microfinance.

La microfinance a connu une trajectoire remarquable en 25 ans, par la portée considérable qu'elle a eu (115 millions de bénéficiaires en 2005 – source Sommet du Microcrédit), le taux de croissance soutenu qu'elle a connu, mais surtout par l'idée qu'elle a introduit : en donnant accès aux capitaux à des pauvres, ils peuvent devenir des entrepreneurs et se prendre en charge eux-mêmes. Avec l'accroissement de la pauvreté et des inégalités de ces dernières décennies, cette idée contenait tous les ingrédients nécessaires pour avoir un impact politique.

Quelle a été la valeur ajoutée des ONG dans la trajectoire remarquable de la microfinance sur les trois dernières décennies ? Les ONG ont tout d'abord su repérer la demande spécifique des populations du Sud jugées non « bancables » et non rentables par les banques classiques. Elles ont su traduire en réponse concrète cette demande, en développant des produits, services et modèles d'IMF qui ont permis de toucher plus de 100 millions de personnes avec des microcrédits, et développer également toute une gamme de services, au-delà du microcrédit : épargne, assurance, transferts de l'épargne des migrants, etc. répondant à une demande diversifiée, et prenant en compte l'unité familiale dans sa globalité (besoins de trésorerie, d'investissement, mais aussi besoins de sécurité face aux chocs – maladies, décès, retraite, événements sociaux, etc.)

Elles ont également développé un savoir faire particulier, accumulé au contact quotidien avec cette clientèle de micro-entrepreneurs pauvres permettant de développer avec professionnalisme une activité au départ sociale en institutions pérennes.

Le principal atout des ONG dans la microfinance réside dans leur connaissance et leur proximité avec cette clientèle. C'est cette proximité qui a permis aux ONG d'identifier précisément la demande et de savoir la traduire en produits et en services financiers appropriés (Chao-Béroff, 2005).

Evolution actuelle du secteur de la microfinance¹

Au démarrage, la microfinance s'est développée en faisant la preuve qu'il était possible de mettre en place des systèmes d'octroi de crédits et de collecte d'épargne adaptés à la localisation et aux besoins de populations n'ayant pas accès à des services bancaires, suite dans le contexte spécifique de l'Afrique subsaharienne, à la faillite des banques publiques de développement et la restructuration des secteurs financiers dans le cadre des Plan d'Ajustement Structurels des années 80-90.

Avec le traitement de la dette des Pays les Moins Avancés, la microfinance s'est moulée dans l'archétype de la lutte contre la pauvreté. Elle est désormais considérée comme l'un des moyens privilégiés de concourir à cette finalité. On est ainsi passé d'une subordination de la finalité de bancarisation des populations à celle de lutte contre la pauvreté (Coquart, 2005). La microfinance entre aujourd'hui dans une nouvelle ère, celle de la bancarisation de masse et de la commercialisation du secteur. Loin d'être une rupture, cette évolution est un processus continu qui prend racine dans la démonstration faite par les pionniers, que la microfinance pouvait être viable et profitable et qui s'accélère par la volonté d'acteurs influents du secteur (CGAP, FENU notamment) de déplacer l'enjeu de "promotion de la microfinance" à celui plus ambitieux, de "création de systèmes financiers ouverts à tous" (ou systèmes financiers inclusifs).

Le secteur de la microfinance : diversité et concentration

La plupart des IMF nées dans les années 80-90 présentent les caractéristiques suivantes: organisations initiées par le secteur non gouvernemental, soutenues par des bailleurs de fonds publics, centrées sur l'offre de crédits avec une volonté de ciblage des pauvres.

Le secteur de la microfinance en Afrique Sub-saharienne a connu un développement spécifique avec une mobilisation significative de l'épargne liée à l'implication du secteur bancaire mutualiste et une tradition informelle de mobilisation d'épargne.

L'offre microfinance se répartit de la manière suivante²:

- 30% proviennent des banques publiques à statut commercial (type BRI en Indonésie ou BAAC en Thaïlande)
- 29% proviennent des self help groups essentiellement implantés en Inde (29%),
- 24% proviennent d'IMF à statut ONG
- 17 % proviennent d'institutions privées (banques ou institutions financières non bancaires).

Tentative de catégorisation

En dehors du système de Self Help Groups³, les IMF, quelque soit leur statut, peuvent être classées selon la typologie suivante.

¹ Cette section repose sur une note d'Anne-Claude Creusot du GRET qui sera publiée ultérieurement (voir bibliographie)

² Christen, R.P., Rosenberg, R.& Jayadeva, V. (July, 2004), Financial Institutions with a "Double Bottom Line" Implications for the Future of Microfinance (Occasional Paper No. 08), CGAP.

³ Les self help groups représentent des groupements informels se refinançant auprès des banques commerciales ou des institutions de microfinance et qui sont massivement présents en Inde (en 2001 déjà, 4 millions de personnes auraient eu accès au crédit via 250 000 Self Help Groups),

1. Les IMF de premier niveau ("first tier") les plus performantes du point de vue des critères suivants : portée, échelle, rentabilité, qualité du portefeuille et gouvernance. Elles représentent entre 300 et 400 IMF environ et constituent l'essentiel de l'offre de microfinance. Elles sont en mesure d'assurer le financement de leur croissance par des financements d'origine privée ou quasi-privée. Les acteurs privés se bousculent pour les refinancer avec même un risque de surfinancement. Les ambitions de portée du secteur ne peuvent reposer uniquement sur ces IMF. Il y a nécessité d'appuyer l'émergence d'une seconde génération d'IMF solides et rentables.

2. Les IMF de second niveau : Elles se distinguent du first tier par les éléments suivants :

- mènent une activité prometteuse avec des perspectives de viabilité et une qualité de portefeuille honorable mais avec une maturité moins grande que les premières
- sont en phase de croissance mais n'ont pas forcément atteint l'équilibre financier ou celui-ci est encore fragile
- n'ont pas forcément négocié le cap délicat de passage d'une gestion par les fondateurs (sur des bases encore très personnalisées) à une gestion par des managers professionnels et très qualifiés
- n'ont pas forcément un système d'information parfaitement stabilisé
- sont en phase de structuration de l'organigramme et des services internes
- sont en phase de construction/consolidation de la gouvernance
- sont positionnées sur des marchés généralement moins porteurs que les premières (zones de plus faible densité de population, pays avec infrastructures plus défaillantes, public plus rural).

Pour toutes ces raisons (qui peuvent être différentes selon les institutions), elles ont besoin d'un appui pour les aider à se consolider et rejoindre le first tiers. Elles ne parviennent pas encore à attirer les financeurs privés (risques et rentabilité pas assez attractifs) et sont donc dépendantes d'appuis de bailleurs de fonds publics pour couvrir leur déficit d'exploitation et financer leur croissance.

Il existe un consensus assez large au sein de la profession pour dire qu'elles représentent aujourd'hui un nouvel enjeu pour le secteur () mais les possibilités d'appui/ accompagnement restent encore limitées aujourd'hui (du fait notamment du retrait des bailleurs de fonds du financement de l'accompagnement).

3. Les IMF de troisième niveau : c'est la classe la plus dispersée et la plus vaste (la majorité des IMF en nombre mais assez faible en part de marché). On y trouve :

- les start up qui n'ont pas encore fait la preuve de leur capacité à durer et à mener leur activité de manière professionnelle
- des IMF plus ou moins formalisées, de petite taille, qui n'ont pas forcément vocation à croître et qui mènent leur activité de manière plus ou moins professionnelle : beaucoup meurent, beaucoup se créent.

Répartition géographique et concentration de l'aide

A faire :

Harmoniser l'analyse : pour chaque grands ensemble, pourcentage des IMF par continent et taux de pénétration.

Ajouter l'Amérique latine

Un dernier paragraphe sur la concentration de l'aide délié du paragraphe sur l'Afrique

D'un point de vue géographique, l'offre des IMF se concentrerait à 85% sur l'Asie où sont implantées de très grosses IMF du premier niveau, qui dépassent le million de clients. Ce

développement s'explique par la forte densité de la population, le faible développement du secteur bancaire et la grande pauvreté dans cette région du monde.

L'Afrique Sub-saharienne est le continent pour lequel le taux de pénétration reste de loin le plus faible, avec seulement 10% de la demande potentielle couverte. Pourtant, une enquête récente du CGAPⁱ auprès des agences publiques d'aide montre que plus de 2,5 milliards de dollars, soit le tiers de l'aide consacrée dans le monde à l'amélioration de l'accès aux services financiers, sont affectés à l'Afrique subsaharienne. En revanche, cette aide est très inégalement répartie entre les pays, avec une concentration forte sur 6 pays : Mali, Madagascar, Rwanda, Kenya, Tanzanie, Ouganda.

L'Asie du Sud-Est est la région la mieux desservie (là où se trouvent les "poids lourds" du secteur) avec plus de la moitié de la demande satisfaite.

Changement d'échelle et système financier inclusif

Face aux défis du changement d'échelle et de la construction d'un système inclusif, il s'agira d'offrir un secteur financier ouvert à tous qui continue de générer un impact économique et social fort pour ses bénéficiaires. Le cas de Compartamos au Mexique a cependant fait couler beaucoup d'encre ces derniers mois, comme mise en garde sur les approches commerciales de la microfinance.

Les risques et critiques : Le cas « Compartamos »

Les actionnaires de Banco Compartamos, une IMF mexicaine récemment constituée sous forme bancaire ont mis en vente 30% du capital existant sur le New York stock exchange (80%) et le Mexico stock exchange le 20 avril 2007.

Rappelons que Compartamos est considérée comme une référence et symbolise le succès de la microfinance commerciale avec plus de 600 000 clients en milieu urbain et rural

En une journée, ces actions ont gagné plus de 20%. Le montant de la transaction a atteint 450 millions de dollars US soit 12 fois la valeur de mise en vente.

Un tiers des recettes des ventes a profité à des investisseurs privés tandis que le reste a bénéficié aux autres actionnaires, agences de développement et ONG Compartamos. Les acquéreurs sont essentiellement des investisseurs privés.

Compartamos avait démarré ses opérations en 1990 sous forme d'ONG grâce à des fonds publics puis s'est transformée en établissement financier agréé à but lucratif en 2000 pour accéder aux ressources commerciales nécessaires au financement de sa croissance rapide.

Si ce succès patent constitue de fait une reconnaissance des performances financières de Compartamos, elle relance le débat sur la tension entre la finalité sociale et la rentabilité économique des IMF. Pour atteindre un nombre élevé de femmes pauvres dans une échelle de temps réduite (son objectif), Compartamos a reporté sur ses clients les coûts de la croissance (maintien de taux d'intérêt élevés pour générer des perspectives de profits attractifs sur une longue période) et choisi de ne pas (ou peu) redistribuer ses bénéfices, de se financer auprès d'acteurs commerciaux et par l'émission d'obligations. Cette équation était, pour les actionnaires, le prix à payer pour fournir un accès à une clientèle future élargie et la base des conditions de pérennisation des services pour les clients actuels en instaurant un niveau de performance financière qui suscite l'attrait soutenu des investisseurs commerciaux. Pourtant, même si les charges opérationnelles pèsent le plus dans la composition du taux d'intérêt de Compartamos du fait de la faible taille et du grand nombre de prêts octroyés, le niveau des profits est élevé et globalement, les taux de Compartamos représentent le double de ceux du secteur.

Source : Ponsot, 2007, Espace Finance, BIM du 03/07/2007

Pour parvenir à une bancarisation de masse des populations, il faut pouvoir impliquer l'ensemble des acteurs du secteur financier (banques de développement, réseaux postaux,

banques commerciales.), et non plus seulement les IMF strictement⁴, pour dépasser les limites / faire jouer les avantages comparatifs inhérentes à chaque catégorie d'institutions financières afin d'élargir l'accès à une offre de services financiers la plus complète possible.

La microfinance n'est plus l'exclusivité des IMF et doit donc faire partie intégrante du système financier mondial. Une publication du CGAP de 2004 (E. Littlefield et R. Rosenberg) intitulée 'La démarcation entre microfinance et secteur financier formel s'estompe' illustre parfaitement ce tournant⁵.

Révéléateur de cette tendance, le terme d'Institutions financières alternatives (IFA) prend, depuis quelques années, le pas sur celui d'IMF dans le discours de certains acteurs du secteur. Les Institutions financières alternatives (IFA) regroupent l'ensemble des structures d'intermédiation financière qui cherchent à combiner objectif financier et objectif social⁶.

Cela inclut les IMF mais aussi les banques agricoles publiques, les réseaux coopératifs d'épargne et de crédit, caisses d'épargne ou banques postales. Pour le CGAP, les IFA qui ne sont pas des IMF, bénéficient souvent d'une portée et d'une infrastructure telles qu'elles offrent de vastes possibilités d'étendre la portée et d'améliorer la qualité de la microfinance.

Un enjeu pour l'avenir consisterait donc à faire adopter par ces autres IFA les techniques de microcrédit éprouvées mises au point par les IMF au cours des 20 dernières années. Même si un acteur comme le CGAP reconnaît leurs importants points faibles (manque de convivialité des services, besoin structurel de subventions, ingérence d'intérêts politiques), des institutions telles que les banques de développement ou les réseaux postaux sont ainsi réhabilitées alors même que la microfinance des 20 à 30 dernières années est en partie née du constat de leur échec et de la difficulté de les réformer en profondeur.

L'intégration de la microfinance au secteur financier se traduit plus globalement par une volonté de commercialisation de la microfinance. Il s'agit d'articuler une pluralité d'institutions financières (IMF, banques commerciales mais également, réseaux postaux, banques de développement et agricoles) dans un cadre réglementé, en s'appuyant sur l'infrastructure technico-financière (cabinet d'audit, SIG, prestataires de services d'appui, agences de rating, systèmes de paiement) et en s'insérant sur les marchés bancaires et financiers.

Les IMF les plus performantes de leur côté sont obligées, pour poursuivre leur croissance sur le long terme et ne plus dépendre des subventions, de se structurer en sociétés à but lucratif pour être plus efficaces, plus transparentes et accéder à des sources de financement commerciales (banques, fonds d'investissement) ou à l'épargne.

Les Banques commerciales, d'un autre côté, sont incitées, par la démonstration faite de la rentabilité des IMF, à entrer sur le marché de la microfinance soit directement (descente en gamme pour offrir des services financiers) soit indirectement (par le financement des IMF notamment). L'effet de démonstration prend une acuité particulière dans des contextes où le marché bancaire comme de la microfinance sont marqués par une concurrence forte.

4 dont on met en avant les faiblesses : difficulté à atteindre des échelles significatives, parfois sujettes à problèmes de gestion et de gouvernance (notamment lorsqu'elles ont le statut d'ONG), selon le cadre réglementaire

⁵ http://www.capaf.org/Telech/Commercialisation/Commercialisation/BreakingDownTheWalls_Fre.pdf

⁶ Source : "financial institutions with a "double bottom line", Occasional Paper n°8, juillet 2004, CGAP : http://www.cgap.org/portal/binary/com.epicentric.contentmanagement.servlet.ContentDeliveryServlet/Documents/OccasionalPaper_8.pdf

En termes d'investissements dans le secteur et de sources de fonds, on observe une forte concentration par zone géographique (l'Amérique latine étant le bénéficiaire majeur) et sur un petit nombre d'IMF performantes. Les investissements sont essentiellement faits en monnaies fortes et non pas en monnaies locales, exposant les IMF aux risques de change et pour des lignes de financement plutôt que des investissements en fonds propres. Une étude de Microrate⁷ montrait récemment que même les investisseurs publics, qui seraient les mieux à même de soutenir l'innovation et de prendre des risques, se tournaient en priorité sur les IMF du premier niveau, risquant de décourager les investisseurs privés.

Quels sont donc les besoins du secteur sur lequel les ONG peuvent intervenir ?

1. Besoin d'étendre la portée
2. Besoin d'un système financier diversifié et performant
3. Besoin d'une professionnalisation accrue des acteurs : en particulier, les IMF intermédiaires, de second rang

Quels objectifs actuels pour les ONG impliquées dans la microfinance ?

Du fait de son succès planétaire, la microfinance est aujourd'hui appelée à entrer dans une nouvelle phase de développement. Celle-ci devra prioritairement mettre l'accent sur la structuration et la régulation d'un secteur en pleine expansion (niveau macro), tout en préservant une dynamique d'initiatives et d'expérimentations qui a été au cœur de sa réussite (aux niveaux méso et micro) (Forestier 2005).

En outre, grâce aux premiers résultats d'une période où l'objectif prioritaire a été la construction d'institutions de microfinance solides et professionnelles, les acteurs du secteur peuvent désormais se donner les moyens de relever les défis d'un secteur financier innovant, réellement inclusif et accessible au plus grand nombre : élargir les frontières de la microfinance vers les zones rurales et vers les micro-entrepreneurs par la diversification des produits et, plus globalement, renforcer les impacts économiques et sociaux pour lutter contre les inégalités et permettre aux populations de faire face aux risques à moyen long terme.

Autant de priorités nouvelles qui impliquent une refonte des objectifs et des modes d'intervention des partenaires publics et l'intégration d'une dimension d'accompagnement, aujourd'hui possible et nécessaire, de l'investissement privé dans le secteur. Dans ce contexte, le rôle des ONG doit être précisé à nouveau et leur modus operandi doit s'intégrer à l'évolution du secteur et des différents acteurs, de plus en plus divers, qui le composent.

Cela peut redevenir un objectif du secteur financier auquel les ONG participent, mais au sein d'un objectif large.

Quels moyens pour atteindre ces objectifs ?

Sur la base des réflexions lancées en 2005 par Renée Chao-Béroff (BIM du 5 avril 2005), certains axes d'intervention restent majeurs pour les ONG et contribuent à définir leur rôle dans le contexte renouvelé de la finance inclusive :

⁷ Abrams J., Von Stauffenberg D., Role Reversal: Are Public Development Institutions Crowding Out Private Investment in Microfinance?, MicroRate MFInsights, février 2007, 22 pages

- **Consolidation du secteur** : Appuyer les IMF partenaires, les IMF intermédiaires, en dehors des « stars » du premier niveau, à se consolider et atteindre leurs objectifs de pérennité et de qualité des services ; les mettre en liens avec les partenaires financiers (banques privées, investisseurs sociaux ou commerciaux, etc.) afin d'établir la confiance et sécuriser les premières étapes des relations de refinancement ;
- **Diversification des cibles** : avec les IMF consolidées, extension de leur portée, en leur permettant de toucher les zones rurales ou les microentrepreneurs. De nombreux services et produits innovants existent par exemple pour servir les zones rurales ; des IMF travaillent et ont montré comment il est possible d'intervenir en zone rurale. Il s'agirait pour les ONG d'aider les IMF à diversifier leurs portefeuilles de clients.
- **Appui financier pour les IMF du second niveau** : investissements en monnaies locales ou garanties de lignes de financement locales, appui à la constitution de fonds propres, accompagnement pour que les institutions financières internationales (IFI) investissent dans les IMF de second niveau sur l'innovation, l'appui à la consolidation, etc. Mise en place de structure de refinancement (économies d'échelle pour les investisseurs, proximité avec les structures locales, etc. Cf. Projet Finrural)
- **Diffusion des innovations reconnues** : Passer le relais aux banques, nouveaux entrants du secteur, pour les aider à réussir leur implantation dans le marché de la microfinance en passant des alliances avec elles, pour systématiser l'intermédiation entre elles et la clientèle des petites entreprises du secteur informel.
- **Processus continu de mobilisation et de diffusion des innovations** : Repousser les frontières d'intervention de la microfinance, en particulier grâce à la recherche-action et l'innovation, et dans ce sens, les ONG poursuivront leur rôle de pionniers, qui sera toujours nécessaire. Si les innovations à l'heure actuelle se portent beaucoup sur les nouvelles technologies, les ONG devront pouvoir avoir les compétences et les moyens d'actions pour tester et développer les méthodologies autour de ces nouveaux outils. Par ailleurs, les ONG devront-elles se cantonner à proposer des services financiers ou bien d'élargir leur mode d'intervention en lien avec d'autres acteurs (Organisations de Producteurs, filières de production – concept de « value chain », liens avec les secteurs de la santé, de l'éducation, des services d'accès aux équipements – eau, électricité, etc.). Des liens méritent d'être creusés entre microfinance et programmes de « safety-nets » (cf. Focus Note CGAP sur ces thèmes), finance rurale, développement des services aux PME pour combler le « gap » actuel banque – microfinance et favoriser la création d'emploi, enjeux majeur du développement.
- **Lobbying** : Travailler à défendre les spécificités de la microfinance et son aspiration à atteindre un double résultat (financier et social) ; vigilance vis-à-vis des nouveaux entrants et évolutions du « secteur financier inclusif » ; diffusion des pratiques de mesure des performances sociales : le concept de microfinance en soi n'est pas nécessairement synonyme de « bonne finance » ou « finance solidaire »
- **Réflexion, capitalisation** : les ONG, surtout à l'échelle européenne, restent souvent de petite taille et isolées. Pour poursuivre dans la professionnalisation de leurs actions, améliorer leurs pratiques et rester « à la pointe », il s'agit pour elles de continuer à tirer les enseignements des modes d'intervention du secteur pour alimenter le travail sur l'innovation, proposer des services reconnus et innovants à leurs partenaires, poursuivre l'analyse de l'évolution du rôle des différents acteurs du secteur, et se situer là où la valeur ajoutée des ONG est la plus forte. Vis-à-vis des autres acteurs, cela aidera à montrer l'efficacité de la microfinance, à répondre aux critiques auxquelles le secteur peut faire face, échanger avec les acteurs de la microfinance au Nord (alimentation croisée des réflexions sur les modes d'intervention), etc.

- ⇒ **Mode d'intervention** : face au retrait des bailleurs, et en vue d'économies d'échelle et de démultiplication de l'offre de services, l'appui aux IMF semble difficile à imaginer à l'échelle individuelle pour une IMF isolée, mais plutôt sous forme de réseaux d'appui (Pamiga, initié par le CIDR, Space aux Philippines initié par EDM, etc.), en renforcement des capacités locales des réseaux d'IMF et de consortium à travers des offres de services, etc.
- ⇒ **Domaine d'intervention** : Les ONG du Nord ne peuvent pas se contenter de rester sur la réplication des modes d'intervention qu'elles maîtrisent, mais qui peuvent être aujourd'hui mis en œuvre par des acteurs nouveaux (banques privées, IMF consolidées, réseaux d'IMF, opérateurs du Sud, etc.)
- ⇒ **Acteurs européens** : A l'échelle européenne, ne pas rester isoler car ces défis nécessitent pour les relever des synergies, des échanges pour renforcer les pratiques du secteur, diffuser les leçons (ne pas ré-inventer la roue...).

Le nombre des « exclus du système bancaire classique » est immense et son inclusion dans le secteur financier par une approche de marché constitue un encore défi à relever par un ensemble d'acteurs complémentaires. Bailleurs et investisseurs sociaux pourront rester présents aux côtés des ONG si celles-ci continuent à montrer leur valeur ajoutée, leur professionnalisme, leur adoption des innovations développées par le secteur et leur capacité à innover encore.

Sources bibliographiques

Abdelmoumni, Fouad, 2005. Paradoxes de la microfinance – Plaidoyer pour la récupération de la microfinance par les banques et pour le retour des ONG au développement, Techniques Financières et Développement, N°78, mars 2005.

CERISE (2004). Peer Review – Revue des Pairs, Propos d'étape : enseignements et interrogations sur les modes d'intervention en microfinance tirés de l'analyse du portefeuille du CIDR, 26 p.

Chao-Béroff, Renée, 2005. Perspectives et rôles des ONG en microfinance. BIM du 5 avril 2005.

Christen, R.P., Rosenberg, R. & Jayadeva, V. (July, 2004), Financial Institutions with a "Double Bottom Line", Implications for the Future of Microfinance (Occasional Paper No. 08), CGAP

Coquart, Philippe, 2005. La microfinance : enjeux et avenir, Techniques Financières et Développement, N°78, mars 2005.

Creusot, Anne-Claude (à paraître). Evolution du secteur de la microfinance, GRET.

Doligez, François, 2006. Evolution et nouveaux enjeux en microfinance, BIM du 24 janvier 2006.

Forestier, Pierre, 2005. Les nouveaux enjeux de la microfinance, Techniques Financières et Développement, N°78, mars 2005.

Littlefield E. et Rosenberg R., 2005. « La microfinance et les pauvres, la démarcation entre la microfinance et le secteur financier s'estompe », Techniques financières et développement, n°78, pp 45-51.

Portail de la microfinance, 2006. A l'heure où Yunus reçoit le Prix Nobel de la Paix, débat sur l'impact et les perspectives de la microfinance, BIM du 21 novembre 2006.

ⁱ Source : Portofolio n°5, oct. 2006
http://www.cgap.org/portal/binary/com.epicentric.contentmanagement.servlet.ContentDeliveryServlet/Documents/Portfolio_05_fr.pdf