

IGR-IAE, Université de Rennes 1

Centre de recherche en Economie et Management

Master Recherche en Sciences de Gestion option Finance (Mention : Politique financière et
finance de marché)

Microfinance : entre marché et solidarité

**Analyse de la convergence entre performances financières et performances
sociales : application de la méthode *Data Envolpment Analysis* sur 18
institutions de microfinance péruviennes**

Simon CORNEE

Sous la direction de :

Gervais THENET

Remerciements

Je tiens à remercier Monsieur Gervais Thenet pour m'avoir fait confiance en me laissant traiter librement ce thème de mémoire. Je le remercie également pour les conseils qu'il m'a prodigués tout au long de ce travail.

Je tiens également à remercier Monsieur Jean-Jacques Lilti, responsable de la formation, et l'ensemble du corps enseignant pour leur accompagnement tout au long de l'année.

Enfin, je tiens à remercier l'ensemble des chercheurs, spécialistes et praticiens du secteur de la microfinance qui m'ont suivi et donné leurs conseils avisés. Un remerciement particulier va à Catherine Chaze, responsable des études à l'Association pour le Droit à l'Initiative Economique.

Sommaire

Remerciements.....	3
Sommaire	4
Introduction générale.....	6
Partie I. Microfinance: entre marché et solidarité, la relation entre PS et PF.....	10
Chapitre 1. Une explication de l'émergence de la microfinance par le marché à l'aide de la théorie financière	10
Section 1. Marché parfait régulé par les prix.....	10
Section 2. Marché imparfait et asymétrie d'information	12
Section 3. Intermédiation financière	16
Section 4. Exclusion bancaire.....	19
Chapitre 2. La mise en place de financements alternatifs.....	20
Section 1. La mise en place de financements alternatifs dans les pays du sud	20
Section 2. Un parallèle avec l'émergence du crédit populaire et le microcrédit en Europe	25
Chapitre 3. La relation entre viabilité financière et portée sociale.....	31
Section 1. Le schisme de la microfinance : l'émergence de deux écoles de pensée .	32
Section 2. Une IMF peut-elle être financièrement viable et aller chercher des fonds sur les marchés financiers ?.....	34
Section 3. Le concept d'entreprise sociale	41
Section 4. Une explication possible de la relation entre PS et PF : la confiance.....	52
Conclusion à la partie I.....	59
Partie II. Relation entre PF et PS : l'analyse de 18 IMF péruviennes par la méthode d'analyse par enveloppement des données	61
Chapitre 1. Mesure de la performance par l'approche Data Envelopment Analysis (DEA)	61
Section 1. Présentation de l'approche DEA	61
Section 2. Mesure de l'efficacité des IMF.....	67
Section 3. Présentation des résultats et explication des résultats.....	73
Chapitre 2. Apport de l'utilisation de l'Analyse en Composantes Principales.....	78
Section 1. Limites de l'approche DEA	78
Section 2. Méthode DEA versus ACP	81

Section 3. Application de l'ACP sur des scores d'efficience DEA.....	82
Conclusion à la partie II.....	89
Conclusion générale	91
Bibliographie.....	93
Liste des sigles	99
Liste des tableaux et des figures.....	101

Introduction générale

Peu d'innovations économiques auront soulevé autant d'espoir que la microfinance pour lutter contre l'exclusion et la pauvreté. Les hauts responsables de l'ONU l'ont bien compris, en faisant de 2005 l'année du microcrédit. L'objectif ambitieux de toucher 600 millions de personnes démunies revient à multiplier par dix la clientèle actuelle et souligne, par la même, la nécessité d'un changement d'échelle.

Les dispositifs de microfinance sont des structures offrant des services financiers de base (épargne/crédit) et plus élaborés (assurances) à une frange de la population exclue des circuits financiers classiques. La plus ancienne et la plus connue des composantes de la microfinance est le microcrédit, qui consiste à accorder des prêts de petits montants, à court terme et à petites échéances. La clientèle cible étant pauvre et ne disposant pas de garanties matérielles, la garantie est généralement apportée par des groupes de caution solidaire.

Les toutes premières mutuelles d'épargne et de crédit ont été créées par Raiffaisen dans la seconde moitié du 19^{ième} siècle en Rhénanie. C'est sur ce modèle que sont nés, en France, le Crédit Agricole, le Crédit Mutuel, le Crédit Coopératif, la Banque Populaire. Ce mouvement s'est déployé dans les pays du Sud, en Afrique francophone notamment. Les institutions créées donnant la priorité à l'épargne, jugée plus vertueuse et plus pédagogique que le crédit, avaient un public de couches moyennes et leur impact sur la réduction de la pauvreté était assez peu visible.

Dans les années quatre-vingt, une prise de conscience a poussé divers acteurs à privilégier le crédit afin de financer la création et le développement d'activités économiques, et de lutter ainsi contre la pauvreté. Le succès de la Grameen Bank a déclenché une véritable révolution du microcrédit, en réussissant à obtenir d'excellents taux de remboursement tout en prêtant à une clientèle pauvre ne disposant pas de garantie matérielle.

Un mouvement composé d'acteurs disparates (ONG, bailleurs de fonds...) a vu dans le microcrédit et plus largement dans la microfinance un moyen efficace d'éradication de la pauvreté. La microfinance « contemporaine » a ainsi fait l'unanimité pendant les dix premières années de son existence (1980-1990). Le courant des ONG de développement y voyait les bienfaits d'une approche *bottom-up* ciblée sur l'individu favorisant une

amélioration du capital social. Les partisans d'une approche libérale du développement y trouvaient un moyen peu onéreux d'éradiquer la pauvreté grâce à un effet de levier important eu égard à l'investissement consenti, et ce tout en respectant les mécanismes de marché. Enfin, la microfinance constituait un outil efficace s'insérant facilement dans le tissu socio-économique et permettait la création d'activité économique. Cet engouement s'inscrivait parmi les nombreuses réflexions consacrées au lien entre finance et développement économique. La microfinance est alors vue comme un remède miracle pour lutter contre la pauvreté.

Pour éviter de reproduire les erreurs du passé, notamment l'échec de l'intervention publique pour pallier les imperfections du marché – par l'intermédiaire des crédits subventionnés –, l'accent a été porté sur les performances financières (PF). L'impact social, englobé plus tard dans la notion plus large de performances sociales (PS), était considéré comme intrinsèque à l'activité des institutions de microfinance (IMF). La production scientifique s'est essentiellement cantonnée à trois aspects principaux : le risque inhérent au crédit, la compréhension du marché de crédit et le rôle du crédit dans le développement de l'entreprise. Ce courant faisant référence à une volonté d'indépendance financière des IMF, est qualifié d'institutionnaliste¹. Cette approche a un objectif de moyen basé sur l'idée qu'une massification de l'offre de crédit par l'intégration du secteur microfinancier dans les marchés financiers permettrait à terme d'éradiquer la pauvreté.

La faillite de certaines institutions et la déviation de certaines IMF de leur mission originelle a fait resurgir au devant de la scène la nécessité de comprendre les origines de la performance des IMF, c'est-à-dire leur capacité à faciliter durablement l'accès aux services pour les exclus en vue de l'amélioration de leur bien-être et de mesurer celle-ci par des études d'impact. Cette approche est appelée welfariste².

Le débat entre institutionnalistes et welfaristes se focalise essentiellement sur l'arbitrage entre rentabilité – pour garantir la pérennité financière et être en capacité d'attirer des capitaux privés – et le ciblage des pauvres (impact). Ce clivage idéologique dépeint un secteur de la microfinance polarisée, qui place PF et PS en opposition. L'objet de ce travail de recherche

¹ L'usage du mot « institutionnaliste » (*institutionnalist* en anglais) est ici très spécifique au champ d'étude de la microfinance.

² L'usage du mot « welfariste » (*welfarist* en anglais) est ici très spécifique au champ d'étude de la microfinance.

n'est pas de rentrer dans une caricature qui n'apporterait rien au débat. Nous choisissons de prendre un autre angle d'attaque qui consiste à montrer la compatibilité et même la complémentarité entre les volets social et financier des IMF. Notre vision insiste sur leur interdépendance et la nécessité de leur équilibre.

La majorité des travaux produits, du moins en France, sont l'œuvre d'économistes. Notre approche gestionnaire se veut complémentaire des analyses socio-économiques en utilisant des outils qui permettent d'ouvrir la « la boîte noire » des IMF et d'en étudier les mécanismes. Pour montrer cette complémentarité, nous nous appuyons sur un cheminement qui s'articule en deux étapes.

Une première étape aura pour objectif de résoudre deux difficultés principales (Partie I). Une première difficulté concerne les apports théoriques. Les explications à l'œuvre pour comprendre l'émergence de la microfinance influent sur la manière dont on considère les fondements et les missions des organisations de microfinance. Deux modèles d'explication sont en concurrence : la théorie financière (basée sur des hypothèses micro-économiques) et le courant de l'économie sociale et solidaire. Pour concilier ces deux approches paraissant de prime abord antinomiques, nous montrons que la microfinance est un mode de financement hybride répondant à une logique de marché et résultant d'un mécanisme de solidarité.

Une seconde difficulté se situe sur un plan thématique. L'analyse des relations entre PS et PF est complexe. Deux thèmes forgent l'essentiel de la problématique de la microfinance aujourd'hui : l'impact et la pérennité. En distinguant, peut-être caricaturalement, les approches welfariste et institutionnaliste, on place notre problématique au cœur des débats qui agitent la microfinance aujourd'hui. Nous choisissons d'aller au-delà de ce clivage en proposant le concept d'*entreprise sociale* qui se base sur la complémentarité entre PS et PF.

Dans une seconde étape, nous utilisons des outils de gestion pour tenter de valider empiriquement la partie théorique. Notre ambition est ici de donner une véritable implication managériale à notre travail en appliquant la méthode d'évaluation de performance connue sous l'acronyme DEA³ à dix-huit IMF péruviennes. Ce faisant, nous mettons en exergue le potentiel des disciplines de sciences de gestion (finance et contrôle de gestion notamment)

³ Data Envelopment Analysis (Méthode par enveloppement des données)

pour contribuer au développement du champ de la microfinance et plus largement de la finance solidaire.

Partie I. Microfinance: entre marché et solidarité, la relation entre PS et PF

L'émergence de la microfinance peut être expliquée par la théorie financière, qui montre que les imperfections du marché excluent du système bancaire des emprunteurs potentiels (chapitre 1). Pour répondre à ces besoins de financement, des mécanismes financiers alternatifs ont été mis en place majoritairement dans les pays en développement. Un parallèle peut être fait avec les réalités européennes (chapitre 2), et ce doublement. D'une part avec les expériences de crédit populaire pendant la crise du capitalisme du 19^{ème} siècle, et d'autre part avec le développement récent et prometteur de la finance solidaire. La microfinance se trouve à la croisée des chemins entre marché et solidarité. Dans un troisième chapitre, plus thématique, nous situons notre problématique et émettons l'hypothèse que PS et PF ne sont pas nécessairement antinomiques. Nous retenons la confiance comme facteur explicatif de l'association positive entre PS et PF.

Chapitre 1. Une explication de l'émergence de la microfinance par le marché à l'aide de la théorie financière

La théorie de la répression financière, en se basant sur l'hypothèse d'un marché parfait régulé par les prix, explique que la fixité des taux d'intérêt a pour corollaire un rationnement du crédit (section 1). L'asymétrie informelle et ses conséquences (rationnement du crédit par les quantités) montrent que les imperfections du marché dans un contexte d'incertitude (section 2). Les intermédiaires financiers bénéficient d'un avantage concurrentiel, en se positionnant comme interface entre prêteurs et emprunteurs (section 3). Leurs pratiques conduisent à l'exclusion d'individus du marché du crédit (section 4).

Section 1. Marché parfait régulé par les prix

La théorie de la répression financière (McKinnon, 1973 in Hugon, 1996) explique le dualisme financier par une rigidité institutionnelle en termes de fixation du taux d'intérêt. Il est à noter que cette théorie tient essentiellement dans les pays en développement avant la libéralisation financière.

La fixation d'un taux d'intérêt créditeur et débiteur bas a pour corollaire un rationnement du crédit et une insuffisance de l'épargne. En effet, si l'on suppose que l'épargne est une fonction croissante du taux d'intérêt réel (différentiel entre taux d'intérêt nominal et taux d'inflation anticipé) et que l'investissement en est une fonction décroissante, le taux d'intérêt réel administré inférieur au taux d'équilibre conduit à une insuffisance de fonds prêtables sur les marchés officiels face à la demande d'investissement (Hugon, 1996). Ce phénomène induit l'existence de marchés financiers parallèles où sont pratiqués de forts taux d'intérêt.

Aussi, peut-on observer des situations paradoxales comme celle où les entrepreneurs sont à la fois épargnants et investisseurs. Si la répression porte sur le taux débiteur, le niveau d'investissement est déterminé par le taux d'épargne. De fait, épargne et investissement augmentent parallèlement avec le taux d'intérêt. Dès lors, la libération financière vise à restaurer un marché financier efficace qui fait apparaître dissociées fonction d'épargne et fonction d'investissement et qui permet une affectation optimale des ressources.

La hausse du taux d'intérêt réel conduit dans un premier temps à des effets de complémentarité (accroissement des encaisses préalables à l'investissement) puis dans un second temps, à des effets de substitution entre actifs financiers et actifs réels. Dans ce cadre, l'accumulation du capital nécessaire à la croissance se réalise par des ajustements de prix. Sans contraintes pesant sur le marché, le taux d'épargne dépend de la seule variable prix.

La répression financière aboutit à un dualisme entre le secteur financier officiel et un marché informel qui regroupe toutes les transactions financières (emprunts et dépôts) qui ne sont pas réglementées par une autorité monétaire centrale ou par un marché financier central. Ce dernier joue le rôle de régulateur et se substitue aux défaillances des institutions officielles.

Face à la défaillance des systèmes officiels et à l'insuffisance des systèmes informels, on constate l'émergence de système de financements décentralisés comme les IMF.

Section 2. Marché imparfait et asymétrie d'information

En se plaçant dans la perspective de la théorie de l'agence (sous-section 1) et en introduisant la distinction entre risque et incertitude (sous-section 2), nous montrons l'existence d'asymétrie informationnelle et ses conséquences en termes d'imperfection du marché (sous-section3).

Sous-section 1. Théorie de l'agence

Nous nous plaçons dans un premier temps dans une perspective contractualiste. Précisons, préalablement, qu'au sein des théories contractualistes, l'accent est mis sur les contrats qui se définissent comme des modes de coordination de l'activité économique alternatifs au marché. Nous retiendrons ici la définition de Jensen et Meckling (1976). Ces derniers montrent que les contrats sont caractérisés par une relation d'agence : une ou plusieurs personnes (le principal ou le mandant) engagent une ou plusieurs autres personnes (les agents ou les mandataires) pour exécuter en leur nom une tâche qui implique la délégation d'un certain pouvoir de décision à ces derniers.

Les relations d'agence donnent lieu, en général, à des asymétries d'information pour deux raisons. D'une part, les mandataires en savent plus que le mandant sur la tâche à accomplir, et d'autre part les coûts d'agence sont élevés. Ceux-ci sont définis comme la somme des coûts :

- D'établissement du contrat entre le principal et l'agent,
- De surveillance (coûts engagés par le mandant pour limiter les actions du mandataire),
- De justification (coûts engagés par le mandataire pour justifier son travail),
- De perte résiduelle (coûts dus à la divergence entre les décisions prises par le mandataire et les décisions qui maximiserait la prospérité du mandant).

Il est ainsi souvent difficile et onéreux pour le principal de mesurer les efforts déployés par un agent dans l'accomplissement de ses obligations et par conséquent, de spécifier par contrat, ce que doivent être ces dernières.

De plus, la théorie de l'agence repose sur l'hypothèse d'une rationalité substantive des individus : les agents sont enclins à profiter de leur avantage informationnel pour poursuivre leur propre intérêt au détriment de ceux du principal. Pour illustrer ces propos, on peut se

référer à la théorie des *free cash-flows* de Jensen (1986) qui montre que s'il y a beaucoup de disponibilités, les managers vont les utiliser à des fins carriéristes plus qu'au service de l'entreprise.

La relation de crédit peut s'apparenter à une relation d'agence par laquelle le créancier (le mandant) « confie » une partie de sa richesse aux débiteurs (mandataires) qui s'engagent à lui rembourser le capital emprunté et des charges d'intérêt aux conditions fixées dans un contrat établi au préalable entre les deux parties. On peut ainsi en déduire une divergence d'intérêt entre créancier et débiteur. Les premiers souhaitent le remboursement du capital emprunté et les seconds veulent maximiser la rentabilité de celui-ci.

Dans le cadre de la théorie contractualiste, les contrats sont censés protéger les personnes qui les ont signés. La perspective institutionnaliste indique que l'incomplétude des contrats donne lieu à des comportements opportunistes. Selon Williamson, l'opportunisme est favorisé par la dépendance de l'échange et l'incertitude. La dépendance de l'échange est due à la durée ou la fréquence de la relation et la « spécificité des actifs » – spécificité spatiale ou fonctionnelle des équipements (Bazzoli et Dutraive, 1994). L'incertitude est liée à l'imperfection de l'information à cause de son caractère ineffable et l'inégalité de sa répartition, mais aussi aux limites cognitives des agents: rationalité limitée (Bazzoli et Dutraive, 1994). L'institution renvoie à une modalité de coordination des actions qui économise les coûts de transaction.

Sous-section 2. Distinction entre risque et incertitude

Nous reprenons ici la distinction en risque et incertitude faite par Knight et expliquée par Servet (1996). « Le risque est inhérent à toute relation financière, quel que soit son degré de formalité ou d'informalité » (Servet, 1996). Si un créancier potentiel, qui ne connaît pas « l'état de la nature » de demain, affecte des probabilités aux événements, il peut réduire l'indétermination et se prémunir de trois manières contre le risque ainsi calculé.

En premier lieu, il peut chercher à anticiper le risque en fixant des conditions minimales de prêt (grâce à une information sur la solvabilité du client ou de l'organisation et grâce à une prévision sur la rentabilité des opérations menées). En second lieu, il peut exiger des garanties (Hypothèque ou nantissement), et en troisième et dernier lieu il peut compenser le risque par

un taux d'intérêt élevé – le rôle compensateur se fait par effet de moyenne sur plusieurs opérations. On peut ici faire le parallèle avec la théorie financière moderne dont le fondement est l'arbitrage entre risque et rentabilité. Cet arbitrage repose sur la maximisation de l'espérance mathématique de l'utilité une fois le degré d'aversion au risque de l'agent fixé.

Les informations, les garanties et le taux de d'intérêt, à partir desquelles, l'agent se livre à un calcul probabiliste sont des éléments sécuritaires. La confiance relative à ceux-ci porte essentiellement sur la fiabilité des informations et des anticipations économiques, la valeur des garanties proposées, l'évolution du pouvoir d'achat de la monnaie et le degré de respect de la loi et de la propriété. Ces éléments sécuritaires contrebalancent un certain déficit de confiance primaire dans les relations de type interpersonnel.

Le caractère peu fiable des éléments sécuritaires empêche la réalisation de calculs probabilistes. Une illustration patente peut être fournie en prenant comme exemple l'Afrique subsaharienne où l'on constate une inadéquation entre les pratiques locales et les systèmes « occidentaux » sur des notions comme la propriété et la garantie. L'incertitude s'exprime par la préférence pour la liquidité et par conséquent pour des actifs monétaires et financiers. Les agents n'ont qu'une optimisation dynamique séquentielle dans la mesure où ils choisissent le court terme leur permettant le plus grand nombre d'options futures par rapport à l'irréversibilité de la décision d'investissement physique. Dans un contexte d'incertitude forte, le risque ne peut être correctement évalué et de fait compensé par le taux d'intérêt.

Sous-section 3. Asymétrie informationnelle et ses conséquences

§ 1. *Aléas internes : anti-sélection et aléa moral*

A. L'anti-sélection

Dans un monde idéal à la Arrow-Debreu où l'information est parfaite et gratuite, la banque peut prévoir les actions de l'emprunteur et fixer un taux d'intérêt à un niveau correspondant au risque du projet. Dans ce cas, la théorie classique suppose qu'une augmentation du risque se traduira par une augmentation du taux d'intérêt. Le taux d'intérêt est ici une fonction monotone du risque.

Un contexte d'incertitude est caractérisé par une information imparfaite et asymétrique entre les différents acteurs. En effet, l'emprunteur détient plus d'information que le prêteur et peut ainsi cacher ou ne pas révéler certaines informations, en faisant preuve d'opportunisme précontractuel. Les "mauvais" risques ont systématiquement intérêt à se faire passer pour des emprunteurs peu risqués (Akerlof, 1970)⁴. Pour cette raison la banque ne peut se fier à l'information divulguée par le demandeur de crédit concernant son niveau de risque, elle se voit donc dans l'obligation de proposer un taux d'intérêt unique reflétant la qualité moyenne des emprunteurs.

Il en résulte un mécanisme d'anti-sélection ou de sélection adverse dans la mesure où une augmentation du taux d'intérêt a pour corollaire une fuite des bons risques. Aussi, une hausse du taux d'intérêt engendre une « incitation inverse » qui a pour conséquence d'attirer des projets plus risqués mais potentiellement plus rentables afin de leur permettre de compenser des charges financières plus importantes (Stiglitz et Weiss, 1981).

Une hausse des taux d'intérêt engendre des effets opposés sur le profit bancaire. D'un côté elle implique une hausse des revenus de la banque, mais de l'autre elle provoque un phénomène d'anti-sélection (fuite des bons risques) qui dégrade la qualité de portefeuille de crédit. Ainsi, il existe un taux i^* qui optimise le profit bancaire. Au dessus de i^* , l'effet d'anti-sélection conduit à une baisse du profit espéré de la banque. Dans ce cas, à l'équilibre, les prêts sont ajustés par la quantité, i.e. par le rationnement, et non plus par les prix (Stiglitz et Weiss, 1981).

L'anti-sélection engendre un phénomène d'exclusion bancaire, mais en aucun cas ce rationnement du crédit bancaire caractérise une quelconque sélection de la clientèle de la part des banques.

L'approche théorique montre clairement une exclusion financière : certains clients étant exclus, d'autres non. Nonobstant, cette approche ne peut prédire les caractéristiques des demandeurs de crédit qui vont être rationnés. Autrement dit, l'analyse précédente montre que

⁴ Les travaux de G. Akerloff ont introduit la notion d'anti-sélection selon laquelle l'incertitude sur la qualité de l'objet, dans son exemple les voitures d'occasion (*lemons*), induit la possibilité de fraude qui, parce qu'elles peuvent être anticipées, débouchent sur des stratégies complexes pour s'en protéger.

les banques sont confrontées à un problème fondamental de sélection de leurs clients, mais elle n'explique pas comment s'opère cette sélection.

B. Le hasard moral

Une augmentation des taux d'intérêt peut inciter les emprunteurs, après l'obtention de leur prêt, à entreprendre des projets plus hasardeux que prévu pour accroître leurs gains. Ainsi, le hasard moral (ou aléa moral) correspond à une situation où l'incomplétude de l'information provient des actions et des comportements non observables susceptibles d'être entrepris après signature du contrat. C'est donc une forme d'opportunisme post-contractuel qui survient lorsque les actions mises en œuvre ne peuvent être discernées.

Dans le secteur financier, l'aléa moral correspond au fait que les résultats de la relation de crédit dépendent d'actions entreprises par l'emprunteur après signature du contrat et sont imparfaitement observables par le créancier. Les dirigeants de l'entreprise pourront dès lors accomplir des dépenses inutiles au développement de l'entreprise pour s'enrichir personnellement. La réussite du projet va alors dépendre du contrôle que le créancier va exercer pour éviter les comportements de cavalier libre (*free-rider*) ; situation dans laquelle les fonctions de contrôle sont diluées entre plusieurs personnes.

En réponse aux imperfections du marché et notamment aux asymétries d'information qui caractérisent le marché du crédit, l'intermédiation financière permet un avantage informationnel de la firme bancaire.

Section 3. Intermédiation financière

Trois facteurs expliquent la présence d'intermédiaires financiers : coûts de transaction, diversification de portefeuille (sous-section 1) et coûts de l'information (sous-section 2).

Sous-section 1. Coûts de transaction et diversification de portefeuille

Les coûts de transaction constituent un premier facteur explicatif de la présence des intermédiaires financiers. Ces coûts représentent même « la raison d'être » de l'activité des intermédiaires (Benston et Smith, 1976 in Descamps et Soichot, p.11, 2002). Lors des échanges entre des épargnants et des emprunteurs de petite taille, le coût de la recherche se

révèle prohibitif. Les banques permettent de réduire les coûts de transaction dans la distribution des services financiers.

La banque fournit une assurance contre le risque de liquidité (Diamond et Dybvig, 1983, in Descamps et Soichot, p.11, 2002). L'existence des banques est justifiée par leur capacité à mobiliser l'épargne au service de l'investissement à long terme, tout en préservant simultanément la liquidité des déposants (c'est-à-dire leur désir éventuel de consommer à n'importe quel moment et de retirer leurs avoirs de manière inopinée) et la pérennité des financements.

Enfin, la faculté de diversification des portefeuilles est une autre fonction importante des intermédiaires qui explique leur prééminence dans le financement de l'économie. La théorie financière enseigne qu'une partie du risque de portefeuille (mesuré par la variance) peut être neutralisée par la diversification des actifs qu'il contient. L'hypothèse est ici faite que les actifs ne sont pas tous parfaitement positivement corrélés. Ainsi, plus l'intermédiaire est grand, plus son portefeuille est diversifié⁵ et plus il peut garantir aux épargnants des actifs liquides et peu risqués car ses actifs sont soumis à des risques de défaut moins élevés.

Sous-section 2. Coûts de l'information

§ 1. *Techniques d'accès à l'information privée*

Accorder un crédit est une décision à la fois irréversible et risquée, car le retour sur investissement est fonction d'un futur incertain et d'une analyse plus ou moins fine de la situation présente. L'évaluation du risque de crédit prend en compte plusieurs dimensions : aléas du futur, qualité du projet et intégrité de son porteur. La recherche d'information est très coûteuse car les prêteurs pour éviter de subir des asymétries informationnelles doivent collecter des informations externes (informations non transmises par l'emprunteur).

Les « bons risques » pourraient obtenir des contrats de crédit plus avantageux, mais leur difficulté réside dans le fait de transmettre des informations stratégiques. Les banquiers peuvent mettre en place des dispositifs pour accéder à de l'information privée en observant les actions des emprunteurs. On peut distinguer deux stratégies :

⁵ Il a en effet plus de probabilité de contenir des actifs indépendants.

- La technique du filtrage ou l'auto-sélection grâce au menu des contrats :

Supposons qu'il existe deux catégories d'emprunteurs (les bons risques et les mauvais risques), et deux types de contrats : i) un contrat stipulant un taux d'intérêt relativement faible mais exigeant des garanties relativement élevées et ii) un contrat stipulant un taux d'intérêt relativement élevé mais exigeant peu de garanties. Si le menu de contrat est bien calculé, on obtient « un équilibre séparateur », dans lequel chaque emprunteur révèle son risque en choisissant son contrat de crédit. Ainsi, les bons risques auront tendance à opter pour le premier. Cette sélection est appelée *screening*. Les garanties portent sur le patrimoine, la situation professionnelle, la réputation et les critères sociaux.

- La signalisation :

Ce mécanisme se base sur la théorie du signal⁶ qui permet d'accéder à des informations privées par l'observation d'actions entreprises par les dirigeants (niveau d'endettement, politique de distribution des dividendes...). A titre d'exemple, les dirigeants en engageant leurs capitaux dans l'entreprise envoient un signal positif à la banque.

§ 2. Le pouvoir idiosyncrasique de l'intermédiaire

L'asymétrie d'information entre prêteurs et emprunteurs rendant substantiel le coût d'analyse des projets à la recherche de financement, il est difficilement concevable qu'il puisse être supporté par un grand nombre d'investisseurs prenant une part limitée du financement. De ce point de vue, l'intermédiation financière se justifie par la capacité de l'intermédiaire à réduire les coûts d'information.

Diamond (1984) développe une théorie de l'intermédiation qui se base sur la minimisation du coût de l'information. Les banques constituent les prêteurs les plus efficaces pour évaluer ou surveiller le risque de crédit, au sens où l'intermédiaire est capable de baisser le coût d'échange du capital grâce à une diminution du coût de l'information. Les intermédiaires possèdent des capacités spécifiques pour avoir un avantage informationnel sur les autres prêteurs (Diamond, 1984). En identifiant la vraie valeur des actifs, les intermédiaires peuvent opérer une diversification de leur portefeuille et réduire le risque (Diamond, 1984). La

⁶ Se référer à des auteurs du courant de la théorie du signal comme Myers, Stein ou encore Majluf.

diminution du coût de l'information peut être réalisée grâce à des rendements croissants et des économies d'échelle dans le processus de production de l'information. Le développement de techniques statistiques puissants, comme le *scoring*, est possible à partir d'un certain niveau d'activité fournissant les ressources et les données suffisantes.

L'approche technique de l'intermédiation (réduction des coûts d'évaluation et de surveillance) est réductrice. Pour garantir la validité des attributions de crédits, le seul jugement technique n'est pas suffisant. Comme le souligne Schumpeter (1939, p.116 in Diamond 1984) : « le banquier ne doit pas seulement connaître ce que représente la transaction, ce qu'il doit financer, mais il doit aussi connaître le client, son affaire, ses habitudes et obtenir, par des échanges informels, une image précise de sa situation ». Le réel avantage informationnel est le savoir bancaire qui réside dans l'exploitation des informations générées par les relations de long terme que la banque noue avec ses clients et qui lui permet de créer de l'information. Les populations défavorisées sont dans un besoin de fonds prêtables qui ne s'inscrit pas dans le long terme et, par conséquent, ne répondent pas au principe de confiance tel qu'il est admis dans la relation habituelle d'agence entre le principal et l'agent.⁷

Section 4. Exclusion bancaire

L'octroi ou le refus d'un crédit se fait généralement sur la base de l'analyse de l'emprunteur, du projet et des sûretés apportées par l'emprunteur. Du fait de l'asymétrie informationnelle liée à l'absence d'historique, les banques s'appuient sur les sûretés pour prendre la décision du prêt. Les emprunteurs potentiels qui ne peuvent apporter ces garanties se retrouvent en situation d'exclusion du prêt. Vallat et Guérin (2000) parlent de « creux bancaires ».

Gloukoviezoff (2004) propose la définition suivante de l'exclusion bancaire : « L'exclusion bancaire est le processus par lequel une personne rencontre de telles difficultés d'accès et/ou d'usage dans ses pratiques bancaires, qu'elle ne peut pas ou plus mener une vie sociale normale dans la société qui est la sienne. Une situation d'exclusion bancaire n'est donc définissable que par rapport aux conséquences sociales des difficultés d'accès et d'usage qui la composent. » L'exclusion bancaire correspond à une demande de crédit non satisfaite qui entrave l'activité économique. La finance solidaire répond à cette demande de crédit en mettant en place des mécanismes de financements alternatifs.

⁷ Nous reviendrons plus longuement sur ce point dans la section 4 du chapitre 3 de la partie I.

Chapitre 2. La mise en place de financements alternatifs

Pour faire face aux carences du marché, des mécanismes de financements alternatifs ont été mis en place au Sud comme au Nord. Sans vouloir établir de comparaison, nous traitons en parallèle la réalité des pays en développement (section 1) et celle des pays européens (section 2). Dans cette seconde section, deux périodes de mutation du capitalisme sont mises en perspective pour souligner la dimension de solidarité dans la microfinance: le 19^{ième} siècle avec les initiatives de crédit populaire et l'époque contemporaine avec le développement de la finance solidaire.

Section 1. La mise en place de financements alternatifs dans les pays du sud

Les différentes formes de financements alternatifs dans les pays du Sud sont présentées de manière chronologique. Les derniers développements de la microfinance (sous-sections 3 et 4) font apparaître l'amorce d'un débat idéologique entre institutionnalistes et welfaristes.

Sous-section 1. Sources de financement informelles

Face aux dysfonctionnements du système financier officiel, l'alternative principale était, jusque dans les années 1950, de se tourner vers des sources de financement informelles. Le crédit non officiel peut être défini comme « un ensemble d'activités et d'opérations financières légales mais qui ne sont pas officiellement enregistrées et réglementées et qui échappent à l'orbite des institutions financières officielles » (Chandarvakar, 1988, p.1 in Hugon).

Les formes de financements informelles sont très variées et évolutives. Deux caractéristiques contribuent au succès de leurs activités : (i) la proximité (géographique, locale et culturelle) que les prêteurs informels entretiennent avec les microentrepreneurs et (ii) les mécanismes incitatifs de remboursement auxquels ils recourent, essentiellement la pression sociale et la subordination d'un prêt au remboursement du crédit antérieur (Aryeetey et Udry, in de Briey, 1997). Le financement informel peut être subdivisé en trois domaines (Hugon, 1996) :

- Les institutions communautaires reposant sur des droits et des obligations hiérarchiques (clans, lignages, classes) sans adhésion volontaire.

- Les organisations tontinières ou association de crédit rotatif. A la différence des institutions communautaires, l'association de crédit rotatif repose sur une adhésion volontaire. L'exemple classique est celui des tontines. Une tontine correspond à « une mobilisation et à une redistribution périodiques et rotatives de l'épargne et permet à la personne qui bénéficie du tour de recevoir une somme plus importante (à noter qu'il n'y a ni intérêt ni caution) » (Lambert et Kefing, 2002). Ce système de crédit est organisé autour de groupes sociaux homogènes.
- Les prêteurs et banques privées non officielles : ce sont des circuits non institutionnalisés qui répondent à des logiques marchandes, tout en se situant hors des réglementations et des contrôles officiels. Les crédits sont soumis à des taux d'intérêt élevés voire usuraires et sont octroyés sans nécessité de nantissement ou de garanties juridiques.

Les mécanismes incitatifs basés sur la proximité permettent de bons taux de remboursement. Aussi, une diminution de la sélection adverse a pour effet une baisse des coûts de transaction. Toutefois, on peut opposer deux limites à ce mode de financement. D'une part, il est onéreux du fait de la position monopolistique de certains intermédiaires. D'autre part, la personnalisation des relations et la vision court-termiste réduisent l'étendue de ces circuits. La portée se limite aux activités des ménages et se révèle insuffisante pour financer l'investissement des micro-entreprises.

Sous-section 2. Institutions publiques de financement

Dans les années 1950, afin de pallier les imperfections du marché, les gouvernements sont intervenus sur les marchés financiers. En zone rurale par exemple, l'intervention sur les marchés financiers était justifiée par le mécanisme suivant : les gouvernements doivent se focaliser sur l'agriculture pour promouvoir le développement rural; l'agriculture est sous-capitalisée ; les agriculteurs ont besoin de crédit bon marché pour investir dans les nouvelles technologies et ne pas pâtir des politiques de crédit favorables aux zones urbaines ; les agriculteurs sont trop pauvres pour épargner ; et les banques commerciales n'octroient pas de crédit obligeant ainsi les emprunteurs à se rapprocher des prêteurs non officiels qui pratiquent des taux usuraires (Yaron et al. 1998).

Deux moyens d'intervention ont été privilégiés, à savoir la réglementation des taux d'intérêt à des niveaux bas et la mise en place d'institutions publiques de microcrédit subsidiées et dirigées vers une clientèle cible. L'objectif de ces politiques de crédit subventionné était donc triple : évincer le secteur informel, augmenter l'efficacité économique (en rendant le crédit disponible pour les pauvres), et réduire l'iniquité (en réduisant les taux d'intérêt que ceux-ci devaient payer).

La faillite de nombreuses institutions publiques de crédit et la persistance du secteur informel ont montré que l'intervention étatique ne permettait pas de mieux résoudre les problèmes d'asymétrie d'information que les banques commerciales. Ces échecs sont essentiellement dus à une mauvaise gestion. Par exemple, il n'y a pas eu de mise en place de mécanisme d'incitation de mobilisation de l'épargne. En effet, il était plus onéreux de collecter l'épargne et de la distribuer sous forme de prêt que de bénéficier de « larges subventions » accordées par l'Etat (Morduch, 2000).

Aussi, le système financier est structurellement inadapté à la réalité socio-économique faute d'enracinement au sein de la société civile, dans la mesure où il a été historiquement développé en marge de celle-ci et ses pratiques relevaient du clientélisme. Ces institutions publiques de crédit transplantées artificiellement ont été confrontées à des crises de légitimité qui ont eu pour effet une perte de confiance de la clientèle. La répercussion de cette méfiance s'est traduite en terme financier par une dégradation du taux de remboursement.

Enfin, l'action centralisée et standardisée de l'Etat ainsi que son inertie liée au processus politique limite sa capacité à identifier les évolutions de la demande et à y répondre en introduisant des innovations (Laville et Nyssens, 2001). Ici, l'intervention étatique ne permet pas « d'établir des relations personnalisées avec les emprunteurs, ni d'avoir un ancrage local fort, ou encore de flexibiliser leurs procédures pour les adapter aux besoins des emprunteurs » (De Briey, 2005).

Sous-section 3. Le secteur financier semi-formel (ou intermédiaire)

Face à la déroute des établissements publics de crédit et des insuffisances du secteur informel, le secteur financier semi-formel a émergé.

Le secteur intermédiaire recouvre l'ensemble des institutions formelles, dans la mesure où elles sont reconnues légalement, mais informelles dans le sens où elles échappent à la régulation ou à la supervision bancaire. Ces systèmes de financement décentralisés sont généralement organisés sous formes de coopératives d'épargne et de crédit, de crédit solidaire, de caisses villageoises et de mutuelles. Les fonds de ces institutions proviennent à la fois de l'épargne des adhérents qui peuvent, outre leur prise de participation, bénéficier de dispositifs de dépôts et de financements extérieurs (ressources octroyées par les bailleurs de fonds, souvent originaires des pays du Nord, subventions publiques).

Deux conditions sont nécessaires pour le bon fonctionnement d'une coopérative d'épargne et de crédit :

- La taille limitée pour que les adhérents se connaissent et soient ainsi plus enclins à rembourser les emprunts contractés. En effet, la proximité sociale et géographique peut agir comme une garantie ou du moins un mécanisme d'incitation au remboursement.
- Les adhérents doivent être tantôt prêteurs tantôt emprunteurs pour garantir une convergence d'intérêt. Si tel n'est pas le cas, des conflits d'agence peut apparaître pour cause d'intérêts divergents entre prêteurs et emprunteurs.

Les ONG, dans une optique de développement des populations défavorisées, ont vu d'un bon œil ces systèmes de financement décentralisés. Selon elles, la microfinance permettait d'appréhender la lutte contre la pauvreté sur la base d'une nouvelle approche *bottom-up* qui prenait en considération les besoins des communautés de base, des femmes et des individus en situation de précarité. Cette approche marque une rupture avec les politiques *top-down* pensées et implantées par l'Etat. Ce n'est pas une coïncidence de voir un développement parallèle des ONG et de la microfinance (Morduch, 1999).

Cette vision de la microfinance prévalait dans les années 1980 du fait de sa volonté d'amélioration du bien-être des populations pauvres. Cette approche a été qualifiée de welfariste (*Welfarist approach*) par Woller, Dunford et Woodworth (1999). Certains programmes n'ont pas intégré le paramètre économique et ont poussé la logique welfariste à l'extrême qui s'est révélée contreproductive. Ces programmes basés sur une logique de

subventionnement et de dépendance des bénéficiaires ont été amenés à disparaître du fait de taux d'arriérés et de coûts de fonctionnement élevés.

Parallèlement à la mauvaise performance d'une partie de ces programmes, un renouveau de la pensée économique et financière avait vu le jour, marqué par une volonté de libéralisation des marchés financiers. Sous l'effet de cette double évolution, l'approche institutionnaliste (*Institutionalist approach*) s'est développée au détriment de l'approche welfariste.

Sous-section 4. Vers une primauté des institutions financières formelles

L'approche 'marchés financiers' qualifiée par Woller, Dunford et Woodworth (1999) d'approche institutionnaliste représente aujourd'hui le courant majoritaire et est soutenue par les principaux bailleurs de fonds, à savoir la Banque Mondiale et les Nations Unies.

Les objectifs de cette approche ne sont pas l'amélioration du bien-être des populations pauvres en tant que tel, mais la massification de l'accès au crédit et la volonté de pérennité des institutions de microfinance. Aussi, selon les institutionnalistes, le segment de la microfinance ne doit pas rester confiné à un créneau spécifique de développement des populations pauvres, mais doit faire partie intégrante du système financier. On parle également de situation gagnant – gagnant dans la mesure où il est possible d'octroyer des crédits aux plus démunis tout en maintenant de forts objectifs de rentabilité. Le recours aux nouvelles technologies et à l'informatisation a permis de réduire les coûts et les risques des crédits. Ces méthodes assimilables aux pratiques bancaires classiques permettent aux IMF commerciales de bâtir un discours rassurant qui séduit de nouveaux investisseurs privés.

Aujourd'hui ce modèle dominant prôné par les grands bailleurs de fonds internationaux semble s'imposer mais laisse de nombreux praticiens sceptiques du fait notamment de l'échec retentissant de certaines IMF commerciales. L'opposition contrastée entre welfaristes et institutionnalistes est certes idéologique mais sous-tend également la pratique des acteurs sur le terrain.

Section 2. Un parallèle avec l'émergence du crédit populaire et le microcrédit en Europe

Les expériences de microcrédit dans Nord, qui consistent à financer la création de micro-entreprises par des personnes en situation précaire s'inspirent des projets lancés dans les pays en développement. Or la problématique sous-jacente au microcrédit (aide à la création d'activité, lutte contre l'usure) se trouve chez les promoteurs du crédit populaire en France au 19^{ème} siècle. On peut ainsi établir un parallèle entre les initiatives de l'économie sociale du 19^{ème} siècle (sous-section 1) et celles de la fin du 20^{ème} siècle (sous-section 2) conçues pour s'adapter aux crises du capitalisme.

Ces crises présentent nombre de similitudes. Elles se caractérisent par une baisse importante de la productivité du capital et s'accompagnent d'une révolution managériale et de gestion. Cette révolution est un moyen d'intensifier l'utilisation du capital et est marquée par une financiarisation des échanges et l'introduction de nouvelles technologies mobilisant des masses de capitaux considérables (Desmoustier, 2000).

Sous-section 1. Crise du capitalisme du 19^{ème}

La révolution industrielle s'accompagne d'un paupérisme de masse. Les nouveaux pauvres ne sont intégrés dans aucun réseau de sociabilité (famille, religion et communauté) et constituent une nouvelle classe sociale (la classe ouvrière). Aucune structure n'est prévue pour intégrer cette pauvreté dont on a conscience qu'elle menace l'ordre public (Vallat, 1999).

Faciliter l'accès au crédit pour les plus pauvres est alors idéologiquement paradoxal. Il s'agit d'un moyen de favoriser l'accès au travail sans pour autant remettre en question les principes de l'Etat libéral, en permettant à ce que les pauvres se créent leur propre emploi. Dans une perspective marxiste de lutte historique des classes pour l'obtention de la plus-value, l'idée généralement développée est que la propriété du capital se traduit par une exploitation des ouvriers (non possédants) car ils produisent une richesse dont la valeur générale est supérieure à la somme totale des salaires individuels ayant permis sa production. Ainsi, les mouvements sociaux du 19^{ème} voit en l'accès au crédit, un moyen d'émancipation de la classe ouvrière en s'accaparant le capital pour s'extraire du système économique qui organise leur exploitation. On peut distinguer deux principales phases.

§ 1. *Le crédit aux ouvriers*

Les systèmes de crédit populaire ont été expérimentés au sein des coopératives ouvrières de production. Celles-ci étant considérées comme un bon moyen de canaliser l'associationnisme ouvrier au sein de réalisations en conformité avec la doctrine libérale.

Dans ce contexte, Proudhon invente le concept du mutuellisme, qui prend la forme d'une banque d'échange reposant sur le crédit gratuit et organisant la circulation des richesses sans numéraire. L'organisme vise à lutter contre le parasitisme des intermédiaires dans la vente et contre le prélèvement de l'intérêt justifié seulement par la propriété du capital. (Vallat, 1999). Il fonde, en 1849, la banque du peuple qui est constituée sans capital et n'ayant pas de but lucratif se place comme intermédiaire entre producteur et consommateur et se charge d'organiser les échanges réciproques de produits. On retrouve ici l'expérience owennienne du National and Equitable Labour Exchange où chaque adhérent, personne physique ou association, obtient une créance dont la valeur équivaut au produit et s'engage à accepter des bons en paiement de sa marchandise. Il n'y a donc pas prêt de capitaux mais juste échange de bons garantis par les produits déposés.

Plus tard Walras critiquera cette initiative en avançant qu'étendre le crédit gratuit reviendrait à créer un système de troc généralisé, qui implique que l'offre et la demande doivent se rencontrer au bon moment. En janvier 1865, Walras participe à la création de la caisse d'escompte des associations populaires. Le capital de ces organisations correspond au regroupement de l'épargne des travailleurs. L'objectif consiste selon les statuts de l'établissement : « A faire des avances aux sociétés et groupes dits associations de crédit, de production, et de consommation constitués sur les bases de la garantie mutuelle ou de la responsabilité solidaire, et à escompter les valeurs créées ou endossées par eux. »

Rapidement l'activité d'escompte se révèle insuffisante, les organisations ouvrières ont besoin d'avances à long terme. La caisse d'escompte est mise à mal par la multiplication de ces avances.

La fermeture des deux établissements financiers évoqués précédemment montre l'inexpérience des dirigeants de ces organismes. Néanmoins l'idée d'un crédit accessible à tous demeure. On assiste ainsi à une institutionnalisation des pratiques de crédit populaire.

Les structures de financement sont créées par des personnes qui ne sont pas issues du milieu populaire mais qui travaillent pour celui-ci.

§ 2. *L'expérience allemande du crédit populaire : Raiffaisen*

L'expérience allemande des coopératives financières Raiffaisen marque le renouveau du crédit populaire. La réussite de ce modèle coopératif repose sur plusieurs principes fondamentaux (Hollis et Sweetman, 1998).

Les associés ont une responsabilité illimitée partagée. Ils sont collectivement responsables des dépôts, ce qui permet de lever des fonds à un coût raisonnable du fait des garanties importantes apportées. Ce principe tend à homogénéiser le statut social et la richesse des associés appartenant à une même coopérative dans la mesure où ce sont les membres les plus riches qui supportent effectivement le risque.

La présence de multiples coopératives de petite taille conduit à la formation de banques centrales fédératives qui sont habilitées à recevoir des prêts subventionnés de l'Etat et qui apportent du capital pour aider à la création de nouvelles coopératives. De plus, du fait de la présence d'une banque fédérative capable de débloquer des prêts d'urgence aux « agences », les coopératives possèdent des fonds propres limités – 4,5% en moyenne (Wolff, 1910 in Hollis and Sweetman, 1998).

Les banques Raiffaisen sont également caractérisées par leur capacité à être viables du fait de forts taux de remboursement. Ce phénomène est expliqué par le fait que les membres se connaissent ; les prêteurs savent donc qui emprunte et dans quel but. Les mécanismes incitatifs de remboursement sont également plus faciles à mettre en place car la proximité géographique – liée à la taille limitée de la zone d'opération de la coopérative – réduit l'asymétrie d'information.

Enfin, les statuts des coopératives prévoient que le profit – produit net bancaire – doit être réinjecté dans les fonds propres. Si tel n'est pas le cas, dans un investissement d'utilité sociale.

Les coopératives Raiffaisien ont inspiré de nombreux intermédiaires financiers en Europe et aux Etats-Unis. En France, la Banque Populaire, le Crédit Agricole et le Crédit Mutuel constituent des répliques du modèle Raiffaisien. Le passé composite du crédit populaire a abouti à la richesse actuelle du secteur mutualiste et coopératif. Une des spécificités du crédit populaire en France est la forte implication de l'Etat dans son développement. Ainsi les banques populaires alors qu'elles stagnent auparavant connaissent un fort développement quand l'Etat les utilise comme relais des prêts aux artisans et commerçants pour la reconstruction en 1919 (Vallat, 1999).

Le Crédit Mutuel et le Crédit Agricole sont issus des multiples crédits agricoles. Le Crédit Agricole n'est pas basé sur une solidarité religieuse comme le Crédit Mutuel mais sur une solidarité syndicale. Il semble important de noter qu'après 1871, le crédit populaire a perdu de sa substance au sens où les ouvriers n'en sont plus les principaux bénéficiaires (Vallat, 1999). Cette tendance se confirme et prend de l'ampleur au 20^{ème} siècle. Ce retour dans le passé montre que ces banques coopératives ou mutualistes sont comparables aux expériences de microfinance développées aujourd'hui dans les pays du Sud et de plus en plus dans les pays du Nord. Ainsi, il peut être pertinent d'identifier les facteurs de succès des initiatives lancées durant le 19^{ème}.

Au préalable, il est nécessaire de rappeler que les leçons héritées du passé ne peuvent être appliquées en l'état sans la prise en compte de l'environnement culturel. Pour illustration, des systèmes de microcrédit du type Raiffaisien ont échoué en Irlande alors qu'ils ont connu le succès en Italie. La conclusion la plus frappante émergeant de l'étude de Hollis et Sweetman (1998) est que les systèmes de microcrédit basés sur des mécanismes d'incitation à l'épargne tendent à être plus pérennes. En effet, ils alignent les intérêts des différentes parties-prenantes (*stakeholders*) dans la mesure où les emprunteurs peuvent à terme être prêteurs et vice-versa.

Aussi, la clé de la réussite réside davantage dans la qualité de la structure organisationnelle que dans le montant de capital dédié au projet. L'intervention étatique peut être salutaire dans le lancement de l'activité dans les zones où aucun riche épargnant ne veut déposer son argent dans une telle institution. Par contre, l'attribution de subventions publiques non justifiées peut nuire à la viabilité financière du programme en étouffant les mécanismes d'incitation à l'épargne.

Sous-section 2. La microfinance au 20^{ème} siècle en France

§ 1. *Mutation du capitalisme du 20^{ème}*

La théorie de la régulation offre des éclairages intéressants sur les évolutions du capitalisme et ses incidences sur la société (Aglietta, 2002) La période des trente glorieuses est caractérisée par un système de rapports sociaux favorable à l'émergence d'une relation salariale qui permet d'intégrer les salariés dans le capitalisme.

Le système facilite la redistribution des profits dégagés par un système de production industrialisé et mécanisé. Cette redistribution se fait sur la base d'un large montant de revenus et sur une très large partie de la population. Dans le cadre de ce compromis fordiste, la société salariale est le moteur même du profit capitaliste. En effet, il y a compatibilité des exigences entre les aspirations des salariés qui souhaitent un revenu régulier pour soutenir leur consommation de masse (structurée autour du logement et des moyens de transport) et la nécessité de rentabilité du capital.

A partir de la fin des années 1970-1980, l'épargne des salariés vise surtout l'acquisition d'une richesse financière à travers le placement sur les marchés boursiers via les investisseurs institutionnels. Ces derniers exercent un pouvoir de contrôle sur les dirigeants et vise la maximisation de la valeur actionnariale (rentabilité des fonds propres). Ce pouvoir de la finance moderne entraîne un changement des modes de production caractérisé notamment par une compression des coûts de production, un accroissement des ventes grâce à l'introduction de techniques marketing.

La forte inflation de la fin des trente glorieuses est corrigée par des politiques monétaires, maintenant les taux d'intérêt réels à des niveaux élevés. Cette élévation a pour corollaire une hausse des taux de rentabilité exigés face à laquelle le système de production du type fordien ne permet pas une amélioration de la productivité. Les entreprises procèdent alors à une seconde révolution managériale pour mettre en valeur le capital, ce qui a comme conséquence des restructurations drastiques. Ces restructurations mobilisent des technologies informationnelles pour rendre possible la souplesse organisationnelle des entreprises et soumettre le travail intellectuel à des contrôles plus rigoureux. Aussi les NTIC permettent-elles un éclatement des structures d'entreprises (développement de la sous-traitance par

exemple) grâce à la gestion intégrée du profit. Enfin, de nombreuses entreprises se mondialisent. Les implications sont impressionnantes au niveau de l'emploi avec l'avènement d'un chômage de masse et de la précarisation du marché du travail. Sans rentrer dans des considérations sociologiques, on peut supposer que l'exclusion du marché du travail a pour conséquence une mise au ban de la société.

§ 2. La microfinance : mode de financement hybride entre marché et solidarité. L'exemple de l'ADIE

Pour lutter contre ce chômage de masse, la microfinance apparaît comme une solution. L'objectif n'étant plus ici de permettre à la classe ouvrière de s'émanciper mais de réinsérer des populations précarisées dans l'économie de marché afin qu'elles se réintègrent dans les circuits économiques et, par voie de conséquence, qu'elles se re-socialisent.

L'objectif de l'Association pour le Droit à l'Initiative Economique (ADIE) n'est pas de créer une banque mais de permettre grâce à l'octroi de microcrédit de réinsérer des populations défavorisées dans l'économie de marché et les circuits bancaires. L'ADIE est à la croisée des chemins entre le marché et la solidarité. L'ADIE noue chaque année de nouveaux partenariats avec des banques – pour l'essentiel mutualistes mais également commerciales – pour obtenir ses ressources en crédit. Pour être crédible vis-à-vis de ses partenaires bancaires, l'ADIE doit maîtriser les aspects techniques de son activité en offrant un service professionnel tout en serrant au maximum les coûts pour pouvoir pérenniser l'institution et assurer la continuité du service (Nowak, 2003). La mise en place d'un contrôle de gestion ainsi que d'une procédure de gestion des risques répond à ce besoin de professionnalisme, qui deviendra une condition sine qua non pour développer l'activité de microcrédit et ainsi faire face à la demande croissante de crédits solidaires.

La solidarité est également au cœur du projet : « les mots clés de l'ADIE sont initiative et solidarité, nous aidons les exclus à devenir créateur de richesse » (Nowak, 2005). En effet, les liens financiers viennent ici renforcer les liens sociaux.

Ces formes alternatives d'économie alliant la dimension de marché et la solidarité entrent dans le champ de l'économie solidaire tel que défini par Laville. Son projet n'est perceptible

qu'à travers une double inscription dans les sphères politique et économique. La relation au politique nécessite de se poser la question du sens à donner aux activités économiques qui s'inscrivent alors dans la sphère économique. Laville et Nyssens (2001) divisent l'économie contemporaine en trois pôles, à savoir l'économie marchande (marché), l'économie non-marchande (action de l'Etat) ainsi que l'économie non-monétaire (dons et contre-dons). Redonner du sens aux activités économiques et donc faire partie du champ de l'économie solidaire consiste à hybrider ces trois pôles. Aussi, cette hybridation permet de garantir la pérennité et la durabilité du projet.

L'ADIE semble entrer dans ce schéma du fait des relations partenariales qu'elle noue avec ces trois pôles. L'association a un pied dans l'économie marchande grâce à son partenariat avec les banques, dans l'économie non-marchande grâce aux subventions qu'elle reçoit de l'Etat et des collectivités locales pour son action sociale, et dans l'économie non-monétaire grâce au soutien de nombreux bénévoles, de collecte de dons privés, et de partenariat avec des associations de développement local.

En se basant sur l'expérience de l'ADIE, on peut avancer que la microfinance est un moyen de financement hybride entre marché et solidarité. En passant en revue les diverses expériences de microfinance, l'équilibre entre marché et solidarité diffère selon les institutions. Nous avons également constaté, en filigrane, que le microcrédit, et plus largement la microfinance, constituait un outil financier puissant de lutte contre la pauvreté.

Pour satisfaire la demande croissante de financement, la microfinance est aujourd'hui à un tournant de son histoire : un changement d'échelle semble crucial mais celui-ci est exigeant et porte à controverse. C'est l'objet du chapitre suivant qui permet de situer notre problématique au cœur du débat actuel.

Chapitre 3. La relation entre viabilité financière et portée sociale

Le schisme de la microfinance fait apparaître une opposition marquée entre institutionnalistes et welfaristes (chapitre 1). Une analyse précisant des principaux points de divergence situe notre problématique au cœur des grands enjeux actuels de la microfinance (section 2). Ce débat se focalise essentiellement sur l'arbitrage entre ciblage des pauvres et rentabilité financière. Nous proposons une approche alternative d' « entreprise sociale » qui ne place pas les PS (PS)

et PF (PF) en opposition mais qui montre leur compatibilité et même leur complémentarité (section 3). Le lien entre PS et PF fait l'objet de peu de production scientifique. Nous proposons un survey de cette relation dans les autres secteurs puis une application pour le secteur de la microfinance. Enfin, la confiance est envisagée comme un ressort entre la relation entre PS et PF dans les IMF (section 4).

Section 1. Le schisme de la microfinance : l'émergence de deux écoles de pensée

Comme tous les mouvements de masse, la microfinance est caractérisée par un accord sur l'objectif général et par des conflits internes sur des questions principales. Le mouvement de la microfinance partage une même ambition de fournir des crédits pour la création de micro-entreprises. Cette rhétorique commune masque une profonde division sur la manière d'aider au mieux les pauvres à travers l'accès à des services financiers. On peut distinguer deux approches : institutionnaliste (section 1) et welfariste (section 2).

Sous-section 1. L'approche institutionnaliste

L'approche institutionnaliste se focalise sur la création d'institutions financières dédiées à fournir aux populations pauvres un accès aux services financiers. L'accent est davantage mis sur l'autosuffisance financière, l'amplitude du programme (le nombre de clients) que sur la profondeur du programme et la mesure de l'impact sur la clientèle.

A la suite des erreurs commises par les Institutions de Développement Rural qui ont d'ailleurs quasiment tous échoués, les tenants de la vision institutionnalistes avancent que les IMF suivant les principes de bonne gestion bancaire sont celles qui sont les plus efficaces dans la lutte contre la pauvreté.

Cette vision repose sur un corpus de huit propositions principales:

- Proposition 1 – L'augmentation des taux d'intérêt ne diminue pas substantiellement la demande en crédit.
- Proposition 2 – Les programmes financièrement viables peuvent atteindre une plus grande échelle que les programmes subventionnés. Ils peuvent ainsi lutter plus efficacement contre la pauvreté.

- Proposition 3 – La viabilité financière est essentielle pour les institutions car elle constitue un moyen efficace d'accès aux capitaux des marchés financiers.
- Proposition 4 – Dans la mesure où les programmes financièrement viables ne requièrent pas de financements externes, raisonner selon une approche coûts – bénéfices ne semble pas pertinent. En effet, il n'y a aucun coût supporté par l'Etat ou les bailleurs, il n'y a donc que des bénéfices.
- Proposition 5 – Les programmes de crédit subventionnés sont inefficients et donc condamnés à échouer.
- Proposition 6 – Les subventions conduisent à un mauvais ciblage de la clientèle.
- Proposition 7 – La microfinance a été et doit continuer à être un mouvement sans intervention de l'Etat.
- Proposition 8 – Les subventions limitent la mobilisation de l'épargne.

En se basant sur ces huit propositions, les institutionnalistes ont bâti un discours très influent dans les cercles de la microfinance qui est soutenu par des instances comme la banque mondiale, le CGAP⁸ ou encore USAID.

Sous-section 2. L'approche welfariste

Les welfaristes se concentrent davantage sur leur fort engagement vis-à-vis des pauvres, en d'autres termes sur la profondeur du programme (les programmes visent les plus pauvres des pauvres) et l'impact de la microfinance sur le bien-être des populations. Ils sont, comme les institutionnalistes, favorables à de saines pratiques opérationnelles et managériales ainsi qu'à une efficacité et une efficacité institutionnelle. Mais bien qu'ils pensent que l'autonomie financière est désirable, ils ne franchissent pas le pas de dire que l'autonomie financière constitue une condition sine qua non pour l'institutionnalisation des IMF.

Enfin, même si cette vision est minoritaire, il semble important de la considérer pour susciter le débat, et par conséquent l'expérimentation et l'innovation. Et ainsi, éviter une approche monolithique de la microfinance qui ne saurait participer à son expansion.

⁸ Consultative Group to Assist the Poor

Section 2. Une IMF peut-elle être financièrement viable et aller chercher des fonds sur les marchés financiers ?

Sous-section 1. Définition d'un terme clé : subvention

Le terme « subvention » est utilisé dans la littérature d'auteurs pour décrire l'ensemble des sources de financement accessibles en dessous du coût du capital ou taux requis par les investisseurs. Le Return on Equity (ROE) est calculé en prenant en considération le risque inhérent à l'activité des IMF.

Woller et Al. (2000) propose une autre définition du terme « subvention », qui différencie les « investisseurs sociaux » des « investisseurs égoïstes »⁹. Parmi les investisseurs sociaux, on peut distinguer deux catégories : les premiers, majoritaires, cherchent seulement un retour social sur investissement, qui peut se traduire concrètement comme une augmentation des revenus pour les pauvres. Les seconds, minoritaires, acceptent un taux de rentabilité moindre en échange d'un retour social sur investissement. Par la suite et pour des raisons de simplification, nous considérerons que l'ensemble des investisseurs sociaux relèvent de la première catégorie.

Les investisseurs égoïstes ne recherchent que le retour financier. Ceux-ci peuvent néanmoins être intéressés par la mission sociale des IMF, mais cette considération ne motive pas leur investissement. Ainsi, pour les investisseurs sociaux, une subvention est un investissement qui à des retombées sociales attendues inférieures au coût social d'opportunité du capital. Les investisseurs égoïstes, comme décrit précédemment, considèrent qu'il y a subventionnement dès que le ROE ajusté au risque de l'activité est en deçà du taux pratiqué sur les marchés financiers.

La question formulée ci-dessus renvoie à deux hypothèses clés du raisonnement institutionnaliste : (1) l'autonomie financière est atteignable par la plupart des IMF ; (2) les IMF à but lucratif peuvent maintenir leur engagement à servir les plus pauvres tout en offrant un ROE requis par le marché.

⁹ Traduction de *selfish investors*. Nous ne connotons pas ce terme négativement.

Sous-section 2. Question de l'autonomie financière

Au préalable rappelons les différentes étapes à suivre pour obtenir la pérennité financière. De nombreuses études sont actuellement menées pour décrire la voie idéale vers la pérennité. Selon Labie (1996) deux typologies construites en fonction de critères d'autonomisation servent de cadre de référence.

Otero et Drake (1993) établissent un cycle de vie susceptible de refléter la transformation d'une institution d'appui en une véritable institution d'intermédiation financière. Trois phases forment ce cycle :

- la première, dite de « démonstration » durant laquelle l'institution d'appui fait la preuve qu'il est possible de prêter aux pauvres grâce à un mode de fonctionnement adopté ;
- la seconde phase, dite de « seconde génération », durant laquelle l'institution tente de conforter son mode de fonctionnement afin de tendre vers une certaine autonomie ;
- la troisième phase dite de « développement opérationnel lié à l'expansion », durant laquelle l'institution commence à s'interroger sur sa fonction d'intermédiation financière. Au cours de cette dernière période, la transformation en une véritable banque des pauvres peut être envisagée d'autant plus que dans de nombreux pays la loi interdit aux ONG d'assurer la captation de l'épargne.

Ces trois phases se caractérisent par la variation concomitante de six variables que sont la fonction de direction, la clientèle, les sources de financement, la méthodologie pour les prestations de services financiers, la gestion financière et l'autonomie financière.

Il est possible d'aborder le sujet sous un autre angle, en considérant l'autonomisation comme une fonction directe des subventions nécessaires pour le fonctionnement des programmes (Otero et Rhyne, 1994). On distingue quatre niveaux :

- Le premier concerne les programmes traditionnels bénéficiant d'importantes subventions ;
- le second où le produit des intérêts couvre le coût des fonds et une partie des dépenses de fonctionnement, mais des subventions demeurent nécessaires pour financer certains éléments des opérations ;

- le troisième où la plupart des subventions sont éliminées, mais les programmes peuvent difficilement se passer de certains éléments de subvention ;
- le quatrième où le programme est entièrement financé à partir de l'épargne clients et des fonds levés par les taux d'intérêt commerciaux.

Pour juger de la dépendance des IMF aux subventions, le critère de référence est l'indice de dépendance aux subventions (Subsidies Dependence Index) construit par Yaron (1998). Pour juger de l'autonomie financière d'un programme, on peut se référer au taux de couverture des charges. On peut différencier le taux de couverture des charges opérationnelles (qui n'incluent pas l'ensemble des coûts du capital) du taux de couverture total (qui prend en compte l'ensemble des charges). Si l'ensemble des charges est couvert, l'institution est autonome financièrement, ce qui signifie qu'elle peut se refinancer auprès des marchés financiers.

Comme nous l'avons vu précédemment, peu d'IMF arrivent à atteindre aujourd'hui l'équilibre sans l'apport de subvention. Deux solutions s'offrent alors : baisser les coûts opérationnels ou augmenter le taux d'intérêt. En général, baisser les coûts opérationnels est difficile. Ainsi, en assumant que compresser davantage les coûts n'est pas possible, il faut naturellement augmenter le taux d'intérêt.

Sous-section 3. Une mise en tension entre rentabilité et ciblage des plus pauvres

En faisant l'hypothèse que l'autonomie financière est atteignable, comment peut-on garantir qu'une IMF commerciale ne dérive pas de sa vocation sociale ? Une motivation principale de l'autonomie financière des IMF est sa capacité à attirer des capitaux d'investisseurs privés égoïstes. Ces derniers requièrent un taux de rentabilité ajusté au risque au moins égal à d'autres opportunités d'investissement « égoïstes ». Si les IMF pouvaient effectivement attirer les investisseurs « égoïstes », elles auraient accès aux marchés financiers. Cette possibilité constituerait un effet de levier considérable. Trois principaux problèmes sont alors susceptibles d'émerger : le taux élevé requis par les actionnaires du fait du risque important inhérent à l'activité, des problèmes de gouvernance et enfin une difficulté à ne pas s'éloigner des plus pauvres.

§ 1. *Le taux élevé requis par les actionnaires*

Les investisseurs égoïstes ne seront intéressés par les IMF que si celles-ci offrent un ROE ajusté au risque au moins aussi intéressant que les autres opportunités d'investissements égoïstes.

On peut établir un parallèle entre l'accès au marché des capitaux pour les IMF et un « pauvre emprunteur » essayant de contracter un emprunt auprès d'une banque, dans la mesure où une IMF ne présente pas les garanties nécessaires qui lui permettrait de compenser le risque élevé de son portefeuille. En conséquence, le ROE exigé par les actionnaires sera élevé considérant le risque élevé encouru par les IMF. Le taux d'équilibre r^* serait ainsi automatiquement réévalué à la hausse, cette augmentation serait directement répercutée sur la clientèle. Une telle augmentation n'est pas forcément justifiée d'un point de vue économique ni d'un point de vue social.

Comme nous l'avons montré précédemment à l'aide de l'analyse de Stiglitz et Weiss¹⁰, une hausse du taux d'intérêt est susceptible de provoquer une augmentation du taux de défaut. Pour rappel, une hausse du taux d'intérêt engendre une « incitation inverse » qui a pour conséquence d'attirer des projets plus risqués mais potentiellement plus rentables afin de leur permettre de compenser des charges financières plus importantes. En outre, l'application des menus des contrats paraît difficile dans la mesure où la clientèle cible est en incapacité de fournir des garanties.

Enfin, une augmentation du taux de défaut a de fortes répercussions sur le profit de l'institution. Morduch (1999) montre, dans une analyse financière de la Grameen Bank, qu'une hausse de 2% du taux de défaut conduirait à une augmentation des pertes de 8.6 %, et qu'une augmentation de 5% conduirait à une augmentation des pertes de 21.4%. Dans une perspective plus sociale, il s'agit alors de mesurer l'élasticité de la demande de crédit en fonction d'une variation du taux d'intérêt. Une piste pourrait être le principe des rendements du capital décroissants. Une entreprise, pour produire et vendre des biens et des services requiert du capital mais aussi d'autres inputs comme des compétences, du matériel, du capital informationnel...Les emprunteurs riches seront plus enclins à posséder ces inputs que les

¹⁰ Se référer à la section 2 du chapitre de cette même partie.

emprunteurs plus pauvres, et par conséquent seront plus capables de faire face à des taux d'intérêt plus élevés. Ainsi, une augmentation du taux d'intérêt est susceptible d'exclure les emprunteurs les plus pauvres.

§ 2. *Les problèmes de gouvernance*

Pour attirer ces capitaux des marchés financiers, la priorité sera mise sur la rentabilité de l'IMF, la mission sociale ne revêtira alors qu'un caractère secondaire – bien que toujours importante. Dans les IMF commerciales, le management doit représenter prioritairement les intérêts des investisseurs, et secondairement ceux des clients. En effet, ceux qui détiennent la propriété ont le pouvoir d'aligner les objectifs de l'entreprise avec les leurs. Quand un conflit apparaît entre la rentabilité des capitaux propres et la mission sociale, le management siègera du côté des investisseurs plutôt que de celui des clients.

Une façon d'éviter ce conflit est de s'assurer qu'une proportion significative des actionnaires soit des investisseurs socialement responsables ; ceux-ci étant enclins à soutenir les volets social et financier. Mais selon les institutionnalistes, l'investissement social est, d'une part, considéré comme un subventionnement implicite et n'est donc pas acceptable. D'autre part, les montants des investissements sociaux sont insuffisants pour satisfaire la demande mondiale en capitaux dédiés à la microfinance.

Cependant, le refus « total » des subventions par les institutionnalistes est contestable, dans la mesure où il n'y pas forcément d'incompatibilité entre subventionnement et refinancement auprès des marchés financiers. A titre d'exemple, la Grameen Bank a vendu des obligations garanties par le gouvernement. Cette garantie peut être assimilée à une subvention dans la mesure où elle a permis à la Grameen Bank de baisser le risque perçu par les investisseurs et de bénéficier d'un coût du capital moindre.

Enfin, le refus des subventions par les institutionnalistes est appuyé par le fait qu'il n'y pas d'incompatibilité entre subir un coût du capital élevé (requis par les investisseurs égoïstes) et la mission sociale d'une IMF commerciale. Cet argumentaire se base sur quelques IMF citées comme références : la Bancosol de Bolivie et la BRI d'Indonésie.

§ 3. *La difficulté de ne pas s'éloigner des plus pauvres*

L'argument selon lequel l'accès au marché financier permet d'élargir considérablement l'échelle du programme est recevable si le but est de minimiser le nombre de pauvres sous le seuil de pauvreté. Il perd de sa puissance si l'on considère la distribution des pauvres sous le seuil de pauvreté (très pauvre, relativement pauvre, peu pauvre).

En étudiant de plus près la clientèle composant la clientèle de la Bancosol, on peut s'apercevoir qu'il est difficile de suivre des objectifs commerciaux sans s'éloigner de sa clientèle cible de départ. L'étude de Navajas et Al. (1998) montre qu'environ 97% des emprunteurs de la Bancosol sont marginalement pauvres (légèrement en dessus ou en dessous) du seuil de pauvreté. Les auteurs « rationalisent » les résultats de leur recherche en développant trois principaux arguments :

- Le peu d'emprunteurs très pauvres pourra bénéficier de service financier sur le long terme car l'IMF commerciale sera viable.
- Le fait que les IMF commerciales n'aient pas réussi à fournir des services financiers aux plus pauvres ne constitue pas un échec, dans la mesure où elles poursuivaient d'autres buts par ailleurs (recherche de profit par exemple).
- Le microcrédit ne constitue pas forcément le meilleur moyen de lutter contre la pauvreté.

Sous-section 4. Le subventionnement ne réduit pas l'efficience

Cet argument est essentiellement basé sur l'échec des institutions de développement rural, et n'est plus forcément d'actualité aujourd'hui. Le subventionnement peut permettre des innovations dans le champ de la microfinance. Deux des innovations les plus significatives – à savoir le prêt de groupe ou la banque villageoise – ont émergé grâce des dons et des subventions. Ces solutions novatrices de l'ingénierie financière ont permis de faire reculer la frontière des possibilités de production et ainsi d'accroître l'impact social du secteur de la microfinance.

L'hypothèse faite que les IMF à but non lucratif sont moins efficaces que les IMF commerciales repose sur l'idée que l'absence de recherche de profit ne motiverait pas le

management à rendre plus efficient le fonctionnement de l'IMF. La clé de l'efficience ne réside pas forcément dans la maximisation du profit mais dans l'application de contraintes budgétaires strictes (Morduch, 1999).

L'ensemble des arguments développés ci-dessus démontre certaines limites de la proposition gagnant – gagnant qui permettrait d'éradiquer la pauvreté sans « subventionnement ». Malgré ces limites beaucoup d'auteurs institutionnalistes continuent de considérer l'autonomie financière comme critère suffisant pour affirmer qu'une IMF connaît le succès et remplit au mieux sa mission sociale.

On peut formuler deux remarques à cet égard. D'une part, on a pu voir que les IMF qui sont viables financièrement sont celles qui remplissent le plus difficilement leur mission sociale. D'autre part, il est vrai que les IMF commerciales remplissent une certaine mission sociale au sens stricte du terme, dans la mesure où leur clientèle cible est majoritairement composée de « marginalement pauvres » (un peu en dessus ou en dessous du seuil de pauvreté). Mais, la question cruciale de l'accessibilité aux services financiers pour l'ensemble des pauvres reste éludée. La conséquence pourrait être la création d'un deuxième cercle d'exclus de la microfinance.

Sous-section 5. Discussion

Le débat entre institutionnalistes et welfaristes dresse le portrait d'une industrie de la microfinance dichotomique et polarisée. En réalité, les acteurs de la microfinance, par leur diversité, se situent sur un continuum allant de la pratique bancaire traditionnelle répondant à une logique purement financière aux services sociaux traditionnels répondant à une logique purement sociale. Entre ces deux extrémités, figure le concept d'entreprise sociale qui allie retour financier et retour social. Les performances financières et sociales sont présentées ci-dessus comme antinomiques. Ceci pourrait être symbolisé par une frontière des possibilités de production, utilisée en économie. Sur un axe pourrait figurer la PF et sur l'autre la PS. La courbe tracée montrerait alors qu'une amélioration de la PF se répercuterait par une détérioration de la PS.

La réalité est bien plus nuancée pour deux raisons. D'une part, le développement des fonds éthiques et socialement responsables montre que de plus en plus d'investisseurs recherchent la

PS en plus de la PF. D'autre part, certains auteurs ont l'intuition que l'amélioration des PS peut conduire à l'amélioration des PF sur le moyen long terme.

Section 3. Le concept d'entreprise sociale

L'agenda de recherche proposé par Brau et Woller (2004) montre aujourd'hui que les recherches ayant pour objet le lien entre PF et performances sont rares et par conséquent devraient constituer une priorité pour faire progresser l'impact de la microfinance. Parce que le secteur de la microfinance répond à un double enjeu – social et financier –, il semble pertinent de le rapprocher de la notion d'entreprise sociale, qui a pour objectif de dépasser la simple pérennité financière en plaçant leurs activités dans une perspective d'utilité sociale.

Aujourd'hui les fonds existants pour financer le secteur de la microfinance sont insuffisants pour subvenir aux besoins du secteur. Le CGAP estime que les IMF, actuellement en activité ne financent que 10% de la demande potentielle. A ce rythme de progression, les objectifs fixés par le sommet du microcrédit en 2005 ne seront pas atteints.

Une des solutions envisagées par certains auteurs (Tulchin, 2003) pour remédier à cet important besoin de financement est de proposer sur le marché des capitaux des fonds d'investissement socialement responsables (FSR). Ceci implique trois principaux éléments : présenter et définir les FSR (sous-section 1), définir les notions de PS et performances financière (sous-section 2), montrer dans quelle mesure PS et performances économiques sont convergentes (sous-section 3).

Sous-section 1. Présentation et définition des fonds socialement responsables

Dès 1972, Moskowitz – un des initiateurs des FSR montre qu'un nombre croissant d'investisseurs veut faire intervenir des critères sociaux dans leur décision d'investissement.

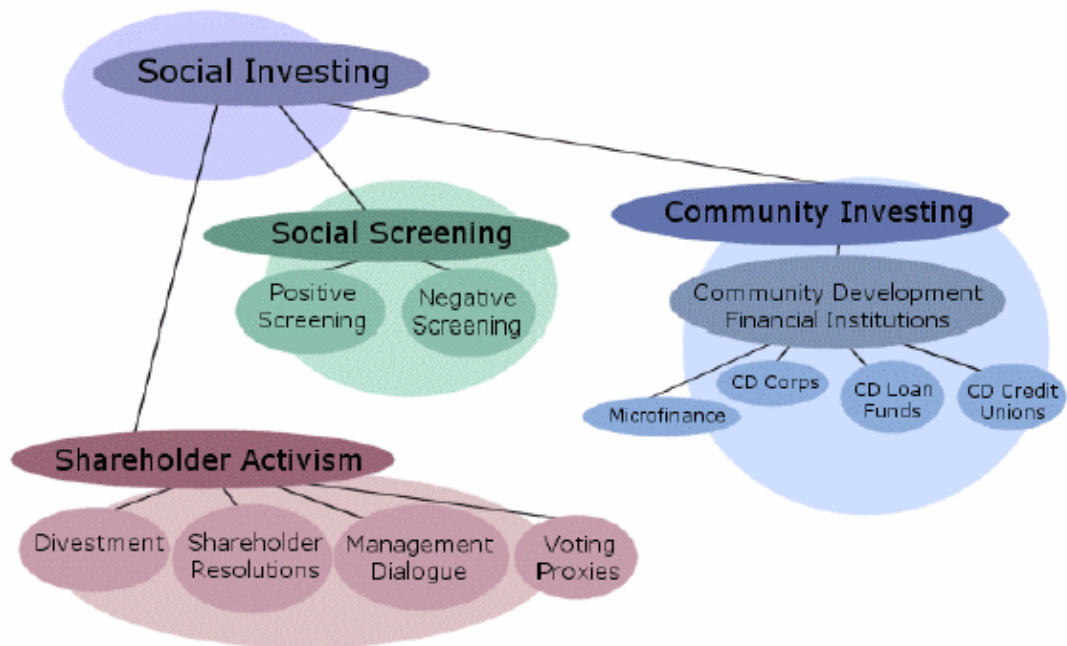


Figure 1 : Panorama des investissements sociaux (source : www.socialfunds.com)

Un FSR comprend l'ensemble des fonds sélectionnant ou excluant des valeurs en fonction de critères financiers et non financiers. Cette définition est trop large et on peut ainsi inclure sous l'étiquette « FSR » des fonds gérés sur des critères religieux, qui ne sont pas nécessairement sociaux (Schepers et Sethi, 2003). On peut ainsi en déduire qu'un FSR a pour être objectif d'être investi dans une entreprise socialement responsable (ESR).

§ 1. Ecran de sélection ou d'exclusion

Pour composer le portefeuille, on peut recourir à deux méthodes. La première et la plus couramment utilisée consiste à appliquer un écran d'exclusion (*exclusionary screen*). C'est une méthode passive mais simple qui permet d'éliminer les firmes pour procéder aux « bons » choix d'investissement. Les écrans d'exclusion portent davantage sur les produits commercialisés que sur les pratiques managériales de l'entreprise. Aussi, le fait de se concentrer uniquement sur les outputs est simpliste, dans la mesure où on ne réfère pas à l'impact que produisent ces outputs (Schepers et Sethi, 2003). Enfin, se focaliser sur les produits présente des limites. On peut écarter les firmes d'armement (dont les armes sont les produits) sans se préoccuper des entreprises qui vont assurer le transport de ces mêmes armes.

La seconde méthode consister à sélectionner les valeurs en fonction d'attributs sociétaux. On peut formuler deux principales critiques. Bien souvent, une présélection est effectuée pour ne retenir que les entreprises qui remplissent les critères financiers du FSR (niveau de rentabilité élevé). Aussi, la définition des attributs est souvent assez imprécise (Schepers et Sethi, 2003).

§ 2. *Activisme actionnarial*

Les FSR peuvent également faire preuve d'activisme en menaçant de désinvestir si certaines conditions sociétales ne sont pas remplies, en faisant adopter des résolutions et en s'alliant avec des groupes d'actionnaires. La limite est que bien souvent le poids des FSR dans les fonds propres est trop faible pour infléchir les décisions du management.

§ 3. *Investissements en direction de la communauté*

Enfin, un dernier volet – dans lequel pourrait s'inscrire le secteur de la microfinance – est relatif aux investissements réalisés en direction de la communauté, qui ont pour objectif de monter des institutions financières servant au développement de la communauté. Dans cette catégorie, les investisseurs sont enclins à accepter un retour sur investissement plus faible, pourvu que l'investissement ait eu des répercussions sociales favorables.

Tulchin (2003) croit en la possibilité de se positionner sur ce segment de l'investissement responsable pour répondre aux besoins de financement des IMF. Pour ce faire, il faut être capable de mesurer à la fois les PF et les PS. Afin de rendre la mesure de performance la plus pertinente possible, il convient d'avoir à l'esprit les attentes des différents apporteurs de capitaux (investisseurs, donneurs...) et de savoir comment le secteur de la microfinance doit composer avec celles-ci.

Sous-section 2. S'adapter aux différents types d'apporteurs de capitaux

Le secteur de la microfinance pourrait s'adapter aux exigences des divers apporteurs de capitaux. On peut avancer que chaque programme pourrait s'adresser à une catégorie d'apporteur de capitaux en fonction de ses objectifs. Nous reprenons ici la distinction de Chao-Beroff (2001):

- Les IMF commerciales poursuivant un objectif essentiellement financier (faible profondeur du programme) et servant une clientèle marginalement pauvre se refinanceraient auprès des investisseurs prioritairement intéressés par la rentabilité des fonds propres.
- Les IMF solidaires ayant une mission sociale, mais avec une volonté de viabilité financière se tourneraient vers des investisseurs socialement responsables.

Pour être en mesure d'identifier et de cartographier les différentes IMF, il faut définir préalablement les notions de PS et de PF.

Sous-section 3. Définition des PS et financières

La période de la consolidation et la marche vers l'institutionnalisation des IMF ont focalisé l'attention sur les questions de viabilité financière et institutionnelle. Ainsi, jusqu'à récemment, l'accent a été porté sur la PF pour attirer les investisseurs et bénéficier d'un effet de levier pour développer le secteur. De fait, des normes ont été mises en place pour évaluer la PF des IMF. Bien qu'imparfaites, elles sont institutionnalisées au sens où elles correspondent à des règles durables acceptées par la communauté de la microfinance (Copestake, 2003).

Une conséquence du raisonnement institutionnaliste dominant a conduit à considérer la mission sociale comme acquise et intrinsèque à partir du moment où les IMF sont financièrement viables. Les PS n'ont pas donc été mesurées ou peu. La définition et l'implantation d'indicateurs sociaux en sont encore à leurs premiers pas.

§ 1. *Mesure des PF*

Un exemple de normalisation nous est fourni par *Microrate*¹¹. Le guide proposé se concentre sur quatre dimensions principales :

- **Qualité du portefeuille** : la source de risque la plus importante pour une institution financière réside dans son portefeuille de crédits. Non seulement le portefeuille de crédits est – et de loin - l'actif le plus important pour une IMF, mais en outre, la qualité de cet actif et donc le risque qu'il pose pour l'institution, est assez difficile à mesurer. Pour les IMF, dont les crédits ne sont pas couverts par des garanties, la qualité du portefeuille est absolument cruciale. Le portefeuille à risque (PaR) s'est imposé comme l'indicateur de mesure de la qualité du portefeuille.
- **Efficacité et productivité** : les indicateurs d'efficacité et de productivité sont des mesures de performance qui montrent la manière dont les institutions rationalisent le traitement de leurs opérations. Les indicateurs de productivité reflètent la quantité d'output par unité d'input, alors que les indicateurs d'efficacité prennent en compte en plus le coût des inputs et/ou le prix des outputs.
- **Gestion financière** : la gestion financière est une fonction de back-office qui a pour objectif de garantir un niveau de liquidité suffisant afin de couvrir les obligations d'une IMF (i.e. décaissement des crédits et remboursement des emprunts aux créanciers). La gestion financière est d'autant plus importante à prendre en considération si l'IMF a une activité de collecte d'épargne.
- **Rentabilité**: Les indicateurs de rentabilité – ROE (Rentabilité sur fonds propres) et ROA (Rentabilité sur actifs) –reflètent la performance de l'ensemble des domaines de l'institution. De par leur nature, ces indicateurs correspondent à un agrégat de nombreux facteurs, ce qui rend complexe leur interprétation. Les IMF sont soumises à des contraintes réglementaires différentes en fonction de leur statut juridique. A titre d'exemple, les IMF ayant le statut bancaire n'ont que peu de latitude pour fixer le montant de leurs réserves ou les IMF ayant un statut d'ONG peuvent bénéficier de subventions ou de prêts aidés. Enfin, le milieu concurrentiel dans lequel évolue une

¹¹ Microrate est la principale agence de notation des IMF. www.microrate.com.

IMF a un impact sur le taux d'intérêt pratiqué et donc sur sa rentabilité. Le ROE et le ROA sont ajustés en fonction des subsides reçus et des pratiques comptables pour pouvoir comparer les IMF sur un même pied d'égalité.

§ 2. *Mesure des PS*

A. Présentation générale

Les divers acteurs de l'industrie de la microfinance travaillant sur cette thématique ont abouti à la définition suivante des PS (De Bruyne et Bastiaensen, 2006). Les PS sont une mise en pratique efficace de la mission sociale d'une IMF. Elles ne concernent pas uniquement la mesure de l'impact mais aussi la mise en place d'actions et de mesures correctives pour améliorer cet impact. La mission sociale de la microfinance revient à (i) améliorer les conditions des pauvres et des exclus, et (ii) à élargir l'éventail des opportunités pour les communautés.

Pour créer cette valeur, les objectifs sociaux d'une IMF doivent inclure :

- Servir un nombre croissant de pauvres et d'exclus durablement : en étendant la portée des programmes de microfinance ;
- Améliorer la qualité et l'adéquation des services financiers disponibles pour la clientèle cible au travers l'évaluation systématique de ses besoins spécifiques ;
- Délivrer les services de manière efficiente afin de diminuer les frais et d'administrer des taux d'intérêt justes ;
- Créer du capital social ;
- Améliorer la responsabilité sociale des IMF envers ses employés et les clients qu'elles servent ;
- Surveiller et agir pour prévenir de certains effets secondaires négatifs de la microfinance (surendettement).

B. Etude d'un modèle spécifique, le SPI¹²

Le modèle d'évaluation des PS, SPI, développé par le CERISE¹³ – crédit est un des plus évolués à ce jour.

¹² Social Performance Indicator

¹³ Comité d'Echanges, de Réflexion et d'Information sur les Systèmes d'Epargne

Il convient de distinguer deux approches qui sont complémentaires. L'approche par les indicateurs d'impact sur l'évolution des conditions de vie des clients de l'IMF peut donner des tendances et des hypothèses qui ne relèvent pas simplement de l'action des IMF, mais du contexte socio-économique.

L'approche SPI permet d'appliquer un outil simple et vérifiable à une large gamme d'IMF et de l'utiliser comme un instrument d'audit des PS. Nous nous plaçons résolument dans une approche de gestionnaire car l'approche SPI est centrée sur les réalisations effectives de l'IMF – les données utilisées sont directement issues du système d'informations. L'approche SPI peut être complémentaire de l'approche « impact ». On peut imaginer, à terme, utiliser les données SPI comme proxy comme indicateurs d'impact. Le questionnaire SPI repose sur quatre dimensions principales.

1. le cœur de l'activité (*business core*)

- La portée du programme (ciblage des pauvres et des exclus) : les IMF ont été généralement été créées pour fournir des services financiers aux pauvres et aux exclus, ou tout simplement offrir des services financiers dans les régions où le système bancaire est absent.
- L'output/action (adaptation des services et des produits à la clientèle cible) : Une fois la clientèle cible visée, il convient de comprendre ses besoins et ses contraintes, travailler à la définition de produits financiers qui peuvent y répondre au mieux. Les indicateurs de PS permettent de savoir dans quelle mesure l'IMF connaît les besoins de ses clients et peut contribuer à l'efficacité des services financiers en assurant un accompagnement de l'emprunteur.
- Le résultat/impact (amélioration du capital social et politique des clients) : Tout d'abord le capital social peut être défini de manières diverses bien que corrélatives. L'approche retenue par le Chantier Finance Solidaire (Quiñones et Fernando, 2003) consiste à définir le capital social comme la capacité des personnes à coopérer et à agir ensemble pour venir à bout de problème d'action collective et parvenir à des objectifs communs. La Banque Mondiale considère que « le capital social fait référence à des institutions, relations et normes qui façonnent la qualité et la quantité des interactions sociales d'une société ». Enfin, Worms (2002) interprète le capital social comme le stock accumulé de coopération à un moment donné, et qui, quand on l'utilise, fait

émerger ou facilite l'interaction sociale, les liens sociaux et les arrangements sociaux. En ce sens, il peut être traité exactement de la même manière que le capital financier ou humain. Le capital politique correspond à la capacité d'un individu ou d'un groupe d'individus à prendre des responsabilités (leadership), à exprimer ses opinions et à influencer la décision d'instances politiques (lobbying). Les indicateurs de PS doivent mesurer le degré de transparence, les efforts des IMF pour donner une place à ses clients au sein de l'organisation et au-delà.

2. La responsabilité sociale de l'entreprise vis-à-vis de la clientèle, du personnel et de l'environnement

L'IMF est avant tout un fournisseur de services financiers mais son fonctionnement doit s'harmoniser avec les attentes et les besoins locaux sans briser les équilibres économiques et culturels. La responsabilité sociale porte sur les employés, les clients et la communauté. En définitive, ce guide propose un étalon pour mesurer les PS qui pourront ensuite être comparées aux PF, sur une carte bidimensionnelle.

C. Modèles de reporting déjà existants

Dans d'autres secteurs d'activités d'autres modèles ont déjà été développés. Nous en avons choisi deux, la Balanced ScoreCard et le Global Reporting Initiative pour leur applicabilité potentielle dans l'industrie de la microfinance.

1. Balanced Scorecard

Le BSC est un outil de gestion qui permet aux entreprises de mesurer la performance au-delà du simple aspect financier. La BSC met en lien les objectifs de performance avec les réalisations de celles-ci dans quatre volets : financier, clientèle, apprentissage et procédé interne de business. Certaines associations américaines à but non lucratif l'ont adapté pour mesurer résultat financier et PS (Kaplan, 1999). Une piste pourrait être d'adapter la BSC au secteur de la microfinance pour faire le lien entre les investisseurs et les managers de l'IMF.

2. Le Global Reporting Initiative

Le Global Reporting Initiative (GRI) est un instrument important pour permettre aux entreprises de communiquer avec leurs parties prenantes sur leurs performances sociales et environnementales. Par une mesure standardisée, celles-ci pourraient être considérées sur le même plan d'égalité que les PF (Willis, 2003).

Le GRI présente un cadre d'analyse évolutif qui prend en considération l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise. Le concept de durabilité pourrait correspondre aux pratiques des IMF en termes d'évaluation des PS. L'enjeu est également de s'inspirer de ces instruments de mesure pour proposer un modèle croisant PF et PS.

Sous-section 4. Relations entre PF et PS

§ 1. *Constats et enjeux*

Les débats actuels entre institutionnalistes et welfaristes se focalisent essentiellement sur les arbitrages (*Trade-offs*) entre ciblage des pauvres et rentabilité. Le lien entre PS et PF ne fait l'objet que de peu de production scientifique. De plus en plus d'acteurs de la microfinance – chercheurs mais également praticiens – font l'hypothèse que sur le moyen terme une amélioration des PS se traduirait par un renforcement des PF. L'objectif de cette partie est de procéder à une synthèse des travaux réalisés dans d'autres industries puis d'en proposer une application au secteur spécifique de la microfinance.

Le changement des attentes et des attitudes des différentes parties prenantes de l'entreprise conduit à une volonté de mesurer les performances sociétales (Prahalad et Hamel, 1994). Avec le développement des agences de rating, les notations sociales rentrent de plus en plus comme inputs dans les décisions d'investissement. En conséquence, les investisseurs vont de plus en plus investir dans les entreprises qui dégagent de bonnes PS. Malgré ces évolutions, le lien entre la PS et la PF reste flou. De plus, même quand une corrélation peut être établie, il est difficile de savoir si de bonnes PF permettent de dégager des ressources supplémentaires qui peuvent ensuite être dépensées dans la responsabilité sociale de l'entreprise (*slack resources theory*). Au contraire de bonnes PS ont pour corollaire de meilleurs résultats financiers.

§ 2. *Problème de mesure des PS*

Une raison fondamentale de l'incertitude de la relation PF/PS est le problème de mesure de la PS – la PF étant facilement mesurable du fait de la standardisation des résultats comptables et financiers). La PS est un construit multidimensionnel (Waddock et Graves, 1997) incluant des inputs (investissement dans des programmes environnementaux), des comportements internes (traitement des minorités et des femmes), et des outputs (relations avec la communauté, actions philanthropiques). Chaque système de mesure propose une pondération différente de ces multiples dimensions ou ne prend en considération qu'une dimension.

La mesure des PS se heurte à un problème d'échantillonnage. Un système de mesure peut être pertinent pour certains secteurs spécifiques, mais s'avérer inapplicable dans d'autres. La mesure des PS se base souvent sur le déclaratif des entreprises et non pas sur une analyse approfondie et indépendante des pratiques. La corrélation entre le déclaratif des entreprises et leur PS n'est pas évidente Ullman (1985). Ullman (1985) conclut que son étude exhaustive sur l'ensemble des travaux de recherche portant sur la relation entre PS et PF peut être caractérisée comme des données empiriques en recherche de théorie. Les PF sont, en général, mesurées par la rentabilité des capitaux propres, le retour sur investissement et le taux de marge commerciale (Waddock et Graves 1997).

§ 3. Hypothèses à tester

La construction des hypothèses implique la prise en compte de deux dimensions : d'une part, le signe de la relation, d'autre part la direction de la causalité (O'Bannon et Preston, 1993).

A. Signe de la relation

Le signe de la relation peut indiquer un lien négatif, neutre ou encore positif entre PF et PS.

1. Association négative

Cette relation négative peut intervenir, quand le fait d'être socialement responsable entraîne des coûts qui pourraient être évités ou supportés par d'autres (Individus, gouvernements). Un investissement socialement responsable peut, dans cette perspective, engendrer un désavantage compétitif. Par exemple, une entreprise investit dans un équipement, pas directement nécessaire à la poursuite de son activité, alors que ses concurrents ne le font pas. La ligne de pensée néoclassique (Friedman entre autres) avance qu'en s'appuyant sur une analyse coût-bénéfice, il n'y a pas d'avantage à se comporter de façon socialement responsable. Les pertes engendrées réduisent le profit et par conséquent la richesse de l'actionnaire.

2. Association neutre

Aucun lien, qu'il soit positif ou négatif, n'existe entre PS et PF. Les tenants de cette approche (Ullman, 1985) justifient leur position par le fait qu'il existe tellement de variables entre PS et PF, qu'il n'y a pas à attendre de relations. D'un autre côté, on peut soutenir que les problèmes de mesure des PS ont pu masquer la relation existante entre PS et PF.

3. Association positive

En se plaçant dans la perspective des parties prenantes, une tension apparaît entre les coûts explicites (paiement des dividendes) et les coûts implicites (coûts sociétaux). Cette théorie prédit que si une entreprise essaie de baisser ses coûts implicites par des actions socialement irresponsables, elle va en conséquence devoir payer plus de coûts explicites et ainsi se retrouver en situation de désavantage compétitif. Selon cette théorie, il y a une relation positive en PS et PF. Une vue compatible est que les coûts engendrés par la responsabilité sociale sont minimisés par les bénéfices escomptés. Par exemple, une entreprise véhiculant une bonne image recrutera plus facilement des employés de bonne qualité et augmentera sa productivité à moindres coûts (Moskowitz, 1972).

B. Direction de la causalité : ressources supplémentaires ou bonnes pratiques de management

1. Ressources en surplus

Les tenants de la théorie des ressources en surplus argumentent que de bonnes PF permettent à l'entreprise d'avoir une certaine marge de manœuvre pour investir dans le domaine social (communauté, relation avec les employés...). Cette allocation de ressources en surplus conduit à une amélioration des PS.

2. Bonnes pratiques de management

De bonnes pratiques managériales sont fortement corrélées avec de bonnes PS, simplement parce que l'attention portée aux PS améliore les relations avec les parties prenantes clés de l'entreprise. Ces dernières sont définies comme n'importe quel individu ou groupe qui peut affecter ou être affecté par la réalisation des objectifs de l'organisation. Par exemple, une meilleure productivité par une meilleure politique RH, des avantages concédés par le gouvernement local pour les bénéfices qu'apporte l'entreprise à la communauté, une fidélisation des clients grâce à la bonne image de marque de l'entreprise. L'ensemble de ces éléments se répercute financièrement par une amélioration des performances.

L'hypothèse est donc faite que de bonnes PS sont à l'origine et la conséquence de bonnes PF. En bref, il s'agit d'une relation simultanée et interactive ou encore une sorte de cercle vertueux tel que :

- H1 : de meilleures PF se traduisent par une amélioration des PS, *ceteris paribus*.
- H2 : de meilleures PS conduisent à une amélioration des PF, *ceteris paribus*.

Waddock et Graves (1997) confirme l'existence d'une relation positive entre PS et PF, mais sont mitigés quant au commencement du cercle vertueux.

Si la PF est mesurée par la rentabilité de l'action qui se calcule de la manière suivante :

$$R = \ln (V - V-1)$$

Avec,

R= Rentabilité de l'action,

V= Valeur de l'action en V,

V-1=Valeur de l'action en V-1.

On peut ainsi se poser la question de l'influence sur les décisions des investisseurs d'une divulgation d'informations sur les PS. Si le cours réagit positivement, on peut alors émettre l'hypothèse que PF et PS sont positivement liées. Ce raisonnement est basé sur l'hypothèse non vérifiée que la divulgation d'information sur les PS (articles, rapport...) et les PS soient positivement corrélées.

C. Implication de deux autres variables

Enfin, selon Ullman (1985), l'analyse entre les PF et les PS doit comporter deux autres variables, à savoir le risque couru par l'entreprise, et la taille et le secteur dans lequel évolue l'entreprise. Le risque peut être défini par le niveau d'endettement ou par le Bêta, et la taille par le total du bilan ou le chiffre d'affaires. La taille peut influencer la PS, certaines études montrent que les grandes entreprises sont plus enclines à être socialement responsables que les petites. Aussi, la tolérance au risque du management influence ses choix d'investissements socialement responsables.

Section 4. Une explication possible de la relation entre PS et PF : la confiance

La confiance a une place centrale entre les PS et PF. L'amélioration du capital social, permet une amélioration de la confiance et par conséquent une baisse des coûts de transaction.

Sous-section 1. La confiance en tant que capital social

Fukuyama (1995, in Charreaux (1998)) met en avant le rôle de la confiance pour expliquer le niveau de développement des différentes sociétés nationales. « La confiance représente les

attentes qui se constituent, à l'intérieur d'une communauté régie par un comportement régulier, honnête et coopératif, fondé sur des normes habituellement partagées, de la part des autres membres de cette communauté ». Il associe la notion de confiance à celle de capital social et de sociabilité organique. Notre propos est ici de tenter de fournir une explication sur le lien entre performances économique et sociale, par l'intermédiaire de la confiance

Pour la suite du raisonnement, nous partons de l'hypothèse non vérifiée que de bonnes PS se traduisent par un renforcement du capital social et par extension de la confiance. Ainsi, après avoir défini la notion de confiance, nous montrons les répercussions de la confiance sur les coûts de transaction, et par conséquent sur la PF.

Sous-section 2. Définition de la confiance

La confiance est un phénomène difficile à cerner et source de débat entre les théoriciens s'y intéressant. On peut distinguer une première approche qui considère la confiance comme une extension du calcul économique et une seconde qui appréhende ce phénomène comme une construction sociale.

§ 1. *L'approche formelle*

Williamson propose une définition rationnelle et calculatoire de la confiance. On peut même avancer que pour Williamson, il n'y a pas de confiance mais des institutions c'est-à-dire des configurations contractuelles, résultant de calculs économiques d'agents, qui lui substituent l'autorité et le contrôle comme mécanisme incitatif pour la coopération et l'échange (Bazzoli, Dutraive, 1997). Les agents économiques sont supposés opportunistes, c'est-à-dire déterminés à profiter des informations qu'ils détiennent et des failles des contrats du fait de leur incomplétude. Les agents les plus contraints – ceux supportant les asymétries d'information – adoptent des comportements de défiance, rendant les coûts de transaction élevés. L'internalisation et la centralisation des procédures au sein d'une institution qui neutralise la défiance s'avèrent le mode de coopération le plus efficient.

§ 2. *L'approche substantiviste*

L'économiste A. Orléan va au-delà du calcul strictement économique au sens où l'individu engage son identité sociale (réputation) au sein d'une communauté donnée. Le calcul individuel implique dans ce cas une dimension sociologique et économique.

Sous-section 3. Influence de la confiance dans les IMF

On peut analyser la confiance dans les IMF en se référant à deux types de relation, d'une part, la relation entre les dirigeants de l'IMF et les apporteurs de capitaux et d'autre part, la relation entre l'IMF et ses clients.

§ 1. *La relation entre apporteurs de capitaux et dirigeants : confiance et gouvernance*

Cette relation peut s'analyser au travers l'analyse du système de gouvernance. Charreaux (1998) en donne une définition qui dépasse la perspective purement financière : « un système de gouvernance se définit par l'ensemble des mécanismes (dont la confiance) qui détermine la latitude discrétionnaire des dirigeants (ou latitude managériale). » On peut distinguer les systèmes de gouvernance régissant les IMF qui poursuivent un but lucratif et ceux adaptés aux IMF ayant une contrainte de non distribution. La primauté reconnue aux IMF poursuivant un but de lucre est souvent justifiée dans la littérature par l'efficacité du système de gouvernance.

Les apporteurs de fonds ne sont jamais complètement assurés que l'argent qu'ils confient aux dirigeants sera utilisé au mieux pour satisfaire leurs intérêts (maximisation de la valeur la firme, réduction de la pauvreté) alors que les objectifs des dirigeants pourront être divergents. Dans la perspective d'un système de gouvernance qui a pour dessein d'aligner les objectifs des dirigeants sur ceux des apporteurs de capitaux et partant, de minimiser les coûts d'agence. Les mécanismes peuvent aussi bien être internes (hiérarchie, conseil d'administration, contrôle budgétaire) qu'externes (pression exercée par les marchés concurrentiels). Or pour de nombreux auteurs ces mécanismes sont amoindris dans les IMF sans but lucratif. Par exemple, Milgrom et Roberts¹⁴ considèrent que la contrainte de non-distribution des profits entraîne une inefficacité productive. La notion d'incitation au contrôle des coûts est inexistante.

Pour d'autres au contraire, la contrainte de non-distribution des profits confère une plus grande confiance aux organisations financées par des dons. En effet, il règne une plus grande

¹⁴ Voir à ce sujet leur livre intitulé « Economie, organisation et management », Eds De Boeck et Larcier (1997), Paris.

asymétrie d'information entre les apporteurs de capitaux et les dirigeants. Les donateurs ne savent pas évaluer la qualité du bien produit et par conséquent l'utilisation qui a été faite de leurs ressources. Ainsi, l'élargissement de l'espace discrétionnaire des dirigeants, lié à un contrôle moins strict de la part des investisseurs, peut se traduire par une plus grande capacité à entreprendre des projets, et notamment un engagement pour mettre en œuvre la mission de l'organisation.

§ 2. *La relation IMF – clients*

A. Non neutralité de la confiance dans la microfinance

La microfinance et plus largement la finance solidaire sont des mécanismes de financement spécifiques dans lesquels la confiance occupe une importance particulière. La relation bancaire classique principal – agent est étudiée sous un angle long-termiste. Le *relationship banking*¹⁵ se traduit par une acquisition d'information personnalisée du fait des relations étroites qui s'établissent entre la banque et le client. Grâce à ce savoir bancaire, la banque va pouvoir réaliser des économies de champ informationnel¹⁶.

En microfinance, les besoins en fonds prêtables de la clientèle ne s'inscrivent pas nécessairement dans le long terme et par conséquent ne répondent pas au principe de la relation d'agence exposée précédemment. La confiance n'est pas un concept « inutile »¹⁷ mais semble davantage être un lubrifiant social au sens de Arrow (1974, in Glémain, 2005). Ainsi, nous pensons que la confiance joue un rôle essentiel dans la relation de crédit « solidaire ».

B. La confiance entre IMF et clients : une construction en deux temps

Djefal (2004), dans sa thèse de doctorat, analyse les moyens que peuvent utiliser une IMF pour que les usagers potentiels lui accordent leur confiance. Ceci est surtout le cas dans certains pays en développement (sur le continent africain notamment) caractérisés par

¹⁵ Voir par exemple Haubrich J.G. (1989) sur ce sujet. Financial Intermediation, delegated monitoring and long term relationships, *Journal of Banking and Finance*, vol.13, pp.9-20.

¹⁶ Les économies de champ informationnel sont des économies liées à l'exploitation des informations générées par les différents services bancaires.

¹⁷ Au sens de Williamson qui propose une vision calculatoire de la confiance.

l'absence de systèmes financiers. Dans un premier temps, il faut enclencher le mécanisme de la confiance grâce au mode opératoire. La confiance pour entrer dans la structure est celle qui participe au sentiment d'appropriation de la structure. Les IMF doivent s'intéresser aux mécanismes qui font que les usagers leur attribuent leur confiance. Cette attribution de la confiance repose sur des signes de nature diverse (nature sociale, attitudes, comportements) qui vont être interprétés comme des gages. Ces derniers sont acceptés ou rejetés en fonction des repères communs (normes éthiques, culturelles, sociales) des usagers potentiels. Dans un second temps la confiance est maintenue grâce à la solidité et la pérennité de la structure.

C. Diminution des coûts de transaction

1. Par la construction du capital confiance

Dans la relation entre l'IMF et les clients, la confiance joue un rôle primordial. En effet, en l'absence de garantie, la confiance agit comme seul mécanisme de contrepartie à l'octroi du prêt. Dans ce cadre, le capital de confiance peut être considéré comme un actif qui présente un caractère bilatéral (Breton et Wintrobe).

Pour expliquer l'assimilation du capital confiance à un actif, nous reprenons les éléments de Mayoucou (1997). Si A offre un prêt de 100 € à B, cela peut s'interpréter comme un signal du désir que A a de faire confiance à B. Le désir est lié au gain que A pense obtenir des transactions futures avec B et de l'idée qu'il se fait de B. Le taux d'intérêt que devrait prélever A compte tenu de la classe de risque où se situe B est i . Mais étant donné la relation de confiance qu'il souhaite établir avec B, il ne demande que iB , tel que $iB < i$. Le coût de l'investissement en confiance de A est donc $C_a = (1+i) - (1+iB)$. Supposons que B accepte la proposition de A ; il s'engage à rembourser A et investit lui-même dans la confiance en remplissant ses engagements. Le coût de cet investissement pour B est égal à la valeur actuelle nette des opportunités qu'il aurait pu avoir en ne remboursant pas le prêt, soit $1+iB$. B peut satisfaire partiellement ses engagements, mais dans ce cas recourir à des sanctions publiques ou privées de la part de A.

Le coût pour B est $C_B = X(O) - E[(C(SA))]$.

Où $X(O)$ est la valeur monétaire des opportunités liées à la non-satisfaction des engagements ; $E[(C(SA))]$ est l'espérance mathématique du coût lié aux sanctions prises par A.

Ainsi, dans les transactions entre A et B, la propriété subjective émise par A que B rembourse A va diminuer si B respecte ses engagements. De fait, la prime de risque diminue et l'investissement supplémentaire en confiance engagé par A diminue à chaque transaction et de même pour B. De plus, compte tenu des rendements décroissants de l'investissement en confiance, on aboutit à un montant optimal du stock de confiance. Enfin, dans l'hypothèse d'une concurrence potentielle que pourraient subir les deux agents et des coûts en résultant, un changement de partenaires aurait pour conséquence une augmentation des coûts de transaction. En définitive, l'actif « A fait confiance à B », a été produit conjointement par A et B.

La confiance permet ici une baisse des coûts de transaction des IMF. En effet, l'intervention en assouplissant les contraintes de contrôles (audit ex ante et ex post), conduit a priori à une baisse des coûts des mécanismes de contrôle et partant, des coûts de transaction. Aussi, la valeur créée (économies dues à la baisse des coûts de transaction) doit être justement répartie entre les différentes parties-prenantes. Une manifestation de cette répartition de la valeur pourrait être une baisse du taux d'intérêt conditionnelle à la diminution des coûts de transaction.

2. Par une réduction de l'asymétrie d'information

La confiance permet indirectement une baisse du taux de défaut en réduisant l'asymétrie d'information. L'exemple des systèmes des tontines est adéquat pour illustrer cette idée. La confiance est fonction de la proximité spatiale, culturelle ou encore relationnelle (Servet, 1996). De plus la réputation des tontineurs est estimée à partir de cette relation de proximité. La confiance que s'accorde les tontineurs est fondée sur la solvabilité mutuelle. Comme ils ne peuvent évaluer complètement cette solvabilité du fait de l'information asymétrique, ils l'estiment à partir de la réputation. Dans cette perspective, la confiance et la réputation sont des mécanismes qui permettent de réduire l'asymétrie d'information, et par conséquent, la probabilité de défaillance.

En définitive, l'analyse de la relation entre finance et confiance est très riche et permet peut-être de rentrer dans la boîte noire de l'organisation d'une IMF en regardant de plus près les pratiques. Même si elle est difficilement mesurable et quantifiable, la confiance apparaît en filigrane pour expliquer la convergence entre PS et PF par son rôle prépondérant dans les

relations entre l'IMF et ses différentes parties prenantes : apporteurs de capitaux (question de la gouvernance) et les clients.

Conclusion à la partie I

Nous constatons également que, la marche vers la pérennisation des IMF a focalisé l'attention des chercheurs sur les questions de viabilités financière et institutionnelle, et par conséquent sur le développement d'outils d'analyse financière sophistiquée – les PS étant considérées comme acquises.

A présent la microfinance se trouve à la croisée des chemins entre une vision institutionnaliste et welfariste. Les premiers croyant à l'intérêt d'intégrer le secteur de la microfinance dans les marchés financiers, les seconds pointant les limites de cette approche en montrant qu'elle créera, à terme, un cercle d'exclus de la microfinance. Notre position est de réaffirmer le dessein premier des IMF : faciliter l'accès aux services financiers pour l'ensemble des pauvres en vue de l'amélioration de leur bien-être, et ce durablement. C'est pour cette raison que nous sommes conscients de la nécessité de prendre en considération les aspects de pérennité, et par conséquent les aspects de PF.

Les débats actuels entre institutionnalistes et welfaristes se focalisent essentiellement sur les arbitrages (*Trade-offs*) entre ciblage des pauvres – mesure réductrice des PS – et rentabilité. Le lien entre PS et PF n'a fait l'objet que de peu de production scientifique. De plus en plus d'acteurs de la microfinance – chercheurs mais également praticiens – font l'hypothèse que sur le moyen terme une amélioration des PS se traduirait par un renforcement des PF. Nous nous plaçons également dans cette logique de complémentarité entre PS et PF, en avançant que la confiance peut être un facteur central d'explication, notamment par sa capacité à baisser les coûts de transaction. Les données que nous avons à notre disposition ne nous permettent pas d'analyser cette relation finement, du fait de l'absence de données sur les quatre dimensions des PS et sur plusieurs périodes.

L'étude empirique aura pour objectif de vérifier l'hypothèse suivante : ciblage des pauvres et PF ne sont pas incompatibles. En outre, il s'agira d'analyser les pratiques des IMF performantes qui connaissent une convergence entre objectifs sociaux et financiers, du point de vue de leurs pratiques et de leur taille.

Partie II. Relation entre PF et PS : l'analyse de 18 IMF péruviennes par la méthode d'analyse par enveloppement des données

Rappelons que l'objectif d'une IMF réside dans sa capacité à faciliter l'accès aux services financiers aux populations défavorisées afin d'améliorer leur bien-être, et ce de manière durable. La notion de performance pour une IMF comporte deux volets : sa capacité à toucher un maximum de « pauvres » et son habilité à être pérenne grâce à de bons résultats financiers.

L'efficacité d'une IMF mesure sa capacité à utiliser au mieux ses ressources (capital et travail notamment) pour atteindre la meilleure performance possible. Ainsi, une IMF sera performante si elle arrive à concilier PS et PF convenablement.

Pour mesurer et surtout comparer au mieux les performances des 18 IMF péruviennes que nous avons sélectionnées, nous proposons d'articuler une méthode d'analyse de la performance connue sous l'acronyme DEA (Data Envelopment Analysis) (chapitre 1) et une méthode d'analyse des données, l'analyse en composantes principales (chapitre 2).

Chapitre 1. Mesure de la performance par l'approche Data Envelopment Analysis (DEA)

Nous montrons à l'aide de la théorie de la mesure de l'efficacité que la méthode DEA constitue l'une des axiomatiques les plus abouties pour mesurer la performance (section 1). Puis nous développons l'intérêt d'appliquer cette méthode aux IMF et présentons un modèle d'évaluation de ces dernières (section 2). Enfin, nous présentons et commentons les résultats obtenus (section 3).

Section 1. Présentation de l'approche DEA

Après avoir envisagé le concept d'efficacité (Sous-section 1), nous présentons brièvement les mesures paramétriques et non paramétriques de l'efficacité (Sous-section 2) pour introduire la méthode non paramétrique d'analyse par enveloppement de données (Sous-section 3).

Sous-section 1. Fondement théorique de la mesure : efficacité technique et efficacité d'échelle

Leibenstein, dans son concept d'efficacité X (X-efficiency), intègre simultanément inefficacité technique et inefficacité allocative. La première renvoie à la consommation d'intrants en excès tandis que la seconde correspond à l'autre composante de l'efficacité économique : l'efficacité allocative. Celle-ci reflète la capacité à utiliser ses intrants dans des proportions optimales, au vu de leurs prix respectifs.

Dans notre étude, nous nous focaliserons sur l'efficacité technique à savoir l'habileté d'une firme à obtenir un output donné avec un niveau d'intrants minimum. On peut décomposer l'efficacité technique en une efficacité technique pure et une efficacité d'échelle. Nous illustrons cette décomposition dans la figure 2.

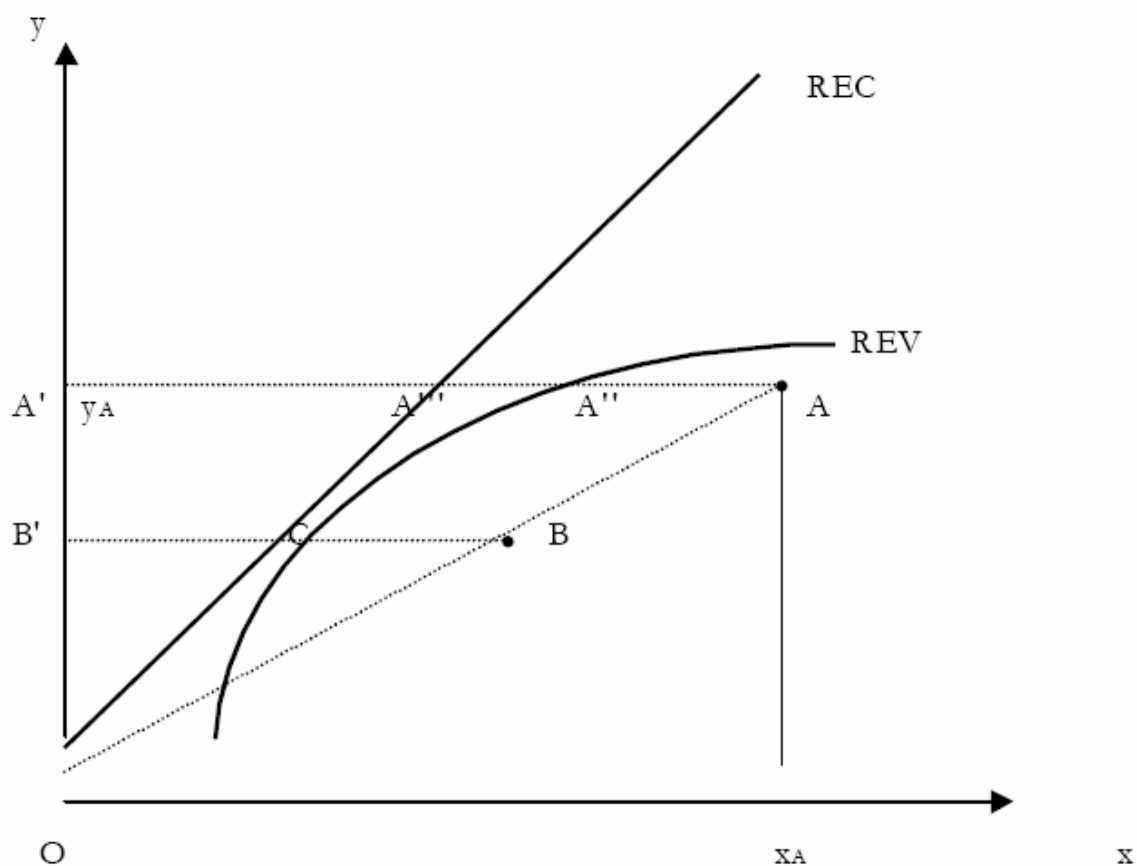


Figure 2 : Frontière de production et rendement d'échelle

Considérons un cadre simplifié dans lequel une firme produit un output y à partir d'input x . L'isoquant REV représente la frontière de production de tous les vecteurs (les firmes) techniquement efficaces pour un niveau d'input donné. La connaissance de cette frontière de production va nous permettre de mesurer l'efficacité technique. La droite REC est tracée à partir du point d'origine de telle sorte qu'elle soit tangente à l'isoquant REV.

Considérons la firme se trouvant au point A. Pour connaître son (in)efficacité technique, on peut appliquer la distance de Shephard : $DA = A'A''/A'A < 1$. Cela correspond, pour cette firme, à la distance entre le point A et la frontière de production avec l'axe de l'input comme référent. Cette distance est également une mesure de l'inefficacité au sens où, si la firme au point A utilise x_A input pour produire y_A output, il est techniquement faisable pour elle de produire un même niveau d'output y_A à partir d'un niveau output inférieur $x_{ADA} < x_A$.

En passant de A à A'', la firme ne devient pas seulement plus efficace mais également plus productive dans la mesure où elle produit autant d'output à partir d'un niveau moindre d'input.

Toutefois, une suppression de l'inefficacité n'a pas nécessairement pour corollaire une amélioration de la productivité. Supposons que la firme se déplace du point A au point B. Dans ce cas, il n'y aura pas de modification de productivité car le ratio input/output restera le même. Néanmoins, la firme sera plus efficace car au point B, la distance de Shephard va décroître en passant de DA à DB = $B'C/B'B < DA$.

Pour mesurer l'(in)efficacité d'échelle de la firme, on peut mesurer la distance entre les frontières REV et REC. Une mesure de l'ampleur de l'inefficacité peut être fournie par $(A'A''/A'A)/(A'A'''/A'A'') = A'A'' < 1$. En se déplaçant du point A vers le point B, la firme devient plus efficace en terme d'échelle car elle quitte un emplacement situé sur une portion de la technologie à rendements d'échelle décroissants à un espace situé sur une portion à rendements d'échelle constants. En effet, la mesure correspondante à l'efficacité d'échelle de la firme au point B est $(B'C/B'B)/(B'C/B'B) = 1$, reflétant l'absence d'inefficacité d'échelle. Enfin, l'amélioration de l'inefficacité d'échelle que la firme connaît en se déplaçant de A à B, compense exactement le déclin en efficacité technique qu'elle connaît. Par conséquent, il n'y a pas de modification de la productivité.

Sous-section 2. Mesure de l'efficience

L'efficience peut être mesurée selon deux types d'approche : paramétrique et non paramétrique.

L'approche paramétrique nécessite l'imposition d'une forme fonctionnelle spécifique (par exemple, fonction de production et équation de régression) reliant les variables indépendantes à la ou les variable(s) dépendante(s). La forme fonctionnelle choisie implique des hypothèses spécifiques sur la distribution des termes d'erreur (par exemple distribuées de façon indépendante et identiquement normale). Ainsi, si le modèle est mal spécifié, l'efficience mesurée pourra être biaisée par une erreur de spécification (Berger et Humprey, 1997).

Par opposition l'approche non paramétrique DEA impose moins de structure sur la frontière car cette approche calcule une mesure de performance maximale pour chaque DMU relativement à toutes les autres DMU dans la population observée avec la seule exigence que chaque DMU se situe sur ou en dessous de la frontière extrême. L'inconvénient majeur de la méthode DEA est qu'elle ne permet pas de distinguer les erreurs de mesure de la production ou encore d'autres aléas. De fait, les erreurs peuvent être intégrées dans la mesure de l'efficience et par conséquent biaiser l'analyse (Berger et Humprey, 1997).

Sous-section 3. Modélisation de l'efficience par la méthode DEA

§ 1. Présentation de la méthode DEA

La méthode DEA est fondée sur la programmation linéaire et a pour objectif d'identifier des fonctions de production empiriques. DEA compare toutes les unités similaires dans une population donnée en prenant en compte simultanément plusieurs dimensions. Chaque unité est considérée comme une unité décisionnelle (Decision-making Unit – DMU) qui transforme des inputs en outputs. Chaque DMU consomme ainsi un montant m de différents inputs afin de produire s différents outputs. La DMU (j) ($j = 1, \dots, m$) consomme un montant X_{ij} d'inputs ($i = 1, \dots, m$) et produit un montant Y_{rj} d'outputs ($r = 1, \dots, s$).

La frontière efficiente est définie par le trait en pointillé, à partir des coordonnées de chaque DMU : par exemple le DM1 consomme un input unique X_1 pour produire un output unique

Y1. Le problème revient alors à trouver quel sous-ensemble des n DMU détermine la surface enveloppant le niveau de production efficiente (figure).

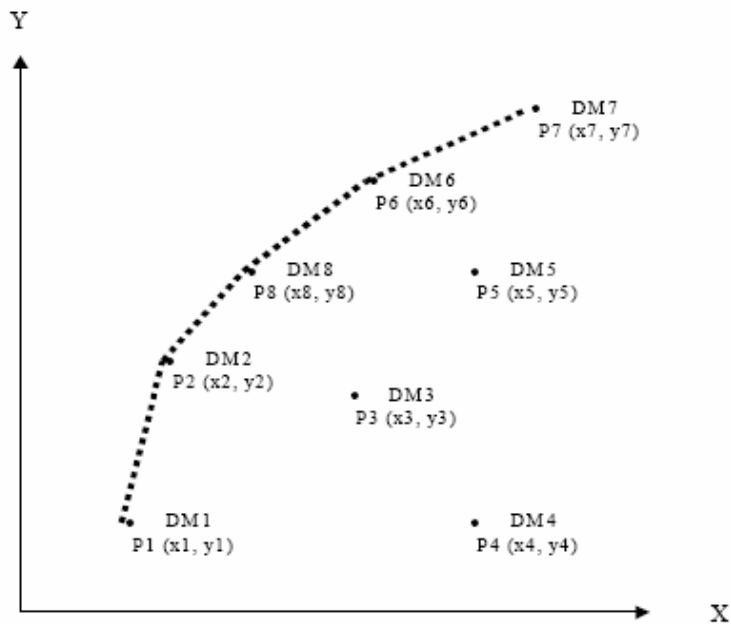


Figure 3 : Frontière de production non paramétrique

Dans le cas général où l'on considère un nombre infini d'inputs et d'outputs, la mesure d'efficacité productive (EP) se mesure par le ratio :

$$EP = (\text{somme pondérée des outputs}) / (\text{somme pondérée des inputs})$$

La frontière efficiente sera constituée des unités affichant des scores égaux à 1, pour les autres DMU, il sera compris entre 0 et 1. La méthode peut être envisagée selon deux approches légèrement différentes : une approche orientée inputs et une approche orientée outputs. La première optimise la consommation des inputs pour un niveau d'outputs donné, la seconde maximise les outputs pour un niveau constant des inputs. Les deux approches donnent des scores très proches et un classement identique des firmes.

§ 2. *Modèle CCR*

La généralisation du programme DEA a été développée au travers de l'approche CCR (Charnes, Cooper, Rhodes, 1978 in Banker, Charnes et Cooper, 1984), orienté inputs et à rendements d'échelle constants. Pour chaque DMU k , la forme « ratio » de DEA revient à maximiser en présence de r outputs et de i inputs, le rapport h_k tel que:

$$\max \left[h_k = \frac{\sum_{r=1}^s u_r Y_{rk}}{\sum_{i=1}^m v_i X_{ik}} \right] \quad \left\{ \begin{array}{l} \frac{\sum_{r=1}^s u_r Y_{rj}}{\sum_{i=1}^m v_i X_{ij}} \leq 1 \quad j = 1, \dots, n \\ u_r, v_i \geq 0 \end{array} \right.$$

- k : le « **benchmark** » (firme dont on mesure l'efficience) ;
- h_k : la forme « *ratio* » du score d'efficience technique pour la firme k ;
- Y_{rk} : la quantité d'output r pour le DMU k ;
- u_r : le coefficient de pondération de l'output r ;
- X_{ik} : la quantité d'input i pour le DMU k ;
- v_i : le coefficient de pondération de l'input i ;
- j : les DMU_(s).

On peut reformuler le rapport h_k de la manière suivante:

$$\max \left[E_k = \sum_{r=1}^s \mu_r Y_{rk} \right] \quad \left\{ \begin{array}{l} \sum_{i=1}^m v_i X_{ik} = 1 \\ \sum_{r=1}^s \mu_r Y_{rj} - \sum_{i=1}^m v_i X_{ij} \leq 0 \\ \mu, v \geq 0 \end{array} \right.$$

avec U_r le coefficient de pondération pour chaque output r .

Au final, la forme duale s'écrit :

$$\min_{(\theta, \lambda)} \theta$$

$$\begin{cases} -Y_0 + \sum \lambda_j Y_j \geq 0 \\ \theta X_0 - \sum \lambda_j X_j \geq 0 \\ \lambda \geq 0 \end{cases}$$

avec,

θ : le score d'efficacité technique ;

Y_0 : les quantités observées d'outputs de la firme dont on mesure l'efficacité ;

X_0 : les quantités observées des inputs de la firme dont on mesure l'efficacité

Y_j : les quantités observées d'outputs pour la firme j ;

X_j : les quantités observées d'inputs pour la firme j ;

λ_j : les coefficients de pondérations.

§ 3. *Modèle BCC*

Le modèle BCC donne une surface enveloppe linéaire par morceaux, avec des rendements d'échelle variables (Banker, Charnes et Cooper, 1984). Le modèle BCC correspond au modèle CCR avec l'ajout d'une contrainte de convexité :

$$\min_{(\theta, \lambda)} \theta$$

$$\begin{cases} -Y_0 + \sum \lambda_j Y_j \geq 0 \\ \theta X_0 - \sum \lambda_j X_j \geq 0 \\ \lambda \geq 0 \\ \sum \lambda = 1 \end{cases}$$

Section 2. **Mesure de l'efficacité des IMF**

Nous démontrons ici l'intérêt d'évaluer les performances des IMF par la méthode DEA (sous-section 1). Puis, après avoir justifié l'intérêt des données choisies (sous-section 2), nous proposons la spécification (sous-section 3) et l'orientation (sous-section 4) du modèle retenu pour évaluer ces 18 IMF péruviennes.

Sous-section 1. Applicabilité de la méthode DEA pour la mesure des performances des IMF.

L'efficacité des institutions financières a été étudiée à de nombreuses reprises à l'aide de la méthode DEA. Le rôle d'une institution financière peut être décrit selon deux modèles : l'intermédiation et la production.

Dans le modèle d'intermédiation, l'institution financière collecte des dépôts et octroie des prêts dans le but de faire un profit. Dans la spécification du modèle, les dépôts sont considérés comme des inputs, et les prêts comme des outputs.

Dans le modèle de production, l'institution financière utilise des ressources (capital, travail) afin de procéder à des transactions financières (activité d'épargne et de crédit). Dans ce modèle, le personnel et les actifs seront considérés comme des inputs et les dépôts et les emprunts comme des outputs. La sélection des outputs et des inputs dépend de notre compréhension de ce que fait une institution financière. Les dépôts sont un exemple extrême, ils sont traités comme inputs dans le premier cas et comme output dans le second.

Les IMF ne sont pas des institutions financières comme les autres, au sens où elles doivent en sus de maintenir un objectif de pérennité par des PF durables, faciliter l'accès aux services financiers pour les plus pauvres. Une IMF ne peut être déclarée efficiente que lorsqu'elle optimise les ressources dont elle dispose pour satisfaire les objectifs précédemment évoqués ; i.e. social et financier. L'approche DEA paraît être pertinente pour mesurer la performance des IMF, dans la mesure où des informations financières et non financières peuvent être combinées dans un même modèle pour calculer des scores d'efficacité.

Sous-section 2. Justification du choix des données

L'ensemble des éléments chiffrés provient de la base de données MIX MARKET, qui est actuellement la base de données la plus conséquente et la plus fiable recueillant des informations sur les IMF. Les informations qu'elle contient sont essentiellement d'ordre financier ; aucune donnée ne reflétant réellement la PS des IMF (par exemple : score social).

Notre choix s'est porté sur 18 IMF du Pérou, et ce pour plusieurs raisons. En premier lieu, l'Amérique Latine est une des régions du globe qui connaît un secteur de la microfinance développé, expérimenté et dynamique caractérisé par une diversité des IMF. En outre, ce continent fournit une illustration pertinente du débat qui divise welfaristes et institutionnalistes du fait de l'arrivée à maturité de son secteur la microfinance : utilisation croissante de fonds commerciaux, recours à des effets de levier important, structure financière imposante (mesurée par le total de l'actif). Telles sont les conclusions tirées par Miller (2003) la suite d'une étude sur 124 IMF de pays différents (la moitié venant d'Amérique Latine).

Lapenu et Zeller (2002) complètent cette vision en comparant les pratiques d'IMF asiatiques, africaines et latino-américaines. Les IMF latino-américaines se caractérisent par :

- Un bon taux de remboursement, bien que légèrement inférieur à celui de leurs semblables Asiatiques,
- Une activité principalement réalisée dans les zones urbaines et mixtes,
- Des transactions au montant élevé (montant moyen des prêts et des dépôts élevés),
- Une forte productivité du personnel en termes de nombre d'emprunteurs par employé et de volume de crédit par employé.

L'ensemble des IMF que nous avons sélectionnées sont péruviennes. Ce choix est justifié par la volonté d'éliminer un effet « pays ». Les cartographies établies par Gutiérrez-Nieto (2005) à l'issue de leur analyse factorielle montre un regroupement des IMF venant du même pays. Aussi, nous souhaitons nous prémunir de variables exogènes (macroéconomiques) dont nous n'avons pas la maîtrise. Ainsi, nous focalisons notre analyse sur les pratiques des IMF.

Le fait d'éliminer l'effet pays impose certaines contraintes en terme de disponibilité et d'homogénéité des données. Notre échantillon comporte donc des IMF au statut juridique varié (banque, coopérative de crédit, ONG et institutions financières non bancaires) et dont l'objet diffère (but lucratif ou non lucratif). En choisissant de comparer des IMF si diverses, nous sommes confronté à un effet « taille ». Par exemple, les banques évoluant dans le secteur de la microfinance étaient originellement des ONG de petites tailles (processus de *upgrading*). Conscients de cette difficulté, nous nous sommes efforcés de spécifier au mieux le modèle.

Sous-section 3. Spécification du modèle : sélection des inputs et des outputs

§ 1. Sélection des inputs

La sélection des inputs s'inscrit dans le cadre d'une approche traditionnelle de la mesure de l'efficacité des institutions financières à savoir le modèle de production. Nous avons opté pour l'input « travail » représenté par le nombre de salariés constituant le personnel, et pour l'input « capital » correspondant au montant total des actifs des IMF.

§ 2. Sélection des outputs

Le but d'une IMF est d'optimiser les inputs « capital » et « travail » pour assurer de manière l'accès au crédit pour les populations défavorisées.

A. La PS

Du fait de l'absence d'indicateurs sociaux harmonisés au niveau mondial et l'absence de données à ce sujet, les PS ne sont ici mesurées que par la portée sociale du programme. La portée sociale peut être décomposée en deux dimensions : i) la profondeur (*depth of outreach*) qui détermine la capacité d'un programme à servir les plus défavorisés et ii) l'amplitude (*Breadth of outreach*) qui mesure l'échelle du programme. Ainsi, nous omettons d'autres dimensions constituantes des PS qui sont pourtant essentielles : l'adaptation des services financiers à la clientèle cible et la mesure de l'impact, notamment en termes de renforcement du capital social et politique. A partir des données de MIX MARKET¹⁸ et en utilisant des proxies, nous pouvons établir la portée du programme et la profondeur de ce programme. Lapenu et Al. (2001) citent trois proxies pour mesurer la profondeur du programme : le pourcentage de femme dans les emprunteurs, le montant moyen du prêt et le montant moyen des dépôts. Afin de faire apparaître une mesure optimale de la PS, nous proposons de mesurer la portée et la profondeur du programme de la manière suivante :

Indicateur de PS : nombre d'emprunteurs * x % femmes

Le nombre d'emprunteurs reflète l'amplitude du programme, c'est-à-dire la capacité de l'IMF à utiliser ses ressources pour servir le maximum de clients. Aussi, le fait de sélectionner le

¹⁸ Données téléchargées à partir du site <http://www.mixmarket.org/>.

pourcentage de femmes comme facteur de pondération du nombre d'emprunteurs montre une première mesure la profondeur du programme. On peut supposer que les IMF offrant des prêts dont les montants sont relativement élevés seront pénalisées. En effet, plus une IMF servira de clients au vu de ses ressources, plus le montant des prêts qu'elle propose sera faible. En évaluant de la sorte les PS de la sorte, on retrouve les trois proxys évoqués précédemment.

B. La PF

Les deux aspects de la pérennité : opérationnelle et financière peuvent être appréhendés par le rendement des actifs (ROA). En effet, la PF des systèmes bancaires est généralement évaluée par deux principaux indicateurs : le taux de défaut et plus généralement le ROA. Celui-ci mesure la capacité des dirigeants de l'institution financière à acquérir du capital à un coût raisonnable et d'investir ces fonds de manière profitable. Pour la plupart des institutions financières, la majorité des actifs sont des prêts et la source la plus importante de revenu correspond aux intérêts collectés sur les prêts. Par conséquent, la capacité à octroyer des prêts qui rapporteront des intérêts (qui seront remboursés) affecte directement le profit net bancaire et détermine le succès financier (Kohers et Simpson, 2002). On peut supposer qu'une bonne PF permet à une IMF d'être pérenne et durable dans son activité.

Il convient d'être prudent dans l'utilisation du ROA, car même si la rentabilité sur actifs est ajustée certains effets demeurent pernicious. Par exemple, les IMF ayant le statut d'ONG ont un ROA plus élevé que les IMF réglementées. Ceci s'explique par le fait que les ONG, qui ont des possibilités limitées de financement sur les marchés financiers et donc des ratios dettes/fonds propres moins élevés, sont contraintes de générer un surplus pour financer leur croissance. Par contre les IMF réglementées, ayant accès aux sources de financement plus facilement, ont des effets de levier plus grands et sont donc gérées pour atteindre un bon retour sur fonds propres malgré une rentabilité sur actifs plutôt faible.

La matrice des corrélations établie entre les différents indicateurs montre que le ROA est fortement positivement corrélé avec le ROE, le PNB (Produit Net Bancaire) et fortement négativement corrélée avec le ratio perte sur créances.

§ 3. Synthèse des inputs et des outputs sélectionnés

Dans le tableau suivant, nous récapitulons les inputs et les outputs sélectionnés.

	IMF	Statut	Input A (Personne l)	Input B (Total Actif \$)	Output 1 (Nombre d'emprunteurs femmes)	Output 2 (ROA \$)
DMU 1	EDPYME crear Arequipa	IFNB	108	12 520 312	5 876	538 373
DMU 2	Caja Norte	IFNB	124	31 582 137	6 675	979 046
DMU 3	CMAC Maynas	IFNB	185	25 296 360	17 381	632 409
DMU 4	COOPAC SC de Bagazan	CC	29	6 528 962	4 204	376 721
DMU 5	EDRAPROPO	ONG	32	1 183 498	4 720	38 582
DMU 6	EDPYME Confianza	IFNB	99	17 024 717	8 242	221 321
DMU 7	EDPYME Crear Tacna	IFNB	59	7 372 093	3 274	295 621
DMU 8	EPYME Crear Trujillo	IFNB	44	2 783 372	1 667	14 195
DMU 9	EPYME Proempresa	IFNB	121	12 680 540	5 264	247 271
DMU 10	FINCA Peru	ONG	57	1 519 586	6 066	1
DMU 11	Mibanco	Banque	888	158 337 470	68 444	7 505 196
DMU 12	MMR	ONG	38	1 851 364	9 763	18 514
DMU 13	Prisma	ONG	162	4 620 473	8 618	1
DMU 14	Promujer	ONG	79	3 398 953	22 871	422 490
DMU 15	Solucion financiera de crédito	Autre	1525	117 208 383	36 765	8 450 724
DMU 16	ADRA	ONG	39	1 435 197	7 868	198 631
DMU 17	FdRL	ONG	13	1 274 207	318	15 545
DMU 18	EDYFICAR	IFNB	527	50 361 010	25 457	956 859
	Moyenne		229	25 387 702	13 526	1 161 750
	Valeur min.		13	1 183 498	318	1
	Valeur max.		525 ¹	158 337 470	68 444	8 450 724

Tableau 1 : Spécification du modèle, sélection des inputs et des outputs

* Institution financière non bancaire, ** Coopérative de crédit, *** Organisation non gouvernementale

§ 4. Comparaison avec les travaux de recherche précédents

En comparant notre travail avec celui de Gutiérrez-Nieto et al. (2005), nous constatons des différences dans la sélection des inputs et des outputs. Leur spécification se base essentiellement sur le modèle de pérennité établi par Yaron (1994) :

Input A = Personnel

Input B = Charges opérationnelles

Output 1 = Produit des commission et intérêts perçus

Output 2 = Taille du portefeuille

Output 3 = Nombre d'emprunteurs

Sous-section 4. Orientation du modèle

Selon nous, l'objectif d'une IMF est de maximiser son impact et par conséquent sa production en touchant un maximum de personnes se trouvant dans une situation de pauvreté à partir d'un niveau d'inputs donné. Nous devrions ainsi privilégier une orientation output du modèle. Toutefois, nous nous appuyons sur trois arguments pour justifier l'orientation input de notre modèle (Coelli, 1996). Une justification venant de la littérature existante : les quelques auteurs ayant utilisé la méthode DEA pour mesurer la performance des IMF ont adopté une orientation input. Aussi, l'orientation doit être choisie en fonction des quantités d'inputs et d'outputs que les dirigeants sont en capacité de contrôler. Dans la spécification de notre modèle, les dirigeants sont plus à même de contrôler les inputs – personnel et total de l'actif – que les outputs – nombre de clients et ROA. Enfin, le choix de telle ou telle orientation n'a que peu d'influence sur les scores obtenus et par conséquent sur le classement des DMU.

Section 3. Présentation des résultats et explication des résultats

La première sous-section nous donne les scores DEA en CCR qui traduisent une efficacité technique globale. Dans la sous-section 2, nous rentrons davantage dans le détail en différenciant efficacité technique pure et efficacité d'échelle – l'efficacité d'échelle faisant apparaître des rendements croissants ou décroissants pour les IMF suivant la portion de technologie sur laquelle elles se trouvent.

IMF	(I) Rendements Variables (.	(II) Rendements constants (.	(III) = (II)/(I) Efficience d'échelle	(IV) Rendement d'échelle non croissants	Type
COOPAC SC de Bagazan	1,00	1,00	1,00	1,00	-
Promujer	1,00	1,00	1,00	1,00	-
ADRA	1,00	1,00	1,00	1,00	-
MMR	1,00	0,89	0,89	0,89	RC
Solucion financiera de credito	1,00	0,80	0,80	1,00	RD
Mibanco	1,00	0,74	0,74	1,00	RD
Caja Norte	0,82	0,61	0,74	0,82	RD
FINCA Peru	0,85	0,59	0,70	0,59	RC
EDRAPROSPO	1,00	0,59	0,59	0,59	RC
EDPYME crear Arequipa	0,63	0,59	0,94	0,63	RD
EDPYME Crear Tacna	0,57	0,57	1,00	0,57	RD
CMAC Maynas	0,47	0,41	0,87	0,47	RD
EDPYME Confianza	0,38	0,32	0,86	0,32	RC
Prisma	0,33	0,28	0,84	0,28	RC
EPYME Proempresa	0,27	0,26	0,96	0,26	RC
EDYFICAR	0,28	0,24	0,86	0,28	RD
FdRL	1,00	0,16	0,16	0,16	RC
EPYME Crear Trujillo	0,45	0,13	0,29	0,13	RC

Tableau 2 : Présentation synthétique de l'ensemble des résultats (A partir du logiciel EMS).

Sous-section 1. Analyse des scores DEA sous le modèle CCR

Le score DEA, calculé en rendements constants, donne une mesure générale de l'efficience technique d'une IMF. Si l'on retient les résultats du modèle CCR, on constate que trois IMF sont efficaces car elles présentent un score égal à 1. COOPAC fait office de benchmark à

neuf reprises, Promujer à 8 et ADRA à 6. Aussi, semble-t-il pertinent de mettre en relief les traits communs qui existent entre les IMF efficaces. Le tableau ci-dessous présente les informations qui résument le mieux les points communs entre les IMF efficaces.

Nom	Statut	Score CCR	Taille de prêt (échelle ordinale)*	Couverture des charges opérationnelles	Coût par emprunteur	ROE
COOPAC SC de Bagazan	CC	1,00	2	129,06%	83,3	13%
Promujer	ONG	1,00	4	145,50%	34,3	23%
ADRA	ONG	1,00	4	136,95%	54,2	22%
MMR	ONG	0,89	4	102,00%	66,5	1%
Solucion financiera de credito	Autre	0,80	3	131,31%	226,7	30%
Mibanco	Banque	0,74	1	126,51%	219,7	20%
Caja Norte	IFNB	0,61	1	126,51%	222	24%
FINCA Péru	ONG	0,59	4	96,91%	89,1	-2%
EDPYME crear Arequipa	IFNB	0,59	1	111,77%	171	24,14%
EDRAPROSPO	ONG	0,59	4	106,55%	93,1	10%
EDPYME Crear Tacna	IFNB	0,57	2	84,88%	169	17%
CMAC Maynas	IFNB	0,41	3	116,52%	136	17%
EDPYME Confianza	IFNB	0,32	3	107,23%	138,9	7%
Prisma	ONG	0,28	3	61,00%	120	-28%
EPYME Proempresa	IFNB	0,26	2	111,64%	211	10%
EDYFICAR	IFNB	0,24	2	110,63%	218,4	11%
FdRL	ONG	0,16	1	105,85%	201,7	4%
EPYME Crear Trujillo	IFNB	0,13	3	101,00%	214	3%

Tableau 3 : Score d'efficacité et caractéristiques des IMF

* Le montant moyen des prêts est ici présenté en quartile. 4 caractérisant le quartile des plus petits prêts, et 1 le quartile des plus grands prêts.

Parmi les IMF efficaces, on retrouve deux ONG et une coopérative de crédit. Ces trois DMU poursuivent un réel objectif social, s'il on se réfère à la taille du prêt¹⁹, mais arborent également de très bons résultats financiers en regardant le niveau de ROE. Cet exemple illustre la capacité de certaines IMF à combiner PS et PF.

¹⁹ Nous rappelons que la taille moyenne du prêt est utilisée comme proxy pour refléter la PS.

Les DMU efficaces sont des structures de taille modeste si l'on considère leur nombre de salariés. Le point commun le plus frappant entre ces trois structures est le faible coût de transaction qui existe entre l'IMF et les emprunteurs. Sans doute trop hâtivement, on peut en déduire que le point fort de ces organisations réside dans leur capacité à établir la confiance avec les emprunteurs, qui se répercute positivement par une baisse des coûts de transaction. On peut également retrouver la confiance en deux temps. Dans un premier temps, la capacité à établir un contact avec les emprunteurs (du fait de leur petite taille) et dans un deuxième temps à la maintenir grâce à une certaine solidité financière. On doit nuancer ce propos en avançant que d'autres facteurs influent sur le coût par emprunteur comme par exemple la localisation géographique (en milieu urbain les coûts de transaction sont moindres).

Sous-section 2. Scores DEA sous le modèle BCC

L'efficacité technique peut être décomposée en efficacité technique pure et en efficacité d'échelle pour isoler les effets liés, d'une part, à la qualité organisationnelle et managériale et d'autre part au volume d'activité.

En effet, l'hypothèse CCR est seulement appropriée lorsque toutes les DMU opèrent à une échelle optimale. Or, ce n'est pas toujours le cas du fait de contraintes de l'environnement.

L'efficacité technique pure est rendue par une technologie à rendements variables. Sous le modèle BCC, huit IMF sont efficaces. COOPAC fait office de benchmark 9 fois, PROMUJER 8 fois et l'ADRA 6 fois.

Si une différence apparaît entre les scores obtenus par le modèle BCC et le modèle CCR, cela montre la présence d'inefficacité d'échelle. L'efficacité d'échelle peut être calculée par le ratio suivant :

$$S_{RV} / S_{RC} = S_{EE}$$

Où :

S_{RV} = Score à rendements variables

S_{RC} = Score à rendements constants

S_{EE} = Score d'efficacité d'échelle

Un inconvénient de la mesure d'efficacité d'échelle est que la valeur obtenue n'indique pas si la DMU opère dans une portion de la technologie à rendements constants ou à rendements variables. Ceci peut être déterminé en lançant un autre programme DEA où figure la contrainte de rendements d'échelle non croissants (SRENC). Si S_{RENC} est égal à S_{RV} , la DMU se trouve une portion de technologie décroissante. Si S_{RENC} est différent de S_{RV} , la DMU se trouve une portion de technologie croissante.

En se référant aux scores d'efficacité, les ONG se trouvent toutes sur des portions de la technologie à rendements constants, alors que les banques et les institutions financières non bancaires de grande taille présentent des rendements décroissants. On en déduit ainsi qu'une réduction du volume d'activités les rendrait plus performantes dans leur mission.

On peut supposer que les ONG auraient avantage à devenir des institutions pour atteindre une taille critique qui améliorerait leur performance et par conséquent leur impact. Aussi, le fait que les banques et les grandes institutions financières non bancaires se situent sur des portions de la technologie à rendements décroissants, souligne qu'une fois une certaine taille critique atteinte, l'impact marginal lié à l'expansion de la structure est moindre.

L'attitude de MI BANCO, SOLUCION, MMR et FDRL et EDRAPOSO illustre bien ces propos dans la mesure où elles sont efficaces sous le modèle BCC mais pas sous le modèle CCR. Ce phénomène pointe des inefficiences d'échelle. MI BANCO et SOLUCION se situent sur des portions de technologie à rendements décroissants et MMR, FDRL et EDRAPOSO sur des portions de technologie à rendements croissants.

Chapitre 2. Apport de l'utilisation de l'Analyse en Composantes Principales

La sélection des inputs et des outputs est problématique. Les scores d'efficacité estimés pour chaque DMU dépendent de la spécification du modèle et peuvent ainsi être difficiles à interpréter (section 1). Une méthode récemment développée consiste à calculer les scores d'efficacité pour l'ensemble des spécifications possibles. Les résultats sont ensuite interprétés à l'aide d'une analyse en composantes principales (ACP) (section 2). Nous appliquerons cette démarche pour analyser les performances des IMF et ainsi aller plus loin dans l'analyse de leurs pratiques (section 3).

Section 1. Limites de l'approche DEA

Un des problèmes majeurs de l'approche DEA réside dans la difficulté à spécifier le modèle (sous-section 1). Nous vérifions cette hypothèse par l'utilisation du coefficient de Spearman (sous-section 2).

Sous-section 1. Problèmes liés à la spécification du modèle

L'approche DEA est une forme de modélisation, et comme dans toutes formes de modélisation les choix entre différentes spécifications sont déterminés par des contraintes pratiques sur les données et l'analyse et sur les tests réalisés sur les données.

La théorie sous-jacente à DEA n'est pas restrictive sur la manière dont les variables doivent être sélectionnées, ni sur le nombre de variables que doit inclure le modèle. Ainsi, la spécification du modèle se fait généralement à partir de la littérature existante et des règles de bon sens mais ne repose pas sur des critères statistiques ou théoriques. Plus le nombre de variables sera élevé, moins le modèle sera discriminant dans la mesure où davantage de DMU seront déclarées efficaces ; et vice-versa. Il convient donc de spécifier le modèle de telle sorte que le nombre de variables soit discriminant tout en permettant d'avoir un nombre de DMU efficaces pour pouvoir établir des comparaisons entre paires.

La validité du modèle peut être divisée entre la validité de la mesure et la validité des résultats (Parkin et Hollingsworth, 1997). Nous ne traiterons ici que de la validité des résultats, qui

peut être subdivisée entre la validité interne (est-ce que les spécifications utilisées changent les résultats) et la validité externe (Y a-t-il une stabilité des résultats dans le temps) ? Faute de données suffisantes dans le temps nous ne nous intéresserons qu'à la validité interne des résultats. L'ensemble des études empiriques montre qu'à mesure que les variables entrent et sortent de la spécification, les DMU affichent des scores d'efficacité différents.

Sous-section 2. Vérification de cette hypothèse par l'utilisation du coefficient de corrélation de Spearman

Dans un certain nombre de problèmes concrets, il n'existe pas de liaison linéaire entre les variables X et Y, mais une liaison non linéaire de type monotone, ce qui signifie que les variables X et Y varient toujours simultanément dans le même sens ou encore qu'elles varient toujours simultanément en sens inverse (toute variation positive de X induisant une variation négative de Y et inversement).

Pour tester la qualité de cette relation, Spearman a imaginé de calculer le coefficient de corrélation non pas sur le couple de valeur x_i, y_i mais sur un tableau obtenu en remplaçant les x_i par leurs rangs $R(x_i)$ calculés sur l'ensemble des observations x_i , et en remplaçant leurs rangs $R(y_i)$ sur l'ensemble des observations y_i . Il est bien évidemment que la propriété de monotonie est strictement respectée, les valeurs $R(x_i)$ et $R(y_i)$ seront identiques si la corrélation de type monotone croissante et qu'alors le coefficient de corrélation sera égal à 1. De même si la relation est de type monotone décroissante, le coefficient de corrélation sera égal à -1.

Nous proposons ici les coefficients de corrélation de Spearman entre quatre spécifications différentes obtenues à partir d'un même jeu de données.

$$r_s = 1 - 6 \frac{\sum_{i=1}^n d_i^2}{n(n^2 - 1)}$$

Avec,

R_s = coefficient de corrélation de Spearman

$$D^2_i = [R(y_i) - R(x_i)]^2$$

n = nombre d'individus

Le coefficient de corrélation de Spearman est ici adapté pour mesurer les différences de classement liées à des spécifications de modèles différentes. Quatre classements sont réalisés à partir de quatre spécifications de modèle différentes, A12, AB12, AB2, B12. Les données correspondent au calcul des scores d'efficacité pour l'ensemble des spécifications possibles à l'aide du modèle CCR.

A => Input Personnel

B => Input Total actifs

1 => Output Nombre d'emprunteurs femmes

2 => Output ROA

IMF	A12	AB2	Ecart	D ²
COOPAC SC de Bagazan	1	1	0	0
Promujer	2	3	1	1
MMR	3	15	12	144
ADRA	4	2	-2	4
Mibanco	5	5	0	0
Caja Norte	6	6	0	0
EDRAPROSPO	7	12	5	25
Solucion financiera de credito	8	4	-4	16
CMAC Maynas	9	9	0	0
EDPYME Crear Tacna	10	8	-2	4
EDPYME crear Arequipa	11	7	-4	16
FINCA Peru	12	17	5	25
EDPYME Confianza	13	13	0	0
EDYFICAR	14	11	-3	9
EPYME Proempresa	15	10	-5	25
Prisma	16	18	2	4
EPYME Crear Trujillo	17	16	-1	1
FdRL	18	14	-4	16
S d ²				290
Coefficient de Spearman				0,70

Tableau 4 : Calcul du coefficient de Spearman

	A12	AB2	AB12	B12
A12	1	0,70	0,94	0,78
AB2	0,70	1,00	0,68	0,40
AB12	0,94	0,68	1,00	0,86
B12	0,78	0,40	0,86	1,00

Tableau 5 : Matrice des coefficients de corrélation de Spearman

Ces coefficients sont faibles si l'on considère que les différents modèles ont pour objectif de mesurer la même chose – i.e. l'efficacité des IMF – et mettent en exergue les difficultés de spécification de modèle, surtout quand la littérature est quasi-inexistante sur le domaine. En effet, très peu d'applications DEA ont été réalisées sur des IMF.

Section 2. Méthode DEA versus ACP

Après une brève présentation de l'ACP (sous-section 1), nous proposons une revue synthétique de la littérature qui combine ACP et méthode DEA (sous-section 2).

Sous-section 1. Présentation de l'Analyse en composantes principal

L'analyse en composantes principales est une méthode multivariée descriptive. Elle consiste à établir à partir de données métriques des typologies de deux types (Escofier et Pagès, 1990).

- Typologie des individus (existe-t-il des groupes homogènes d'individus ? quels sont les individus qui se ressemblent ?)
- Typologie des variables (quelles sont les variables qui sont liées positivement/négativement entre elles ?) Un autre aspect de l'étude des liaisons entre variables consiste à résumer l'ensemble des variables par un petit nombre de variables synthétiques appelées composantes principales.

Dans la situation idéale, les deux typologies peuvent être superposées, c'est-à-dire que chaque groupe de variables caractérise un groupe d'individus et chaque groupe d'individus rassemble les individus types d'un groupe de variables.

Sous-section 2. Combinaison méthode DEA et ACP

La méthode DEA et l'ACP ont déjà été combinées, dans la perspective de comparer le classement des DMU fourni par chacune des méthodes. L'approche de Zhu (1998) montre qu'en étudiant la forme ratio du modèle CCR et leur combinaison linéaire respective, les classements donnés par la méthode DEA et l'ACP sont proches. Premachandra (2001) confirme et améliore cette approche.

En outre, l'ACP et la méthode DEA peuvent être combinées de façon simultanée. Serrano-Cinca et al. (2001) utilisent la méthode ACP après avoir calculé l'ensemble des spécifications possibles à partir d'un jeu de données pour identifier des groupes stratégiques d'entreprises « point.com ». Ces derniers ont des objectifs divergents et nécessitent par conséquent des spécifications de modèle différentes. Gutiérrez-Nieto et al. (2005) réutilisent ce type d'approche pour analyser les pratiques de trente IMF. C'est dans cette perspective que nous situons notre travail.

Section 3. Application de l'ACP sur des scores d'efficience DEA

L'ACP permet d'aller plus loin dans l'interprétation des scores d'efficience DEA. Nous calculons les scores d'efficience correspondant à l'ensemble des spécifications possibles à partir d'un jeu d'inputs et d'outputs (sous-section 1). A l'issue de la réalisation de l'ACP, nous opérons une sélection des facteurs (sous-section 2) et interprétons les composantes principales retenues (sous-section 3).

Sous-section 1. Présentation des données

Les données suivantes correspondent au calcul des scores d'efficience pour l'ensemble des spécifications possibles à l'aide du modèle CCR.

A => Input Personnel

B => Input Total actifs

1 => Output Nombre d'emprunteurs femmes

2 => Output ROA

	A1	A2	A12	AB1	AB2	AB12	B1	B2	B12
EDPYME crear Arequipa	0,19	0,38	0,38	0,19	0,59	0,59	0,07	0,31	0,31
Caja Norte	0,19	0,61	0,61	0,19	0,61	0,61	0,03	0,22	0,22
CMAC Maynas	0,32	0,26	0,41	0,32	0,37	0,41	0,10	0,18	0,18
COOPAC SC de Bagazan	0,50	1,00	1,00	0,50	1,00	1,00	0,10	0,42	0,42
EDRAPROSPO	0,51	0,09	0,51	0,51	0,24	0,59	0,59	0,24	0,59
EDPYME Confianza	0,29	0,17	0,32	0,29	0,21	0,32	0,07	0,09	0,09
EDPYME Crear Tacna	0,19	0,39	0,39	0,19	0,57	0,57	0,07	0,29	0,29
EPYME Crear Trujillo	0,13	0,02	0,13	0,13	0,05	0,13	0,09	0,04	0,09
EPYME Proempresa	0,15	0,16	0,21	0,15	0,26	0,26	0,06	0,14	0,14
FINCA Peru	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,59	0,59	0,00	0,59
Mibanco	0,27	0,65	0,65	0,27	0,74	0,74	0,06	0,34	0,34
MMR	0,89	0,04	0,89	0,89	0,09	0,89	0,78	0,07	0,78
Prisma	0,18	0,00	0,18	0,18	0,00	0,28	0,28	0,00	0,28
Promujer	1,00	0,41	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,90	1,00
Solucion financiera de credito	0,08	0,43	0,43	0,08	0,80	0,80	0,05	0,52	0,52
ADRA	0,70	0,39	0,76	0,70	1,00	1,00	0,81	1,00	1,00
FdRL	0,08	0,09	0,12	0,08	0,16	0,16	0,04	0,09	0,09
EDYFICAR	0,17	0,14	0,21	0,17	0,24	0,24	0,08	0,14	0,14

Tableau 6 : Score d'efficience des 18 IMF sous les 9 spécifications possibles

Sous-section 2. Réalisation de l'ACP : procédure et sélection des facteurs

L'ACP s'applique à des valeurs numériques comme le sont les scores DEA obtenus dans la sous-section précédente. L'analyse factorielle extrait des composantes principales qui sont des variables synthétiques qui résume l'information contenue par les variables. A chaque composante est associée une valeur propre. La première valeur propre est toujours comprise entre 1 et le nombre de variables. Elle vaut 1 lorsque les variables sont toutes non corrélées deux à deux et elle est égale à K lorsqu'il existe une liaison linéaire parfaite entre toutes les variables. L'objectif, ici, est d'opérer la meilleure sélection de facteurs sur lesquels se basera

l'analyse par la suite. Diverses méthodes seront utilisées pour retenir le nombre de variables à partir des résultats suivants.

○ Règle de Kaiser

Composante	Valeurs propres initiales			Extraction Sommes des carrés des facteurs retenus		
	Total	% de la variance	% cumulés	Total	% de la variance	% cumulés
1	6,063	67,363	67,363	6,063	67,363	67,363
2	2,143	23,816	91,179	2,143	23,816	91,179
3	,548	6,086	97,266	,548	6,086	97,266
4	,206	2,284	99,549			
5	,031	,344	99,893			
6	,006	,065	99,959			
7	,003	,029	99,987			
8	,001	,013	100,000			
9	8,32E-019	9,24E-018	100,000			

Tableau 7 : Présentation des valeurs propres

Cette règle suggère de ne retenir que les composantes principales dont la valeur propre est supérieure à 1. En effet, si la valeur propre associée est inférieure à 1, ceci indique que cette variable synthétise moins de données qu'une variable isolée. Dès lors, il convient de redoubler de prudence dans l'interprétation d'un facteur dont la valeur propre est inférieure à 1. En suivant cette règle, nous ne retiendrons que les composantes 1 et 2.

○ Règle de l' « éboulis »

Le diagramme des valeurs propres est utilisé pour étudier l'allure de la décroissance de ces valeurs. Le principe de lecture de ce diagramme est le suivant : si deux facteurs sont associés à des valeurs propres presque égales, ils représentent la même part de variabilité et il n'y a pas lieu a priori de retenir l'un ou non l'autre dans l'interprétation. Réciproquement, une forte décroissance entre deux valeurs propres successives incite à retenir dans l'interprétation les facteurs précédant cette décroissance.

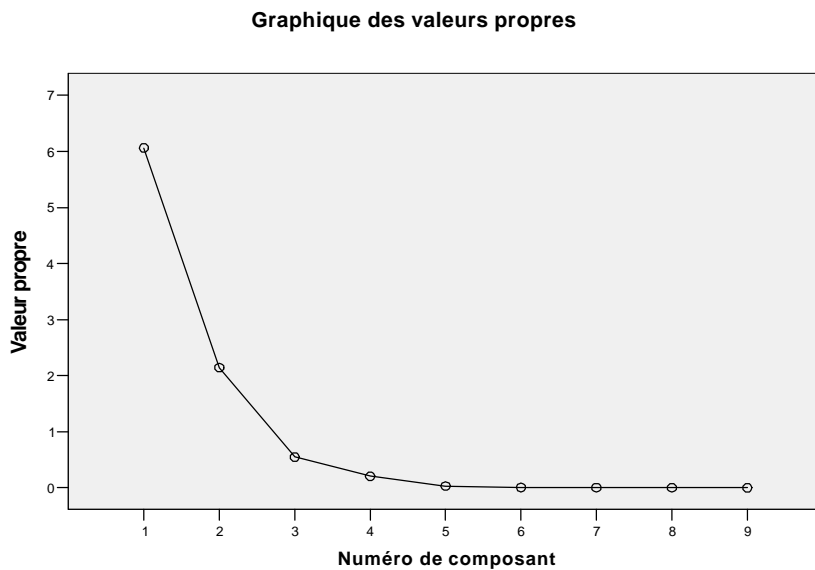


Figure 2 : Graphique des valeurs propres

On observe ici le phénomène suivant : les deux premières valeurs propres présentent une décroissance irrégulière, puis au-delà, la décroissance est beaucoup plus régulière. Cette allure indique que les deux premiers facteurs correspondent chacun à des irrégularités dans la forme du nuage de points étudié qui demandent à être interprétés et suggère que les facteurs suivants ne représentent que l'inévitable bruit qui accompagne toute observation de nature statistique. Selon la règle des indices de fusion, nous retiendrons les deux premiers facteurs.

- Pourcentages d'inertie extraits par les facteurs

Le pourcentage d'inertie extrait par un facteur est le rapport entre l'inertie associée au facteur (i.e. valeur propre) et l'inertie totale du nuage étudié ; il mesure l'importance relative du facteur dans le tableau. Le pourcentage d'inertie cumulé extrait par des deux premiers facteurs est de 91,179% et par les premiers facteurs de 97,266%.

En définitive, en utilisant les critères statistiques précédents nous ne conservons que les deux premiers facteurs.

Sous-section 3. Analyse des résultats

L'interprétation des deux facteurs précédemment sélectionnés nécessite de procéder en deux étapes. Dans un premier temps, nous analysons la contribution des variables aux facteurs, à partir de la matrice des composantes. Puis dans un second temps, une représentation graphique où sont positionnés les individus nous permet de confirmer ces intuitions.

§ 1. *Interprétation des facteurs*

Le premier facteur est corrélé positivement avec l'ensemble des variables, ce qui suggère qu'il fournit une mesure globale de l'efficacité des différentes IMF. Le modèle complet (AB12) est celui qui est le plus fortement corrélé avec l'axe 1, suivi des spécifications qui comprennent les deux outputs : A12 et B12. Cette composante principale peut être désignée « performance globale de l'IMF ».

	Composante	
	1	2
A1	,884	-,402
A2	,453	,852
A12	,931	,140
AB1	,884	-,402
AB2	,701	,682
AB12	,933	,204
B1	,761	-,623
B2	,807	,317
B12	,914	-,280

Tableau 8 : Matrice des composantes

Pour interpréter le deuxième axe, nous devons à la fois nous appuyer sur la taille et le signe des contributions. Dans le tableau des matrices des composantes, nous pouvons voir que les modèles A2, AB2 et B2 sont positivement associés avec le facteur 2, alors que A1, B1 et AB1 sont négativement associés. Cette composante principale peut être désignée « activité orientée vers la PF versus activité orientée vers la PS ».

§ 2. *Représentation graphique*

Le graphique ci-dessous produit une excellente représentation de l'efficacité DEA dans la mesure où les deux premiers axes expliquent 91,179% de la variance. Le positionnement des

différents individus (IMF) le long du facteur 1 (axe vertical) correspond quasi-parfaitement au classement des spécifications AB12, A12, B12. Les DMU situées dans la partie Nord du graphique ont une meilleure performance globale que celles de la partie Sud.

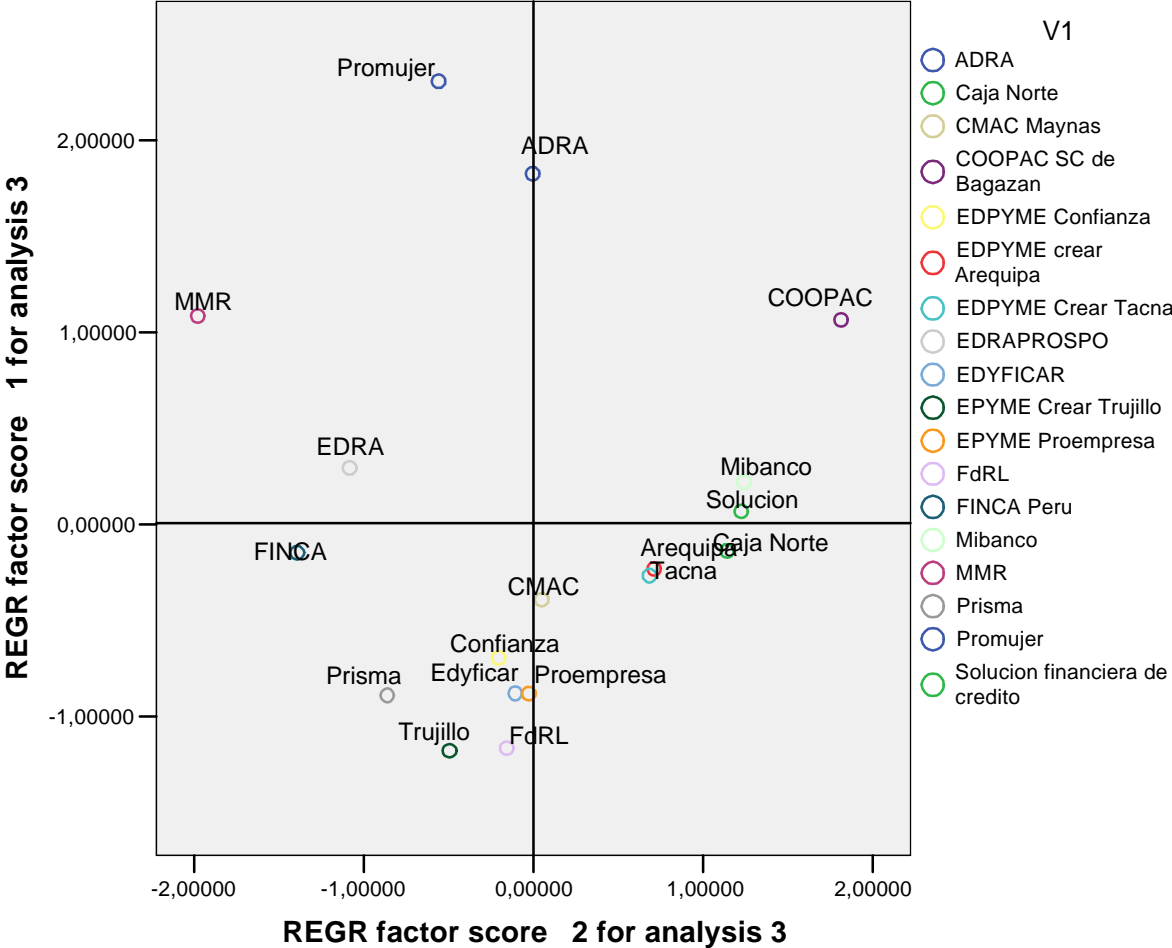


Figure 3 : Représentation graphique des axes 1 et 2

Aussi, le positionnement des IMF le long de l’axe 2 (horizontal) nous fournit des informations précieuses sur l’orientation choisie par les IMF, visant un meilleur impact social ou mettant une priorité sur la rentabilité.

Enfin, en remplaçant les IMF par leur statut (figure 4), on fait apparaître l’existence d’un effet « statut ». En d’autres termes, le type de statut influe l’orientation choisie (plutôt sociale ou rentabilité financière) des IMF. Une analyse *cluster* fait clairement apparaître un regroupement des IMF par statut. On distingue ainsi les ONG, les institutions financières non bancaires, les institutions financière de type bancaire et enfin, les coopératives. Ceci confirme

l'effet « ONG » trouvé par Gutiérrez-Nieto et al. (2005), malgré une spécification du modèle différente.

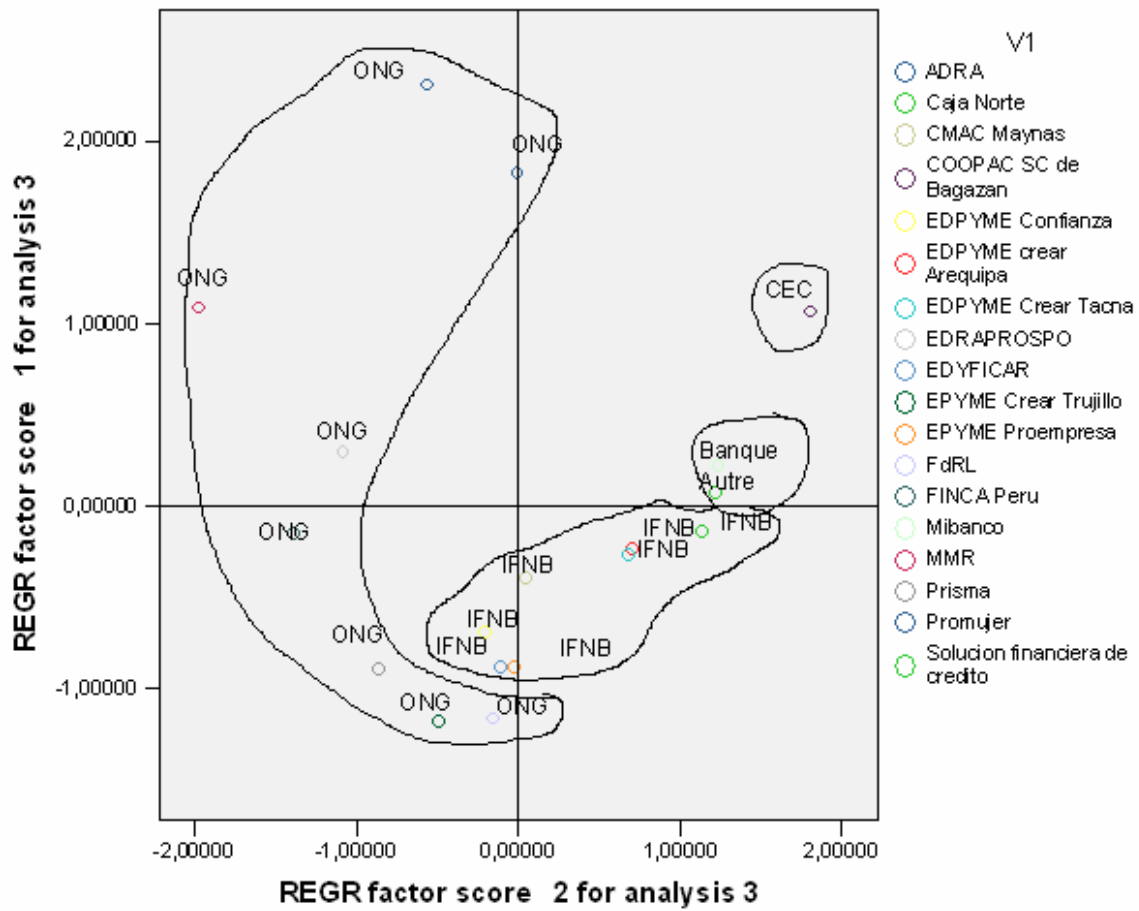


Figure 4 : Représentation graphique de l'effet « statut »

Conclusion à la partie II

L'étude empirique montre qu'il n'y a pas nécessairement d'arbitrage entre le ciblage des pauvres et la PF. En effet, dans certaines IMF, une convergence apparaît entre les dimensions sociales et financières. Nous avons évoqué quelques pistes pour expliquer cette convergence : une taille critique optimale, la faiblesse des coûts de transaction grâce à un niveau de confiance élevé par exemple.

La convergence, telle que décrite précédemment, paraît surprenante au vu de la littérature sur la microfinance qui place, en général, ciblage des pauvres et rentabilité en opposition. Il conviendrait de procéder à une étude plus approfondie pour vérifier la fiabilité des données inputs et outputs. Il est difficile de rentrer dans la boîte noire et il conviendrait d'étudier plus finement les caractéristiques de chaque IMF (situation géographique, obligations liées au statut, pratiques managériales...). Une étude de terrain permettrait de confirmer ou d'infirmes nos résultats.

Les PS ne sont pas appréhendées dans leur ensemble. Seul, le ciblage des pauvres est pris en considération par l'intermédiaire d'un proxy. Pour montrer réellement l'impact des PS, il faudrait prendre en considération les quatre dimensions des PS et proposer un indice synthétique les résumant. Ce « score social » pourrait être intégré comme output dans un modèle DEA aux côtés d'indicateurs de type financier. L'étude devrait être réalisée sur plusieurs périodes pour mesurer les effets sur les PF des efforts menés en termes d'adaptation des services financiers à la clientèle, d'amélioration du capital social et politique et de responsabilité sociale de l'IMF. Cet exercice permettrait de placer une cartographie bidimensionnelle des IMF ; un premier axe représentant la PS et un second les PF.

La méthode DEA semble bien adaptée à l'évaluation de la performance des IMF par sa capacité à inclure des informations financières et non financières. Peu de travaux ont été menés dans ce sens. Ainsi, il n'existe pas de spécification type (sélection d'inputs et d'outputs) proposée dans la littérature. L'apport de l'ACP est précieux car il permet d'expliquer pourquoi deux modèles sont équivalents ou, s'ils sont différents, pourquoi ils sont différents. L'analyse des relations entre les différents modèles explique le comportement des DMU, en l'occurrence l'orientation choisie par les IMF (plutôt sociale ou financière). L'ACP

met en lumière les relations entre les modèles et les DMU, c'est-à-dire l'influence d'une spécification sur le classement des DMU.

La spécification du modèle DEA peut être sophistiquée pour mieux coller aux réalités du terrain et être le plus juste possible dans l'évaluation de la performance. A titre d'exemple, l'introduction de facteurs de pondération sur les outputs et les inputs pourrait permettre de moduler le modèle en fonction de la situation géographique et la population touchée. Une telle avancée permettrait aux bailleurs de fonds privés ou publics d'octroyer des fonds en fonction de la capacité des IMF à utiliser au mieux ses ressources en fonction de leur objectif.

Malgré ses apports, il convient de prendre du recul par rapport à la méthode DEA, de ses fondements et ses objectifs. Celle-ci nous semble être pertinente pour la problématique que nous avons choisie, mais nous sommes conscients de ses limites et des dérives potentielles qu'elle pourrait entraîner. Nous nous gardons ainsi de tout « conservatisme méthodologique ».

Conclusion générale

L'opportunité donnée à des exclus des circuits financiers d'entreprendre une activité économique constitue un moyen efficace de combattre l'exclusion et la pauvreté. La microfinance paraît donc appelée à se développer considérablement à la fois dans les pays du Sud et dans les pays du Nord.

Deux grandes tendances sont susceptibles de se produire dans le secteur. D'un part, on constate que la frontière entre les banques et les IMF est de plus en plus ténue. Les banques engagées dans un processus de *downscaling* tentent de plus de plus de toucher les couches supérieures de la clientèle cible des IMF. D'autre part, certaines ONG ou organisations caritatives se lancent dans le microcrédit social cherchant à venir en aide aux populations les plus défavorisées. Etablir une norme de bonne pratique de la microfinance semble impératif avant que le secteur n'explose. La perte de lisibilité des missions qui incombent aux IMF est possible.

Les IMF dont l'objet est la pratique du microcrédit économique doivent trouver leur place dans ce paysage. On peut leur assigner un rôle triple : servir les clients que les banques ne voudront pas servir, poursuivre en collaboration avec les ONG l'effort de recherche développement, construire des partenariats avec des banques et d'autres financeurs afin de créer des circuits financiers qui atteignent les plus démunis.

Les IMF poursuivent donc un double objectif : d'une part, faire reculer les frontières de la microfinance et accroître l'impact social de leurs activités et d'autre part, se montrer bonne gestionnaire des ressources financières qu'elles reçoivent. La performance d'une IMF se base donc sur des critères sociaux et financiers, mettant en exergue le caractère hybride de la microfinance qui concilie marché et solidarité.

La relation entre PF et PS est encore floue, mais son étude peut être riche d'enseignements. Nous restons persuadés que les unes et les autres sont corrélées, c'est-à-dire qu'une IMF, au moins à moyen et long termes, est d'autant plus pérenne financièrement qu'elle obtient de bons résultats sur le plan social, même si les résultats de notre étude empirique ne nous permettent pas encore d'affirmer ceci. Toutefois, il nous semble important de valoriser la

méthodologie que nous avons retenue car elle permettra avec des données en nombre suffisant et de qualité de démontrer l'association positive entre PS et PF. L'utilisation de méthode de performance combinée avec des études *in situ* pourrait également nous permettre de comprendre l'origine de la corrélation entre PS et PF.

La notion de confiance n'a été abordée que partiellement. Une étude plus approfondie de celle-ci sur la base de travaux d'économie expérimentale – finance comportementale en l'occurrence – offrirait de réelles perspectives pour être en mesure de proposer de nouveaux produits financiers (nécessitant moins de garanties par exemple) aux plus démunis et permettre un accroissement de l'impact social de la microfinance. Aussi, la notion de confiance semble essentielle pour comprendre le lien entre PS et PF.

La microfinance est une idée originellement simple et porteuse de beaucoup d'espoir. Elle amorce peut-être une révolution financière, en posant les prémices d'un secteur financier inclusif et ouvert à tous. Ainsi, elle pourrait constituer un moyen de réconcilier l'économie et le social.

Bibliographie

Aglietta M. (2002), Des mutations du capitalisme: une société salariale schizophrène ? *La Revue de la CFDT*.

Akerloff G., (1970), The market for lemons ; quality, uncertainty and the market mechanism, *Review of Economic Studies*, vol. 84, p.488-500.

Banker R.D., Charnes A., Cooper W.W. (1984), Some models for estimating technical and scale inefficiencies in Data Envelopment Analysis, *Management Science*, vol.30, n°9, September, pp.1078-1092.

Bazzoli L., Dutraive V. (1997) in La construction sociale de la confiance sous la direction de Bernoux P., Servet J-M, Finance et Société, Association d'économie financière, 484 p.

Berger A. N., Humphrey D. B. (1997), Efficiency of financial institutions: International survey and directions for future research, *European Journal of Operational Research*, 98, pp.175-212.

Brau J. C., Woller G. M. (2004), Microfinance institutions: a comprehensive review of the existing literature and an outline for future financial research, *The Journal of Entrepreneurial Finance and Business Venture*.

Chao-Beroff R., Prébois A. (2001), Finances solidaires. « Cahier de propositions pour le XXI^e siècle » Fondation Charles Léopold Mayer pour le progrès de l'homme, 14 p.

Charreaux G. (1998), Le rôle de la confiance dans le système de gouvernance, Economies et sociétés, Série Sciences de Gestion.

Coelli, T. (1996), A guide to DEAP Version 2.1 : a Data Envelopment Analysis (computer) program, *Centre For Efficiency and Productivity Analysis working paper*, University of New England (Australia), 49 p.

De Briey V. (2005), Plein feu sur la microfinance en 2005, *Regards Economiques*, n°28, Mars, pp. 1-14.

Descamps C. et Soichot J. (2002), *Economie et gestion de la banque*, EMS, 262 p.

Desmoustier (2000), Les organisations d'économie sociale, acteurs de la régulation socio-économique ?, *RECMA Revue Internationale de l'Economie Sociale*, n°275-276.

Diamond W. D. (1984), Financial intermediation and delegated monitoring, *Review of Economic Studies*, LI, pp.319 – 414.

Djefal S. (2004), Les ressorts de la finance entre marché et solidarité, Thèse de Sciences Economiques, Université Lumière Lyon 2.

Eber N. (2000), Sélection de clientèle et exclusion bancaire, *Revue d'économie financière*, n°58, pp.79-96.

Escofier B., Pagès J. (1990), *Analyses factorielles simples et multiples*, Dunod, 2^{nde} édition, Paris, 274p.

Fernando S., Quiñones B. (2003), Le capital social dans la finance solidaire, <http://finsol.socioeco.org/fr/documents.php>, Pôle de socio-économie solidaire, Décembre.

Glémain P. (2005), Socially banking et « confiance située » : une analyse par la relation de crédit de proximité, *Communication au colloque ISTR-EMES European Research Network-CNAM*, Avril.

Gloukoviezoff G. (2004), Exclusion et liens financiers, Rapport du Centre Walras 2004, *Economica*, Lyon, 605 p.

Gutiérrez-Nieto B., Serrano-Cinca C., Mar-Molinero C. (2005), Microfinance institutions and efficiency, *The International Journal of Management Science*.

Hollis et Sweetman (1998), What can we learn from the past?, *World Development*, Vol.26, n°26, pp.1875 – 1891.

Hugon P. (1996), Incertitude, précarité et financement local, *Revue Tiers-Monde*, t.XXXVII, n°145, Janvier – Mars, pp.13-49.

Jenkins L., Anderson M. (2003), A multivariate statistical approach to reducing the number of variables in data envelopment analysis, *European Journal of Operational Research*, 147, pp. 51-61.

Jensen M.C. (1986), Agency costs of free cash-flow, corporate finance and takeovers, *American Economic Review*, May, p. 323.

Jensen M.C. et Meckling W.H (1976), Theory of the firm, managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Business*, vol. 3, October, pp.305-360.

Kaplan R. (1999) The balanced Scorecard for public-sector organisation, *Harvard Business School Publishing*, # B9911C.

Kohers T., Simpson W. G. (2002), The link between corporate social and financial performance : evidence from the banking industry, *Journal of Business Ethics*, n°35, pp.97-109.

Labie (1996), Perspective d'autonomie et pérennisation des systèmes financiers, *Revue Tiers-Monde*, t.XXXVII, n°145, Janvier – Mars, pp.85 - 97.

Lambert A., Kefing C. (2002), Le secteur endogène va-t-il disparaître ? Tontine, « usuriers » et Crédit Rural de Guinée, *Revue Tiers-Monde*, t.XXXVII, n°145, Janvier – Mars, pp.829 – 847.

Lapenu C., Zeller M. (2002), Growth, and performance of the microfinance institutions in Africa, Asia and Latin America: a recent inventory, *Savings and Development*.

Laville J.L., Myssens (2001), The social enterprise: toward a theoretical approach, in Borzada C. et Defourny (eds), *The Emergence of Social Enterprise*, Routledge, London, pp.312 – 332.

Mayoukou C. (1997) in *La construction sociale de la confiance sous la direction de Bernoux P.*, Servet J-M. , Finance et Société, Association d'économie financière, 484 p.

Miller J. (2003), Benchmarking Latin America microfinance, <http://www.microfinancegateway.org/content/article/detail/3820>, Microfinance gateway.

Morduch, J. (1999), The microfinance promise, *Journal of Economic Literature*, Vol.XXXVII, December, pp.1579 – 1614.

Morduch, J. (2000), The microfinance schism, *World Development*, Vol. 28, n°4, pp.617 – 629.

Morduch, J. (1999), The role of subsidy in microfinance : evidence from the Grameen Bank, *Journal of Development Economics*, vol.60, pp.229 – 248.

Moskowitz M. (1972), Choosing socially responsible stocks, *Business and Society*, n°1, pp.71-75.

Navajas S., Schreiner M., Meyer R.L., Gonzalez-Vega C., Rodriguez-Meza J. (2000), Microcredit and the poorest of the poor:Theory and evidence from Bolivia, *World Development*, vol.28, n°2, pp.333-346.

Nowak (2005), in *Bâtir un secteur financier ouvert à tous*, Elisabeth Bourguinat, Contribution à la Conférence Internationale, Haut Conseil de Coopération Internationale.

Nowak (2005), *rapport annuel d'activité de l'ADIE*.

Rhyne E. (1998), The yin and yang of microfinance: reaching the poor and sustainability, *Microbanking Bulletin*, July, pp.6 – 9.

Parkin D., Hollingsworth B. (1997), Measuring production efficiency of acute hospitals in Scotland, 1991-1994: validity issues in data envelopment analysis, *Applied Economics*, 29, pp. 1425-1433.

Prahalad G.K., Hamel G. (1994), Strategy as a field of study. Whu search for a new paradigm? *Strategy Management Journal*, Summer Special, Issue 15, pp.5-16.

Premachandra I.M. (2001), A note on DEA vs. principal components: an improvement to Joe Zhu's approach, *European Journal of Operational Research*, 111, pp.553-560.

Serrano-Cinca C., Fuertes-Callén Y., Mar-Molinero C. (2005), Measuring DEA efficiency in Internet companies, *Decision Support System*, n°38, pp. 557-573.

Servet (1996), Risque, incertitude et financement de proximité en Afrique. Une approche économique, *Revue Tiers-Monde*, t.XXXVII, n°145, Janvier – Mars, pp.41 – 59.

Scheppers D.H., Sethi S.P. (2003), Do socially responsible funds actually deliver what they promise?, *Business and Society Review*, n°108, pp.11-32.

Stiglitz J.E. et Weiss A. (1981), Credit rationing in markets with imperfect information, *American Economic Review*, vol.71, June, n°3, pp.393-410.

Tulchin A. (2003), Microfinance's Double Bottom Line, Working Paper to Develop New Sources of Capital, *Social Enterprise Associates for the MicroCapital Institute*, USA, 49p.

Ullman A. A. (1985), Data in search of a theory : a critical examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance, *Academy of Management Review*, vol. 10, n°3, pp.540-557.

Vallat D. (1999), L'émergence du crédit populaire en France au 19^{ième} siècles, in L'économie sociale. Formes d'organisation et institutions, tome 2, L'Harmattan.

Vallat D., Guérin I. (2000), Les finances solidaires, *Notes d'institut Karl Polanyi*, 40 p.

Waddock S. A., Graves S. B. (1997), The corporate social performance-financial performance link, *Strategic Management Journal*, vol. 18:4, 303-319.

Woller G., Dunford C., Woordworth W. (1999), Where to microfinance, *International Journal of Economic Development*.

Willis A. (2003), The role of the global reporting initiative's sustainability reporting guidelines in the social screening of investments, *Journal of Business Ethics*, n°43, pp. 233-237.

Worms J.P. (2002), Capital social, <http://finsol.socioeco.org/fr/documents.php>, Pôle de socio-économie solidaire, Juillet.

Yaron J., Benjamin Mc, Charitonenko S. (1998), Promoting efficient rural financial intermediation, *The World Bank Observer*, Vol.13, n°2, August, pp.147 – 170.

Zhu J. (1998), Data envelopment analysis vs. principal component analysis: an illustrative study of economic performance of Chinese cities, *European Journal of Operational Research*, 111, pp.50-61.

Liste des sigles

ACP: Analyse en Composantes Principales

ADIE : Association pour le Droit à l'Initiative Economique

ADRA : Adventist Development and Relief Agency International – Perú

BCC: Banker, Charnes, Cooper

BSC : Balanced ScoreCard

Caja Norte : Caja Norte – Perú

CC: Coopérative de crédit

CCR: Charnes, Cooper, Rhodes

CERISE : Comité d'Echanges, de Réflexion et d'Information sur les Systèmes d'Epargne – crédit.

CGAP : Consultative Group to Assist the Poor

CMAC Maynas : Caja Municipal de Ahorro y Crédito – Maynas

COOPAC SC de Bagazan: COOPAC Santo Cristo de Bagazán

DEA: Data Envelopment Analysis

DMU: Decision-Making Units

EDPYME crear Arequipa : EDPYME Crear Arequipa

EDYFICAR : EDYME Edyficar S.A.

EP: Efficiencie Productive

EPYME Proempresa : EDYME PROEMPRESA

ESR: Entreprise Socialement Responsable

FdRL : Fondo de Desarrollo Regional

FSR: Fonds Socialement Responsable

GRI: Global Reporting Initiative

IFNB: Institution Financière Non Bancaire

IMF : Institutions de Microfinance

MMR : Movimiento Manuela Ramos

NTIC : Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication

ONG : Organisation Non gouvernementale

PaR : Portefeuille à risque

PF: Performance(s) financière(s)

PNB: Produit Net Bancaire

Prisma : Asociación Benefica Prisma

Promujer : Programa para la mujer – Perú

PS : Performance(s) sociale(s)

ROA : Return On Assets

ROE: Return On Equity

SDI: Subsidies Dependence Index

Solucion financiera de crédito : Solución Financiera de Crédito del Perú

SPI : Social Performance Indicator

USAID : The US Agency for International Development

Liste des tableaux et des figures

Tableau 1 : Spécification du modèle, sélection des inputs et des outputs

Tableau 2 : Présentation synthétique de l'ensemble des résultats (A partir du logiciel EMS).

Tableau 3 : Score d'efficacité et caractéristiques des IMF

Tableau 4 : Calcul du coefficient de Spearman

Tableau 5 : Matrice des coefficients de corrélation de Spearman

Tableau 6 : Score d'efficacité des 18 IMF sous les 9 spécifications possibles

Tableau 7 : Présentation des valeurs propres

Tableau 8 : Matrice des composantes

Figure 1 : Panorama des investissements sociaux (source : www.socialfunds.com)

Figure 2 : Frontière de production et rendement d'échelle

Figure 3 : Frontière de production non paramétrique

Figure 2 : Graphique des valeurs propres

Figure 3 : Représentation graphique des axes 1 et 2

Figure 4 : Représentation graphique de l'effet « statut »