



BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST



COFEB

CENTRE OUEST AFRICAIN DE FORMATION
ET D'ETUDES BANCAIRES

NOTES ET ETUDES THEMATIQUES
N°05

SOCIETES DE CAPITAUX DANS LE SECTEUR DE LA MICROFINANCE DE L'UEMOA : QUELLES DIFFERENCES PAR RAPPORT AUX SFD A BUT SOCIAL ?

Par Germain LANKOANDE

Octobre 2023

Les avis exprimés engagent la responsabilité des seuls auteurs.



BCEAO
BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST



COFEB

Direction de la Recherche et des Partenariats

Notes et études thématiques

SOCIETES DE CAPITAUX DANS LE SECTEUR DE LA MICROFINANCE DE L'UEMOA : QUELLES DIFFERENCES PAR RAPPORT AUX SFD A BUT SOCIAL ?

Par Germain LANKOANDE*

Octobre 2023

* Doctorant à l'Ecole Nationale Supérieure de Statistique et d'Economie Appliquée (ENSEA) d'Abidjan, Chercheur invité à la BCEAO, du 15 mars au 15 juin 2023.

Je remercie l'ensemble des agents de la DRP et des autres Directions des Services Centraux pour leurs précieuses contributions qui ont permis d'améliorer la qualité de ce travail. Les insuffisances et les limites inhérentes à cette étude n'engagent nullement la responsabilité de la Banque Centrale et relèvent de celle, exclusive, de l'auteur.

RESUME ANALYTIQUE

La microfinance qui était destinée initialement aux populations rurales et exclues des services bancaires a évolué considérablement au fil des années sous l'effet conjugué de plusieurs facteurs. Dans l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), l'un des facteurs qui a été déterminant dans la transformation du secteur de la microfinance est la révision de la Loi portant réglementation des Systèmes Financiers Décentralisés (SFD) en 2007 qui a, entre autres, autorisé la création de sociétés à capitaux.

Depuis lors, le secteur de la microfinance dans l'UEMOA a enregistré l'entrée des SFD de type sociétés de capitaux promues par divers acteurs. Dans un premier temps, la révision réglementaire a permis l'entrée des sociétés de capitaux bénéficiant des fonds des institutions financières de développement telles que la Banque Européenne d'Investissement (BEI), la Société Financière Internationale (SFI), la Banque Africaine de Développement (BAD), les Agences d'aide au développement que sont l'Agence Française de Développement (AFD) et United States Agency for International Development (USAID). Dans un deuxième temps, elle a permis l'entrée des banques commerciales dans le secteur de la microfinance via la création de filiales. Il s'agit, notamment de Ecobank qui a créé la Pan-African Microfinance Burkina Faso en 2008, la Banque Centrale Populaire qui a mis en place Atlantic Microfinance for Africa en 2014 ainsi que Coris Bank International en ce concerne Coris Méso Finance en 2019.

Le développement des activités des sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance de l'UEMOA soulève une question importante : quel est l'effet du statut juridique des SFD sur l'offre de crédit ? L'objectif de cette note et étude thématique est d'examiner les différences entre ces sociétés de capitaux et les institutions de microfinance (IMF) dites à but social dans l'UEMOA. Pour ce faire, la NET fait recours aux données individuelles des SFD visés à l'article 44 de la Loi portant réglementation des SFD sur la période 2015-2021. Les résultats issus des techniques descriptives et économétriques permettent d'identifier les effets du statut juridique des SFD dans l'UEMOA. Premièrement, les sociétés de capitaux sont en nette progression, en termes d'IMF nouvellement créées, tandis que les IMF à but social sont plutôt en régression en termes de nombre. Deuxièmement, les actifs des IMF à but social sont en recul alors que ceux des sociétés de capitaux augmentent. Troisièmement, les sociétés de capitaux sont différentes des SFD à but social, en termes d'offre de crédit, car elles ont des proportions de volume de crédit de court terme plus importantes que les IMF à but social. Par ailleurs, les sociétés de capitaux ont été plus affectées par la Covid-19. Sur la base de ces résultats, une recommandation est formulée à l'endroit des Autorités en charge de la supervision du secteur de la microfinance. Au regard du dynamisme croissant des sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance et compte tenu du caractère international et panafricain de certaines d'entre elles, il s'avère nécessaire pour la BCEAO d'encadrer davantage l'activité des sociétés de capitaux à travers une réglementation dédiée mais pas limitative, afin que ces dernières puissent exploiter au mieux leurs atouts en matière de technologies, de bonnes pratiques, d'affiliation aux réseaux internationaux et d'accès aux financements des institutions financières de développement pour les entreprises individuelles ainsi que les PME dans l'UEMOA.

SOMMAIRE

	Pages
INTRODUCTION	5
I. Contexte et revue de la littérature	7
I.1 Contexte de la microfinance	7
I.2 Revue de la littérature	8
II. METHODOLOGIE ET DONNEES	10
II.1 Méthodologie	10
II.2 Données et analyse exploratoire	12
III. RESULTATS	13
III.1 Statistiques descriptives	13
III.2 Résultats empiriques	15
IV. ENSEIGNEMENTS POUR LA BCEAO	19
CONCLUSION	20
REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES	21
ANNEXES	23

INTRODUCTION

La microfinance qui est définie comme l'offre de produits et services financiers destinés aux pauvres et aux personnes exclues du système bancaire (Morduch, 1999 ; Prescott, 1997) est devenue au fil des années non seulement une composante importante du système financier dans les pays en développement, mais aussi un sujet d'intérêt pour les décideurs politiques nationaux et la communauté internationale. Plusieurs raisons expliquent ce regain d'intérêt pour la microfinance. Premièrement, les actions concertées des organisations en faveur de la microfinance ont connu un élan au niveau mondial. En effet, 2005 a été déclarée l'année du microcrédit par l'Organisation des Nations Unies (ONU) et en 2006, l'économiste Muhammad Yunus a reçu le prix Nobel de la paix. Ces événements sur le plan mondial ont permis à la microfinance de bénéficier d'un soutien massif des instances internationales (institutions multilatérales). Deuxièmement, le succès des institutions de microfinance, notamment la Grameen Bank au Bangladesh, a attiré l'attention de la communauté internationale sur le microcrédit. En effet, grâce à la microfinance, les populations exclues du système bancaire ont eu accès à des produits et services financiers.

Dans les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), la microfinance a fait son apparition au début des années 1970. C'est le cas au Burkina avec la création de la première Caisse du Réseau des Caisses Populaires du Burkina (RCPB) en 1972, de l'Union Nationale des Coopératives d'Épargne et de Crédit de Côte d'Ivoire (UNACOOPEC-CI), en 1976, des Caisses Villageoises d'Épargne et de Crédit Autogérée (CVECA), en 1986, au Mali, etc. Durant cette période, la microfinance était portée par des institutions à but non lucratif telles que les coopératives, les mutuelles, les associations et les organisations non gouvernementales (ONG). Certaines de ces initiatives de microfinance étaient soutenues par des partenaires techniques et financiers tels que l'Agence Française de Développement (AFD), l'Agence Canadienne de Développement International (ACDI), etc.

Ces institutions de microfinance (IMF) à but social se sont développées dans les États membres de l'UEMOA à la faveur de la crise bancaire des années 1980 qui a occasionné la faillite de plusieurs banques qui peinaient à financer l'activité économique. Face à cette situation, les Autorités monétaires de l'Union ont convenu de diversifier le paysage bancaire avec la promotion des IMF. Depuis leur entrée dans le système financier de l'Union, les IMF jouent un rôle important dans l'offre de produits et services financiers à l'endroit des populations rurales, des agents économiques évoluant dans le secteur informel, des entreprises individuelles et des petites et moyennes entreprises. Le Rapport sur la situation de la microfinance du 30 juin 2023 de la Banque Centrale des États d'Afrique de l'Ouest (BCEAO) indique que l'encours de crédit des IMF a représenté 6,6% du total des crédits alloués par les établissements de crédit de l'Union. Ce dynamisme du secteur de la microfinance révèle l'existence d'un nouveau paradigme.

Plusieurs auteurs [Hermes et al. (2011) ; Attali (2014) ; D'Espallier et al. (2017) ; De Quidt et al. (2018) et Tadenyo (2022)] admettent que le secteur de la microfinance a évolué au cours de ces deux dernières décennies. En effet, des réformes réglementaires de 2007 avec notamment la Loi portant réglementation des SFD ont favorisé la création de sociétés de capitaux à but lucratif (Attali, 2014).

Depuis lors, le secteur de la microfinance dans l'UEMOA enregistre le développement des activités des institutions de microfinance à but lucratif c'est-à-dire les sociétés de capitaux. Par exemple, l'une des stratégies utilisées par les banques commerciales pour pénétrer le marché de la microfinance consiste à créer une entité dédiée aux activités de microfinance (Seck, 2009).

Cette stratégie des banques commerciales est qualifiée dans la littérature économique de « Downscaling ». Plusieurs banques panafricaines disposent à ce jour d'entités dédiées à la microfinance. Il s'agit, notamment de la banque Ecobank qui a créé la Pan-African Microfinance Burkina Faso en 2008, la Banque Centrale Populaire qui a instauré Atlantic Microfinance for Africa en 2014, Coris Bank International qui a mis en place Coris Méso Finance en 2019. Outre ce phénomène de « Downscaling » des banques commerciales, il y a la création des sociétés de capitaux bénéficiant des fonds des investisseurs privés internationaux, notamment la Société Financière Internationale (SFI) du Groupe de la Banque mondiale (Jansson, 2010). C'est le cas des sociétés de capitaux telles que Baobab, présente dans l'Union depuis septembre 2007, la Compagnie Financière Africaine (COFINA) installée depuis avril 2009, Advans Côte d'Ivoire, en 2012, ainsi que ACEP Burkina et ACEP Niger créées, respectivement en 2009 et 2012.

L'impact des sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance est diversement apprécié dans la littérature économique. Certains économistes tels que Olivares (2005) et Cull et al.(2007, 2009) estiment que la microfinance doit avoir un impact social alors que le développement des activités des sociétés de capitaux dévie la microfinance de cette mission initiale. À contrario, d'autres économistes tels que Mersland et al. (2011) et Cull et al. (2014) estiment que l'entrée des sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance n'est pas incompatible avec la mission sociale de la microfinance et que les sociétés de capitaux peuvent créer une émulation dans le secteur de la microfinance.

Cette note et étude thématique (NET) contribue à cette littérature sur l'impact des sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance en s'interrogeant sur les différences qui existent entre les sociétés de capitaux et les IMF à but social dans l'UEMOA. Quel est l'effet du statut juridique sur l'offre de crédit ? Est-ce que le statut juridique a un effet sur la qualité du portefeuille des SFD ?

Pour répondre à ces interrogations, cette NET fait recours aux données individuelles des SFD visés à l'article 44 de la Loi portant réglementation des SFD sur la période 2015-2021. Le choix de la période d'analyse se justifie principalement par la disponibilité des données pour un grand nombre d'IMF.

Le reste de la note se présente comme suit. La première section décrit le contexte du secteur de la microfinance dans l'UEMOA et présente la revue de la littérature. La deuxième et la troisième sections exposent l'approche méthodologique et les résultats, tandis que la quatrième et dernière section décline des enseignements à tirer par la BCEAO.

I- Contexte et revue de la littérature

I.1 Contexte de la microfinance

a. Evolution du secteur de la microfinance

Depuis la révision de la Loi portant réglementation des SFD en 2007, la BCEAO répertorie trois types d'institution de microfinance selon la forme juridique : (i) *les institutions mutualistes ou coopératives d'épargne et de crédit (IMCEC)*, (ii) *les sociétés de capitaux*, et (iii) *les associations*. Les faits stylisés par statut juridique du nombre des SFD au cours de ces cinq dernières années montrent que le secteur de la microfinance est toujours dominé par les IMCEC (71%), suivies par les sociétés de capitaux (15,6%) et enfin les associations (13,4%). En revanche, en termes de croissance, le nombre de sociétés de capitaux créées est deux fois supérieur au nombre des SFD avec d'autres formes juridiques. Par exemple, en une décennie c'est-à-dire entre 2010 et 2020, le nombre de sociétés de capitaux est passé de 35 à 80 soit un taux de croissance annuel moyen d'environ 7,8%. Cependant le nombre des IMCEC est décroissant. Entre 2010 et 2020, le nombre des IMCEC a diminué en moyenne tous les ans de 6,39%. Il en est de même des associations dont le nombre a baissé sur la période sous revue de 2,38%, tous les ans. Cette augmentation du nombre des IMF de type sociétés de capitaux au détriment des autres formes juridiques d'IMF dans l'UEMOA pourrait s'expliquer par les capacités qu'ont les IMF de type sociétés de capitaux à s'adapter non seulement aux exigences réglementaires mais aussi à la bonne gouvernance.

Le graphique 1 en annexe présente l'évolution des SFD de type sociétés à capitaux dans les Etats membres de l'UEMOA. On note que le nombre de ces IMF a augmenté de façon significative en une décennie dans certains Etats. Il s'agit du Burkina, de la Côte d'Ivoire, du Mali, du Niger et du Sénégal. Cette augmentation pourrait s'expliquer par la création d'institutions de microfinance panafricaines. En se basant sur la littérature sur les banques panafricaines, les IMF panafricaines sont définies comme celles qui sont implantées dans plusieurs pays africains. Quant à Attali (2014), il qualifie les IMF qui sont implantées dans plusieurs pays africains de réseaux de microfinance internationaux. Il s'agit, notamment du Groupe Baobab qui a démarré ses activités en 2007 au Sénégal, puis s'est installé au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Mali. Il en est de même du Groupe COFINA qui a démarré ses activités en 2014 au Sénégal et s'est établi au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Togo. La troisième institution de microfinance panafricaine est le Groupe Atlantic Microfinance for Africa (AMIFA) qui a débuté ses activités en 2015 en Côte d'Ivoire et s'est implanté, ensuite, au Burkina, au Mali et au Sénégal.

En outre, la création des SFD d'envergure africaine expliquent l'évolution des sociétés de capitaux du tableau 1. Il s'agit, notamment de la Pan African Microfinance Burkina Faso (PMBF-SA), filiale du Groupe Ecobank qui a démarré ses activités en 2009 et du groupe panafricain Advans, présente en Côte d'Ivoire depuis 2012.

b. Typologie des investisseurs des sociétés de capitaux

La révision de la Loi portant réglementation des SFD qui a autorisé l'entrée des sociétés de capitaux a suscité un regain d'intérêt des investisseurs internationaux. Ces derniers influencent à travers plusieurs canaux les institutions de microfinance. Les canaux d'influence selon Mersland et al. (2011) sont : (i) *l'influence à travers les investissements*, (ii) *l'influence à travers les transferts internationaux de technologies*, et (iii) *l'influence à travers les transferts internationaux de connaissances*. Les principales institutions de développement actives dans l'industrie de la microfinance en Afrique sont la Banque Européenne d'Investissement (BEI), la Société Financière Internationale (SFI), la Banque Africaine de Développement (BAD), les Agences d'aide au développement telles que l'Agence Française de Développement (AFD) et

United States Agency for International Development (USAID). Outre ces institutions, il y a les véhicules d'investissement spécialisés en microfinance tels que Responsibility, Symbiotics, Blue Orchard, Triple Jump, and MicroVest (Cull, Harten, et al., 2014 ; Jansson, 2010).

Le tableau 1 présente la typologie des investisseurs actifs dans l'industrie de la microfinance de l'UEMOA. Les banques commerciales et les investisseurs internationaux sont les principaux propriétaires des sociétés de capitaux en activité dans le secteur de la microfinance de l'UEMOA. Par ailleurs, toutes ces sociétés de capitaux sont des holdings (une compagnie ou un groupe). Ce qui amplifie les influences des transferts internationaux de technologies et de connaissances sur les activités de ces SFD.

Tableau 1. Typologie des investisseurs

Institution de microfinance	Année d'entrée de l'UEMOA	Investisseurs	Nombre de filiales dans l'UEMOA
Agence de Crédit pour l'Entreprise Privée du Burkina	2009	Groupe ACEP, SFI, BEI, AFD	3
Atlantic Microfinance for Africa (AMIFA)	2015	Groupe Banque Centrale Populaire	4
Advans Côte d'Ivoire	2012	BEI, SFI, KfW, Horus, AFD	1
Baobab	2007	SFI, Société Générale, AXA Belgique, BEI,	4
COFINA	2014	Groupe COFINA	
Coris Méso-Finance	2019	Coris Holding	2
(PMBF-SA)	2009	Groupe Ecobank	1

Source : auteur.

Note. AFD : Agence Française de Développement ; BEI : Banque Européenne d'Investissement ; SFI : Société Financière Internationale.

1.2 Revue de littérature

La littérature sur les sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance est récente. Elle s'est développée au milieu des années 2000 suite aux réformes réglementaires introduites dans plusieurs Etats africains afin d'autoriser l'entrée des sociétés de capitaux dans le secteur (Attali, 2014). La littérature empirique est en lien avec : (i) la concurrence, (ii) la réglementation, (iii) la commercialisation de la microfinance, et (iv) la segmentation du marché de la microfinance.

L'une des particularités des sociétés de capitaux installées dans le secteur de la microfinance de l'UEMOA est qu'elles sont des entreprises multinationales. Plusieurs d'entre elles sont implantées dans plusieurs États africains. A cet égard, la création de sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance de l'UEMOA est en lien avec la théorie des entreprises multinationales. En effet, Antonelli (1994) et Caves (1996) soutiennent que les entreprises multinationales comme les réseaux internationaux de microfinance sont efficaces car elles bénéficient des économies d'échelle qui se créent via le partage de connaissances, des expériences ainsi que l'expertise managériale.

Dans le même ordre d'idées, Tallman & Li (1996) ; Dunning (2000) et Wagner (2004) avancent l'argument selon lequel l'internationalisation des entreprises comme l'implantation sous-régionale des sociétés de capitaux dans les États membres de l'UEMOA permettent à ces dernières d'avoir des actifs incorporels tels que les compétences en matière de production, de marketing et de technologies qui leur permettent de surmonter les obstacles liés à l'activité d'intermédiation financière. La création des sociétés de capitaux est en lien aussi avec la théorie de la concurrence. En effet, l'entrée des sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance crée de la concurrence. Celle-ci est bénéfique à l'innovation, la diversification et la qualité des produits et services financiers offerts par les institutions de microfinance (Kar et Bali Swain, 2018). De même, la concurrence favorise l'échange de technologies et le partage de bonnes pratiques dans les marchés de crédit, ce qui, *in fine*, améliore l'efficacité des institutions de microfinance (Hermes et al., 2011).

Du point de vue empirique, les travaux ont eu pour centre d'intérêt les changements induits par l'entrée des sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance. Pour ce qui est de la concurrence engendrée par l'entrée des sociétés de capitaux, Deb (2018) souligne que son impact sur le secteur de la microfinance doit être analysé suivant les interactions entre : (i) *la concurrence et la portée des IMF*, (ii) *la concurrence et la viabilité des IMF*, (iii) *la concurrence et la performance des IMF* et (iv) *la concurrence et l'efficacité des IMF*. Cette NET se focalise sur l'interaction entre la concurrence et l'efficacité des SFD visés par l'article 44 de la Loi portant réglementation des SFD dans l'UEMOA.

Earne et al. (2014) ont fait une analyse du développement des SFD de sociétés de capitaux appelés greenfield en Afrique subsaharienne sur la période de 2006 à 2012. Earne et al. (2014) définissent les greenfield comme : (i) *des institutions nouvellement créées sans infrastructure, personnel, clients ou portefeuilles préexistants*, et (ii) *des institutions de microfinance créées par une organisation centrale (un holding), qui crée ces IMF par le biais d'une propriété ou d'une gestion commune*. En termes d'organisation, ces auteurs trouvent que les greenfield de type holding disposent chacun d'un cadre spécifique d'assistance technique pour les IMF membres du holding. En termes de performance, les IMF greenfield sont efficaces au bout de cinq ans d'exercice avec un portefeuille de crédit de bonne qualité et une bonne pénétration du marché. De même, Mersland et al. (2011) trouvent que les microbanks, c'est-à-dire les IMF identiques à de petites banques bénéficient de transferts de technologies, de compétences et de bonnes pratiques de la part du réseau auquel elles appartiennent.

Etant donné que les sociétés de capitaux sont des IMF à but lucratif, la littérature est reliée aux travaux sur *la dérive de la mission* c'est-à-dire la commercialisation de la microfinance, par opposition à son rôle social. En effet, les travaux de Olivares (2005), Cull et al. (2007, 2009, 2014) et De Quidt et al. (2018) ont montré que les IMF à but lucratif sont différentes des autres types d'IMF du secteur de la microfinance, en termes de méthodologie de prêts, de volumes de crédits octroyés et de bénéficiaires cibles. Selon ces auteurs, les sociétés de capitaux octroient des prêts individuels qui constituent en moyenne de gros montants pouvant aller jusqu'à 100 millions de francs CFA. Ces pratiques font que les sociétés de capitaux sont plus performantes que les autres types d'IMF dans le secteur de la microfinance.

Dans l'UEMOA, très peu de travaux empiriques ont été consacrés au développement du secteur de la microfinance à la suite de l'entrée des sociétés de capitaux. L'une des rares études récentes portant sur les SFD de l'UEMOA est celle de Tadenyo (2022).

L'auteur s'est intéressé à la pertinence du seuil des IMF de grande taille au regard des mutations structurelles qu'a connu le secteur de la microfinance. Cependant, l'auteur n'a pas adressé la question des mutations structurelles induites par l'entrée des sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance. Chaibou (2019) s'est également intéressé au rôle de la microfinance dans l'inclusion financière dans l'UEMOA en se fondant sur le cas du Niger. Ses résultats issus des techniques économétriques indiquent que la microfinance dans sa globalité a contribué significativement à l'inclusion financière dans l'UEMOA. Ce qui dénote une émergence du secteur de la microfinance dans l'Union. Toutefois, l'auteur n'a pas examiné l'émergence du secteur de la microfinance, du point de vue de l'entrée des sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance. Dans une note brève, Derreumaux (2021) a mis en relief l'émergence des IMF de type sociétés de capitaux dans l'UEMOA. Il note que ce type d'IMF dispose des capacités financières et pourrait concurrencer les banques, étant donné que certaines sociétés de capitaux sont implantées dans plusieurs États de l'Union au même titre que les banques.

Il ressort globalement de cette littérature existante que les travaux antérieurs tendent à dichotomiser l'impact des sociétés de capitaux en se focalisant, soit sur les différences de performances entre les sociétés de capitaux et les autres types d'IMF, soit sur les différences qui existent entre les sociétés de capitaux et les autres types d'IMF, en termes de méthodologie de prêts. En revanche, l'expansion des sociétés de capitaux s'accompagne de transferts de connaissances, de technologies, de bonnes pratiques susceptibles d'impacter l'ensemble du secteur de la microfinance. L'analyse de l'impact des sociétés de capitaux sur le secteur de la microfinance, sous cet angle, n'est pas encore prise en compte dans la littérature existante et surtout dans l'UEMOA, depuis l'autorisation de création des sociétés de capitaux intervenue en 2007. La présente étude contribue à la littérature existante en analysant les effets des sociétés de capitaux sur le secteur de la microfinance dans l'UEMOA.

II. METHODOLOGIE ET DONNEES

II.1 Méthodologie

a. Spécification de l'équation

Pour la spécification de notre équation, nous nous inspirons de Olivares (2005), Cull et al. (2007, 2009, 2014) et De Quidt et al. (2018) qui ont analysé le développement des activités des institutions de microfinance de type sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance dans les pays en développement. Sur la base de ces travaux, nous spécifions notre équation comme suit :

$$\text{Portefeuille}_{ijt} = \beta_0 + \beta_1 \text{Statut}_{ijt} + \beta_k X_{ijt} + \beta_z Z_{jt} + \epsilon_{ijt}$$

Où, Portefeuille a deux dimensions. Il y a la dimension portefeuille de crédit et la dimension qualité du portefeuille de l'IMF « i » implantée dans un État de l'UEMOA « j » au temps « t ». Statut est la variable explicative principale qui capte le statut juridique de l'IMF. X regroupe un ensemble de variables des IMF. Quant à Z, c'est un ensemble de variables de contrôle propre à l'environnement macroéconomique dans lequel évolue l'IMF. ϵ_{ijt} représente les termes d'erreurs.

b. Description des variables

Le choix des variables décrites dans le tableau ci-dessous est basé non seulement sur la littérature sur la microfinance en général mais aussi de façon plus spécifique sur la littérature en lien avec le développement des SFD de type sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance.

Tableau 2 : Liste des variables

Variable	Définition	Source
Variable explicative		
Statut juridique (StaJ)	C'est la variable explicative principale. Elle est binaire et prend la valeur 1 si le SFD est une société de capitaux et 0 sinon	BCEAO
Variables dépendantes		
Crédit à court terme (CCT)	Proportion des crédits à court terme dans le total des crédits octroyés par le SFD en log	BCEAO
Crédit à moyen terme (CMT)	Proportion des crédits à moyen terme dans le total des crédits octroyés par le SFD en log	BCEAO
Crédit à long terme (CLT)	Proportion des crédits à long terme dans le total des crédits octroyés par le SFD	BCEAO
Taux brut de dégradation du portefeuille (TBDP)	Créances en souffrance rapportées au total des crédits octroyés par le SFD	BCEAO
Variables de contrôle		
Actif	Logarithme du total des actifs du SFD	BCEAO
Rentabilité des fonds propres (RFP)	Résultat d'exploitation hors subventions rapporté au montant des fonds propres pour la période	BCEAO
Rendement sur actif (RA)	Résultat d'exploitation hors subventions (RE) rapporté au montant de l'actif pour la période	BCEAO
Autosuffisance opérationnelle (AO)	Montant total des produits d'exploitation rapporté au montant total des charges d'exploitation	BCEAO
Marge bénéficiaire (MB)	Résultat d'exploitation rapporté au montant total des produits d'exploitation	BCEAO
Coefficient d'exploitation	Frais généraux rapportés aux produits financiers nets	BCEAO
PIBH	Produit intérieur brut par habitant qui est un proxy du niveau de développement économique de l'État dans lequel est implanté le SFD	Indicateur de développement dans le monde du Groupe de la Banque mondiale
COM	Degré d'ouverture commerciale de l'État dans lequel est implanté le SFD	Indicateur de développement dans le monde du Groupe de la Banque mondiale
Covid-19	Variable indicatrice qui capte l'effet de la pandémie à Covid-19	-

Source : auteur

c. Méthode d'estimation

Notre analyse porte sur des données de panel des SFD et la méthode d'estimation couramment utilisée dans les travaux empiriques est la méthode des moindres carrés ordinaires. Notre variable d'intérêt est le statut de l'IMF. C'est une variable binaire qui prend 0 et 1 et invariante dans le temps pour une IMF donnée. Pour cela, à l'instar de (Hartarska & Nadolnyak, 2007), nous effectuons nos régressions sur un modèle à effets aléatoires.

II. 2 Données et analyse exploratoire

a. Données

Les données sur les SFD proviennent de la BCEAO et portent principalement sur le portefeuille de crédit des SFD. La NET se focalise particulièrement sur le crédit et la qualité du portefeuille. Outre ces données, la NET a fait recours aux données sur les indicateurs de développement du Groupe de la Banque mondiale portant sur des données macroéconomiques qui captent l'environnement économique dans lequel évoluent les IMF.

b. Analyse exploratoire de l'évolution du secteur de la microfinance

Les données sur les SFD supervisés par la Commission Bancaire de l'UEMOA, pour un grand nombre de SFD, sont récentes et de plus ces données sont disponibles pour une période récente, vu l'année de démarrage des activités des SFD de type sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance de l'UEMOA. Pour ces raisons fondamentales, la période d'analyse considérée s'étend de 2016 à 2021. A cette fin, il est fait recours à des variables couramment utilisées dans la littérature de la microfinance.

b.1. SFD de type sociétés de capitaux et développement de la microfinance

Le graphique 3 en Annexe présente l'évolution de la part du total des actifs des SFD par statut juridique par rapport au total des actifs des SFD visées par l'article 44 de la Loi portant réglementation des SFD dans l'UEMOA. Il ressort du graphique 3 qu'entre 2016 et 2021, la part des actifs des SFD de type sociétés à capitaux dans le total des actifs des SFD a une tendance croissante tandis que les parts des actifs des SFD de type IMCEC et association dans le total des actifs des SFD ont une tendance décroissante. En d'autres termes, le graphique 3 illustre la transformation du secteur de la microfinance depuis l'entrée des sociétés de capitaux. La tendance haussière des actifs de ces types de SFD indique que ces derniers conquièrent au fil des années le secteur de la microfinance et cette conquête pourrait avoir plusieurs implications.

En premier lieu, l'accroissement des actifs des sociétés de capitaux est un indicateur de développement des activités de ces SFD. Cela implique que les sociétés de capitaux prennent des parts de marché des anciens acteurs du secteur notamment les IMCEC et les associations. Afin de préserver leurs parts de marché ou améliorer leurs profits pour leur survie dans le secteur, les IMCEC et les associations pourraient être tentées de changer de statut juridique. Cette transformation des SFD de type IMCEC et associations en SFD à société de capitaux est qualifiée dans la littérature de commercialisation de la microfinance (De Quidt et al., 2018 ; D'Espallier et al., 2017).

En second lieu, l'accroissement des actifs des sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance pourrait amener les SFD de type IMCEC et association à changer de modèle d'affaires. Ce changement de modèle d'affaires se traduit dans un premier temps par la clientèle cible et dans un deuxième temps par le montant des prêts accordés.

Pour ce qui est de la clientèle cible, le changement de modèle d'affaires des IMF de type IMCEC et association pourrait amener ces dernières à ne s'intéresser dorénavant qu'à la clientèle riche c'est-à-dire les particuliers, les entreprises individuelles et les petites et moyennes entreprises qui sollicitent des prêts individuels, au détriment de la clientèle pauvre

qui sollicite des prêts groupés (De Quidt et al., 2018). En ce qui concerne le montant de prêts accordés, le changement de modèle d'affaires se traduit par l'octroi de gros montants en lien avec la nouvelle cible visée par les SFD. En effet, les entreprises individuelles et PME demandent des prêts de gros montants. Dans la littérature, les travaux indiquent que les SFD qui octroient des prêts de gros montants sont des SFD à sociétés de capitaux ou des SFD qui adoptent ces pratiques commerciales, afin d'améliorer leur rentabilité (Cull et al., 2007, 2009 ; De Quidt et al., 2018 ; Hermes et al., 2011; Kar et Bali Swain, 2018 ; Olivares-Polanco, 2005).

b.2. Sociétés de capitaux et qualité du portefeuille de crédit

Cette section explore dans quelle mesure l'implantation des SFD de type sociétés de capitaux impacte la qualité de portefeuille de crédit du secteur dans sa globalité. Il existe des ratios qui permettent de mesurer la viabilité et la pérennité des SFD. Il s'agit par exemple du ratio de rendement sur l'actif, de l'autofinancement opérationnel, de la marge bénéficiaire et du coefficient d'exploitation. Dans cette section, nous nous limiterons aux indicateurs permettant de mesurer la qualité du portefeuille du secteur de la microfinance. Ils sont appréhendés par le taux de dégradation du portefeuille et le total des créances en souffrance des SFD par statut juridique.

Selon la réglementation, le portefeuille à risque (PAR) de plus de 90 jours de retard doit être inférieur à 3%. L'examen du graphique 4 révèle que le taux de dégradation de la qualité du portefeuille de l'ensemble du secteur de la microfinance au cours de la période de 2016 à 2021 est largement au-dessus de la norme réglementaire. Le graphique 5 illustre le taux de crédit en souffrance. C'est le ratio des crédits en souffrance par statut juridique sur le total des crédits accordés. Ce ratio permet de faire l'analyse par statut juridique. Il ressort qu'entre 2016 et 2019, les associations avaient le taux de crédit en souffrance le plus élevé comparativement aux autres types de SFD. En revanche, en 2020, le taux de crédit en souffrance des sociétés de capitaux a dépassé celui des IMCEC et des associations. Cette hausse drastique du taux de crédit en souffrance des sociétés de capitaux révèle deux caractéristiques de ces dernières. Premièrement, la littérature indique que les sociétés de capitaux octroient des crédits de gros montants (Cull, Harten, et al., 2014; De Quidt et al., 2018; D'Espallier et al., 2017). En cas de choc sur le remboursement, le montant des crédits en impayés pourrait exploser et c'est ce qui peut expliquer le fait que le taux de crédit en souffrance des sociétés de capitaux a dépassé largement celui des IMCEC et des associations. Deuxièmement, le taux de crédit en souffrance plus élevé des sociétés de capitaux dû aux difficultés de remboursement de la clientèle pourrait indiquer que les sociétés de capitaux ont une prise de risque élevée que les IMCEC et les associations.

III. RESULTATS

III.1 Statistiques descriptives

Les statistiques descriptives sont présentées par statut juridique. Le tableau 3 expose celles des sociétés de capitaux, le tableau 4 décrit celles des institutions mutualistes et le tableau 6 illustre celles des associations. Ces statistiques descriptives montrent qu'en moyenne, les SFD à sociétés de capitaux octroient environ 60% de leurs crédits à court terme. 33% sont octroyés à moyen terme et le reste est consacré au long terme. Quant aux IMCEC, en moyenne, plus de 53% sont octroyés à court terme, 30% à moyen terme et 17% à long terme. Pour ce qui est des associations, plus de 80% des crédits alloués relèvent du court terme, 16 % sont du moyen terme et 4% sont dédiés au crédit à long terme. Ces statistiques soulignent les préférences de maturité des SFD selon le statut juridique. Il ressort que les sociétés de capitaux consacrent au moins 40% de leurs crédits au financement du moyen et du long terme.

Ce qui révèle les besoins de financement en termes de maturité de leurs clients. De même, les IMCEC qui sont les plus anciennes sur le marché consacrent au moins 45% de leurs crédits au financement du moyen et du long terme. En revanche, les associations allouent au moins 80% de leurs crédits au financement du court terme. Ce qui est révélateur également de leurs clientèles cibles. En revanche, tous les SFD sont autosuffisants financièrement c'est-à-dire que les SFD arrivent à couvrir leurs charges d'exploitation à partir de leurs produits d'exploitation. De même, les SFD ont des coefficients d'exploitation positifs. Ceux-ci démontrent que l'activité des SFD génèrent des produits d'exploitation capables de couvrir les charges d'exploitation engendrées par l'activité.

Tableau 3 : Statut juridique sociétés de capitaux

Variable	Nb	Moyenne	Écart- type	Min	Max
CCT	132	59,441	32,734	0	100
CMT	132	33,429	30,28	0	99,521
CLT	132	7,13	14,909	0	100
TBDP	132	2,312	3,617	0	34,138
RA	132	-0,026	0,131	-1,276	0,162
AO	132	0,995	,267	0,006	1,991
MB	132	-1,494	13,69	-152,866	0,498
CoeEXP	132	0,966	1,22	-2,187	10,225

Notes : CCT : crédit à court terme, CMT : crédit à moyen terme, CLT : crédit à long terme, TBDP : taux brut de dégradation du portefeuille, RA : rentabilité sur l'actif, AO : autosuffisance opérationnelle, MB : marge bénéficiaire et CoeEXP : coefficient d'exploitation.

Tableau : Statut juridique institution mutualiste et coopérative d'épargne et de crédit

Variable	Nb	Moyenne	Écart- type	Min	Max
CCT	256	53,442	24,852	0,201	95,386
CMT	256	29,667	19,789	2,774	79,619
CLT	256	16,891	21,772	0	92,333
TBDP	256	2,029	2,617	0	14,974
RA	256	-0,013	0,088	-1,017	0,13
OA	256	1,007	0,3	-,259	1,818
MB	256	0,378	2,989	-3,374	31,841
CoeEXP	256	0,951	1,071	-7,425	12,783

Notes : CCT : crédit à court terme, CMT : crédit à moyen terme, CLT : crédit à long terme, TBDP : taux brut de dégradation du portefeuille, RA : rentabilité sur l'actif, AO : autosuffisance opérationnelle, MB : marge bénéficiaire et CoeEXP : coefficient d'exploitation.

Tableau 5. Statut juridique associatif

Variable	Nb	Moyenne	Écart- type	Min	Max
CCT	88	80,216	20,741	26,028	100
CMT	88	15,547	18,067	0	60,115
CLT	88	4,236	7,023	0	29,657
TBDP	88	3,268	2,932	0	9,996
RA	88	-0,008	0,083	-0,648	0,061
AO	88	1,028	0,209	-0,189	1,52
MB	88	0,085	0,693	-1,023	6,286
CoeEXP	88	0,798	0,236	0,5	1,928

Notes : CCT : crédit à court terme, CMT : crédit à moyen terme, CLT : crédit à long terme, TBDP : taux brut de dégradation du portefeuille, RA : rentabilité sur l'actif, AO : autosuffisance opérationnelle, MB : marge bénéficiaire et CoeEXP : coefficient d'exploitation.

III.2 Résultats empiriques

Les résultats empiriques sont issus des estimations par la méthode à effet aléatoire. Ils portent essentiellement sur les différences qui existent en termes d'offre de crédit et de qualité de portefeuille par statut juridique.

a. Volume de crédit par statut juridique

Le tableau 6 présente les estimations sur les volumes de crédit par maturité des différents types de statut juridique. Les colonnes (1), (2) et (3) du tableau 6 donnent les estimations de l'effet du statut juridique sur le volume du crédit à court terme. Les estimations de la colonne (1) indiquent que le statut juridique, associé aux sociétés de capitaux, a un signe positif mais n'est pas significatif. Dans la colonne (2), le coefficient associé au statut juridique IMCEC a un signe négatif et significatif au seuil de 5%. Enfin, le coefficient associé au statut juridique des associations dans la colonne (3) a un signe positif et significatif au seuil de 1%. Ceux-ci démontrent que le statut juridique "société de capitaux" n'est pas corrélé au volume de crédit à court terme. En revanche, le statut juridique "association" est corrélé positivement et significativement au volume de crédit à court terme et cela corrobore les statistiques descriptives qui ont révélé que les IMF de type associatif ont 80% de crédit à court terme. Il ressort des estimations dans les colonnes (1), (2) et (3) que la pandémie Covid-19 a eu un effet positif sur l'offre de crédit à court terme. Ce résultat pourrait s'expliquer par le fait que pendant la Covid-19, les IMF de l'UEMOA ont continué leurs activités d'intermédiation financière en privilégiant l'offre de crédit à court terme, étant donné que le moyen et le long terme étaient incertains au regard du caractère mondial de la Covid-19.

Pour ce qui concerne le volume de crédit à moyen terme, les estimations par statut juridique se retrouvent dans les colonnes (4), (5) et (6). Ces estimations montrent que les coefficients associés aux statuts juridiques des sociétés de capitaux et des IMCEC ne sont pas significatifs au volume de crédit à moyen terme. En revanche, le coefficient associé au statut "association" a un signe négatif et est statistiquement significatif au seuil de 5%. Cela signifie que les SFD de type associatif octroient peu de crédits à moyen terme.

Il ressort que la taille des SFD mesurée par le logarithme du total des actifs a un coefficient positif et statistiquement significatif pour tous les statuts juridiques. Cela signifie qu'au fur et à mesure que le SFD grandit, il octroie des crédits de court terme. Il est noté également pour cette maturité que le coefficient associé à la Covid-19 a un signe négatif et statistiquement significatif au seuil de 1%. Ce qui indique que la Covid-19 a eu un effet négatif sur l'offre de crédit à moyen terme dans l'UEMOA pour ce qui concerne les SFD visés par l'article 44.

Enfin, les estimations sur le volume de crédit à long terme sont dans les colonnes (7), (8) et (9). Il ressort que le coefficient associé au statut juridique "société de capitaux" est significatif et a un signe négatif alors que celui associé au statut juridique "IMCEC" est positif et significatif. Ces résultats pourraient s'expliquer par le fait que les IMCEC maîtrisent bien le marché et disposent d'une clientèle fidèle et fiable à qui elles octroient des crédits de long terme. Cependant, les sociétés de capitaux par méconnaissance se limitent au financement de moyen terme qui cible une gamme de clientèle particulière. Les coefficients associés au logarithme du total des actifs ont des signes positifs et statistiquement significatifs pour tous les types de statut juridique. Ce qui signifie que la taille des SFD est corrélée positivement à l'octroi de crédit à long terme. Les résultats montrent aussi que les coefficients associés au PIBH pour l'offre de crédit à long terme ont tous des signes positifs et sont statistiquement significatifs au seuil de 5%. Ceci prouve la corrélation positive entre la hausse du revenu par habitant et le volume de crédit à long terme dans les Etats de l'UEMOA.

Tableau 6. Volume de crédit par statut juridique

VARIABLES	Crédit à court terme			Crédit à moyen terme			Crédit à long terme		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
SOCA	2,148 (7,067)			7,082 (5,764)			-9,415** (4,204)		
ACTIF	-8,369*** (1,477)	-8,160*** (1,453)	-8,015*** (1,446)	4,972*** (1,487)	5,057*** (1,495)	4,808*** (1,473)	2,354** (1,086)	2,262** (1,072)	2,248** (1,097)
Covid19	2,171* (1,197)	2,142* (1,193)	2,044* (1,196)	-3,488*** (1,351)	-3,551*** (1,348)	-3,466** (1,352)	1,438 (0,987)	1,485 (0,987)	1,534 (0,984)
RFP	-0,0335 (0,221)	-0,0345 (0,221)	-0,0319 (0,221)	0,0179 (0,250)	0,0225 (0,250)	0,0253 (0,250)	0,0288 (0,183)	0,0323 (0,183)	0,0242 (0,182)
RA	3,524 (5,804)	3,838 (5,774)	3,836 (5,785)	-0,630 (6,528)	-0,693 (6,520)	-0,540 (6,531)	-3,645 (4,769)	-3,792 (4,773)	-3,462 (4,756)
OA	2,547 (3,235)	1,747 (2,972)	1,653 (2,976)	1,122 (3,334)	1,115 (3,332)	1,080 (3,333)	-2,234 (2,435)	-2,037 (2,434)	-2,311 (2,432)
CoeEXP	0,724 (0,456)	0,698 (0,452)	0,705 (0,453)	-0,355 (0,511)	-0,352 (0,511)	-0,363 (0,512)	-0,340 (0,374)	-0,351 (0,374)	-0,350 (0,373)
PIBH	-0,00231 (0,00491)	-0,00278 (0,00479)	-0,00174 (0,00475)	-0,00279 (0,00453)	-0,00245 (0,00456)	-0,00280 (0,00445)	0,00775** (0,00331)	0,00707** (0,00322)	0,00683** (0,00337)
COM	0,104 (0,0647)	0,106 (0,0645)	0,0976 (0,0646)	-0,0815 (0,0728)	-0,0896 (0,0726)	-0,0815 (0,0727)	-0,0180 (0,0532)	-0,0174 (0,0531)	-0,00709 (0,0530)
IMCEC		-14,34** (6,146)			2,732 (5,247)			11,69*** (3,647)	
ASSO			21,74*** (7,902)			-14,59** (6,625)			-7,132 (5,107)
Constant	245,3*** (32,53)	250,1*** (32,27)	234,6*** (32,08)	-81,10** (33,09)	-82,45** (33,34)	-72,70** (32,87)	-44,72* (24,16)	-51,11** (23,93)	-43,26* (24,46)
Observations	446	446	446	446	446	446	446	446	446
Nombre de SFD	74	74	74	74	74	74	74	74	74

Notes : CCT : proportion des crédits à court terme dans le total des crédits accordés ; CMT : proportion des crédits à moyen terme dans le total des crédits accordés ; CLT : proportion des crédits à long terme dans le total des crédits accordés ; SOCA : sociétés de capitaux ; IMCEC : institution mutualistes et coopératives d'épargne de crédit ; ASSO : association ; ACTIF : logarithme du total des actifs du SFD ; RFP : résultat sur fonds propre, RA : rendement sur l'actif, OA : autosuffisance opérationnelle, CoeEXP : coefficient d'exploitation, PIBH produit intérieur brut par habitant de l'État, COM : degré d'ouverture de l'État.

Les écarts types entre parenthèses
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

b. Qualité de portefeuille de crédit par statut juridique

Le tableau 7 présente les estimations sur la qualité du portefeuille par statut juridique mesuré par le taux brut de dégradation du portefeuille qui est le ratio des créances en souffrance sur le total des crédits. Les estimations montrent que les coefficients associés aux statuts juridiques "société de capitaux" et "IMCEC" ne sont significatifs. En revanche, le coefficient associé au statut juridique "association" a un signe positif et est statistiquement significatif au seuil de 5%. Ce qui traduirait une corrélation positive entre les SFD de type association et le taux brut de dégradation du portefeuille. La taille des SFD est corrélée positivement et significativement au taux brut de dégradation du portefeuille. Ce qui indique que les SFD de grande taille ont des taux bruts de dégradation du portefeuille importants. Il ressort que de façon spécifique, la Covid-19 a augmenté la dégradation du portefeuille des sociétés de capitaux. Ce qui corrobore les résultats de l'analyse exploratoire qui indique qu'en 2020, les sociétés de capitaux ont eu un taux de crédit en souffrance plus élevé que les autres types de SFD. Du point de vue macroéconomique, les coefficients associés au PIBH pour tous les statuts juridiques ont des signes négatifs et sont statistiquement significatifs au seuil de 5%. Ceux-ci révèlent la corrélation négative entre la hausse du revenu par habitant et la dégradation du portefeuille.

Tableau 7. Qualité du portefeuille par statut juridique

VARIABLES	(1)	(2)	(3)
SOCA	-0,431		
	(0,607)		
ACTIF	0,952***	1,031***	1,055***
	(0,183)	(0,215)	(0,215)
Covid19	0,376**	0,257	0,234
	(0,189)	(0,257)	(0,256)
RFP	0,0116	0,0355	0,0366
	(0,0350)	(0,0475)	(0,0474)
RA	5,434***	6,557***	6,546***
	(0,912)	(1,233)	(1,229)
OA	-2,676***	-5,792***	-5,812***
	(0,493)	(0,611)	(0,609)
CoeEXP	0,289***	0,141	0,146
	(0,0718)	(0,0967)	(0,0965)
PIBH	-0,00101*	-0,00138**	-0,00126**
	(0,000514)	(0,000575)	(0,000573)
COM	-0,00308	-0,00658	-0,00947
	(0,0101)	(0,0135)	(0,0135)
IMCEC		-0,806	
		(0,585)	
ASSO			1,701**
			(0,765)
Constant	-15,88***	-13,44***	-14,68***
	(4,070)	(4,852)	(4,840)
Observations	446	446	446
Nombre de SFD	74	74	74

Notes : TBDP : taux brut de dégradation du portefeuille ; SOCA : sociétés de capitaux ; IMCEC : institution mutualistes et coopératives d'épargne de crédit ; ASSO : association ; ACTIF : logarithme du total des actifs du SFD ; RFP : résultat sur fonds propre, RA : rendement sur l'actif, OA : autosuffisance opérationnelle, CoeEXP : coefficient d'exploitation, PIBH : produit intérieur brut par habitant de l'État, COM : degré d'ouverture de l'État.

Les écarts types entre parenthèses

*** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1

IV. ENSEIGNEMENTS POUR LA BCEAO

L'analyse des différences qui existent entre les sociétés de capitaux et les SFD à but lucratif révèle plusieurs spécificités des SFD de type sociétés de capitaux.

L'analyse exploratoire révèle que :

- Les sociétés de capitaux sont en nette progression en termes de SFD nouvellement créés par rapport aux autres types de SFD que sont les IMCEC et les associations,
- Les actifs des IMCEC et des associations sont en baisse alors que ceux des sociétés de capitaux croissent ;

L'analyse économétrique révèle que :

- Les sociétés de capitaux sont différentes des SFD de type IMCEC et association en termes d'offre de crédit. En effet, les sociétés de capitaux ont des proportions de volume de crédit de court terme plus importantes que les SFD de type IMCEC et associations.
- Les sociétés de capitaux ont été plus affectées négativement par la Covid-19, en témoigne la corrélation positive qui a existé entre la Covid-19 et le taux brut de dégradation du portefeuille des sociétés de capitaux.

Ces résultats ont plusieurs implications pour la BCEAO.

- L'augmentation du nombre des sociétés de capitaux au fil des années au détriment des IMCEC et des associations révèle un changement de paradigme dans le secteur de la microfinance. En effet, Hermes et al. (2011) soulignent que les institutions de microfinance font face à des défis tels que la révolution numérique, la libéralisation du secteur, la concurrence, etc. Ces défis amènent les SFD, soit à changer de modèle d'affaire, soit à faire faillite sur le marché.
- Les sociétés de capitaux dans le secteur pourraient créer une ambivalence, en ce sens que d'un côté, il y a les sociétés de capitaux qui poursuivent des buts commerciaux et, pour cela, adoptent les mêmes techniques que les banques commerciales dans leurs activités.
- Le développement des activités des sociétés de capitaux, en termes d'actifs et l'accroissement de leurs parts de marché, en termes de volume de crédits octroyés, indique que ces sociétés jouent un rôle de plus en plus important dans le secteur de la microfinance de l'UEMOA en dépit de la prédominance des IMCEC sur le marché. Ce développement des activités des sociétés de capitaux implique pour la BCEAO une supervision accrue, étant donné l'existence de holdings de microfinance tels que ACEP, AMIFA, BAOBAB, COFINA, Coris Meso, etc. qui sont implantés dans les différents États membres de l'UEMOA.

CONCLUSION

La révision de la Loi PARMEC en 2007 a autorisé la création des sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance de l'UEMOA. Dans la littérature économique, l'impact des sociétés de capitaux est diversement apprécié. Pour cela, cette note et étude thématique (NET) s'est intéressée à analyser les différences en termes de volume de crédit et de qualité de portefeuille qui existent entre les sociétés de capitaux et les SFD à but non lucratif, à savoir les IMCEC et les associations.

Les analyses exploratoires qui ont été réalisées à partir des données du bilan et du compte du compte de résultat des SFD révèlent que le nombre des sociétés de capitaux augmente au fil des années tandis que celui des IMCEC et associations diminue d'une année à l'autre. De plus, les sociétés de capitaux impactent le secteur de la microfinance dans son ensemble, en ce sens que ces dernières conquièrent le marché de la microfinance, en termes de taille d'actifs et obtiennent des parts au regard l'accroissement de leurs portefeuilles de crédits et de dépôts.

Les résultats de nos estimations révèlent qu'il n'existe pas de différence majeure entre les sociétés de capitaux et les SFD de type IMCEC et association en termes d'offre de crédit. Cependant, les sociétés de capitaux ont des proportions plus importantes de crédit à court terme et ont été plus affectées par la Covid-19.

Ces résultats révèlent que ces SFD prennent plus de risques que les autres types de SFD. Au regard du dynamisme croissant des sociétés de capitaux dans le secteur de la microfinance et compte tenu du caractère international et panafricain de certaines d'entre elles, il s'avère nécessaire pour la BCEAO d'encadrer davantage l'activité des sociétés de capitaux à travers une réglementation qui est dédiée et non limitative à ces dernières, afin que celles-ci puissent mieux exploiter leurs atouts, en termes de technologies, de bonnes pratiques, d'affiliation aux réseaux internationaux et d'accès aux financements des institutions de développement des entreprises individuelles et des PME l'UEMOA.

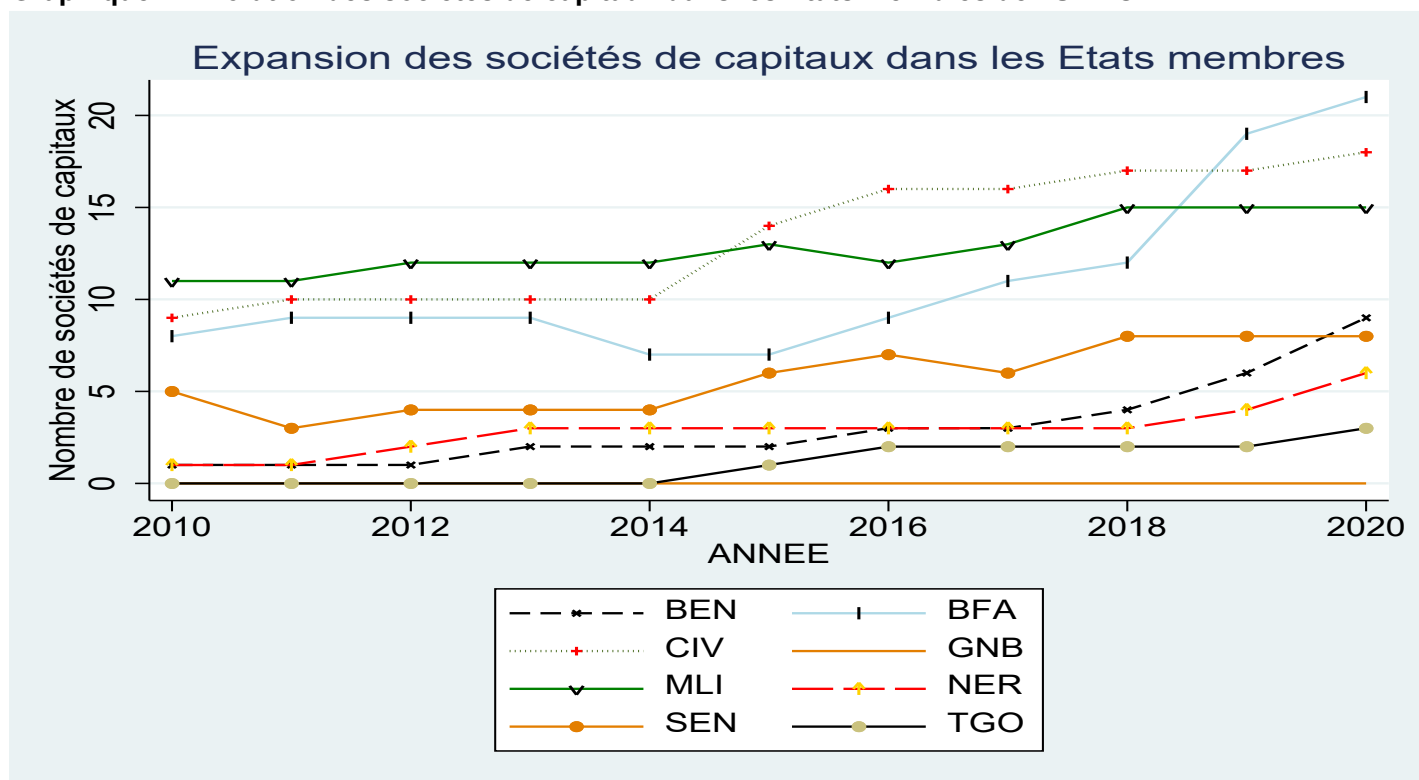
REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Antonelli, C. (1994). Localized technological change and the evolution of standards as economic institutions. *Information Economics and Policy*, 6(3), 195-216. [https://doi.org/10.1016/0167-6245\(94\)90002-7](https://doi.org/10.1016/0167-6245(94)90002-7)
- Attali, J. (2014). Les nouveaux visages de la microfinance en Afrique. *Revue d'économie financière*, N° 116(4), 243-258.
- BCEAO, B. (2023). Situation de la microfinance dans l'UMOA au 30 juin 2023 (Juin 2023). <https://www.bceao.int/sites/default/files/2023-10/Situation%20de%20la%20microfinanc%20%C3%A0%20fin%20juin%202023.pdf>
- Caves, R. E. (1996). *Multinational Enterprise and Economic Analysis*. Cambridge University Press.
- Chaibou, O. I. (2019). Rôle de la microfinance dans l'inclusion financière des pays de l'UEMOA: application au cas du Niger. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2018.05.010>
- Cull, R., Demirgüç-Kunt, A., & Morduch, J. (2007). Financial performance and Outreach: A Global Analysis of Leading Microbanks. *The Economic Journal*, 117(517), F107-F133. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2007.02017.x>
- Cull, R., Demirgüç-Kunt, A., & Morduch, J. (2009). Microfinance Meets the Market. *Journal of Economic Perspectives*, 23(1), 167-192. <https://doi.org/10.1257/jep.23.1.167>
- Cull, R., Demirgüç-Kunt, A., & Morduch, J. (2014). Banks and Microbanks. *Journal of Financial Services Research*, 46(1), 1-53. <https://doi.org/10.1007/s10693-013-0177-z>
- Cull, R., Harten, S., Nishida, I., & Bull, G. (2014). Benchmarking the Financial Performance, Growth, and Outreach of Greenfield Microfinance Institutions in Sub-Saharan Africa (SSRN Scholarly Paper 2496695). <https://papers.ssrn.com/abstract=2496695>
- De Quidt, J., Fetzter, T., & Ghatak, M. (2018). Commercialization and the decline of joint liability microcredit. *Journal of Development Economics*, 134, 209-225. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2018.05.010>
- Deb, J. (2018). Competition and Commercialisation of Microfinance Institutions: Implications for the Sector. *Think India*, 21(2), 1-16. <https://doi.org/10.26643/think-india.v21i2.7760>
- Derreumaux, P. (2021). Les systèmes financiers de l'UEMOA en 2021: Croissance, consolidation et restructurations. *Notes brèves / Policy briefs*. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2016.06.021>
- D'Espallier, B., Goedecke, J., Hudon, M., & Mersland, R. (2017). From NGOs to Banks: Does Institutional Transformation Alter the Business Model of Microfinance Institutions? *World Development*, 89, 19-33. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2016.06.021>
- Dunning, J. H. (2000). The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. *International Business Review*, 9(2), 163-190. [https://doi.org/10.1016/S0969-5931\(99\)00035-9](https://doi.org/10.1016/S0969-5931(99)00035-9)
- Earne, J., Jansson, T., Koning, A., & Flaming, M. (2014). Greenfield MFIs in Sub-Saharan Africa. 8.
- Hartarska, V., & Nadolnyak, D. (2007). Do regulated microfinance institutions achieve better sustainability and outreach? Cross-country evidence. *Applied Economics*, 39(10), 1207-1222. <https://doi.org/10.1080/00036840500461840>
- Hermes, N., Lensink, R., & Meesters, A. (2011). Outreach and Efficiency of Microfinance Institutions. *World Development*, 39(6), 938-948. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2009.10.018>
- Jansson, T. (2010). Success Factors in Microfinance Greenfielding. <http://hdl.handle.net/10986/10488>

- Kar, A. K., & Bali Swain, R. (2018). Competition, Performance and Portfolio Quality in Microfinance Markets. *The European Journal of Development Research*, 30(5), 842-870. <https://doi.org/10.1057/s41287-018-0135-6>
- Mersland, R., Randøy, T., & Strøm, R. Ø. (2011). The impact of international influence on microbanks' performance: A global survey. *International Business Review*, 20(2), 163-176. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2010.07.006>
- Morduch, J. (1999). The Microfinance Promise. *Journal of Economic Literature*, 37(4), 1569-1614. <https://doi.org/10.1257/jel.37.4.1569>
- Olivares, P. F. (2005). Commercializing Microfinance and Deepening Outreach? Empirical Evidence from Latin America. *Journal of Microfinance / ESR Review*, 7(2). <https://scholarsarchive.byu.edu/esr/vol7/iss2/5>
- Prescott, Edward. S. (1997). Group lending and financial intermediation : An example. *Economic Quarterly*, 83(Fall), 23-48.
- Seck, F. F. (2009). Panorama de la relation banques/institutions de microfinance à travers le monde. *Revue Tiers Monde*, n° 199(3), 485-500.
- Tadenyo, Y. D. (2022, février 24). DER N°3/2020—Détermination du seuil de définition des Systèmes Financiers Décentralisés (SFD) de grande taille dans l'UEMOA | COFEB [Institutionnel]. <https://cofeb.bceao.int/rapport-et-publication/determination-du-seuil-de-definition-des-SFD-grandes-tailles>. <https://cofeb.bceao.int/rapport-et-publication/determination-du-seuil-de-definition-des-SFD-grandes-tailles>
- Tallman, S., & Li, J. (1996). Effects of International Diversity and Product Diversity on the Performance of Multinational Firms. *Academy of Management Journal*, 39(1), 179-196. <https://doi.org/10.5465/256635>
- Wagner, H. (2004). Internationalization speed and cost efficiency: Evidence from Germany. *International Business Review*, 13(4), 447-463. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2004.05.001>

ANNEXES

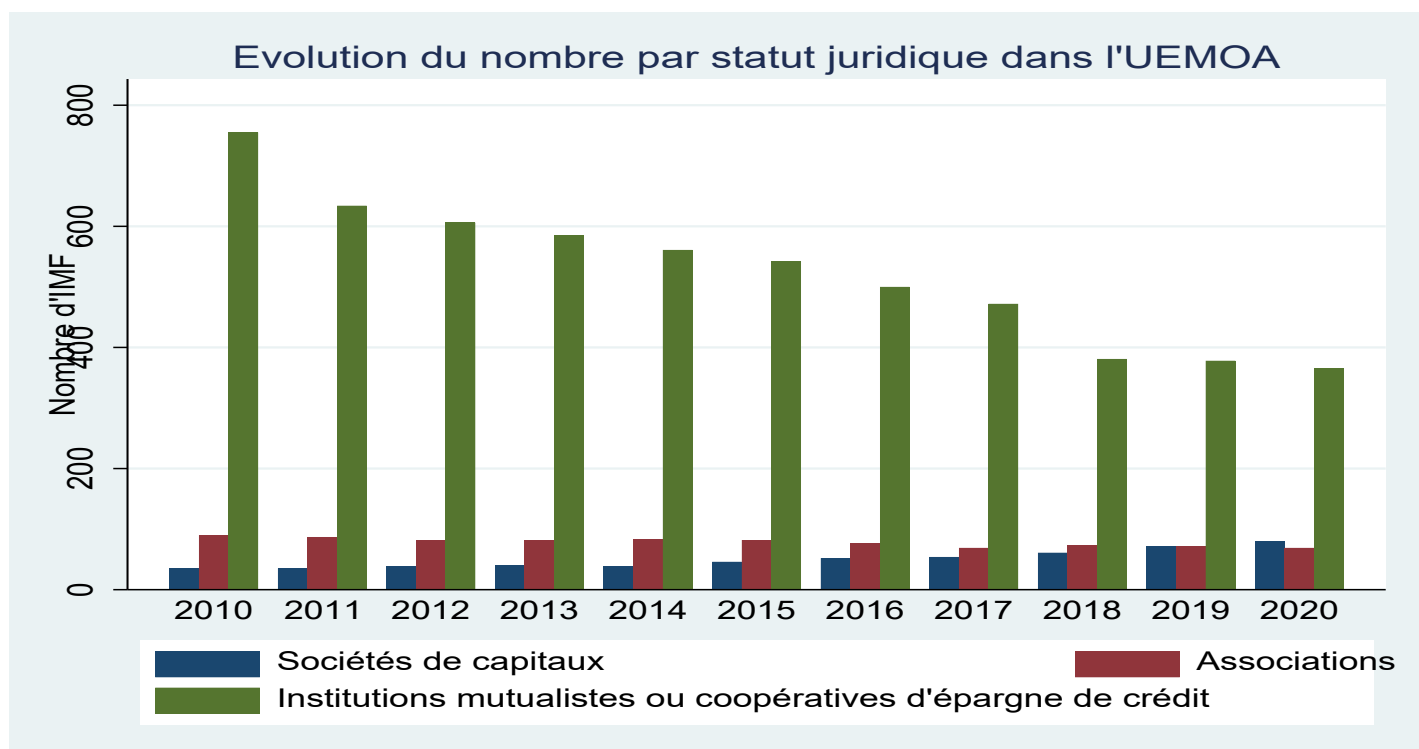
Graphique 1. Evolution des sociétés de capitaux dans les États membres de l'UEMOA



Source : auteur à partir des données de la BCEAO.

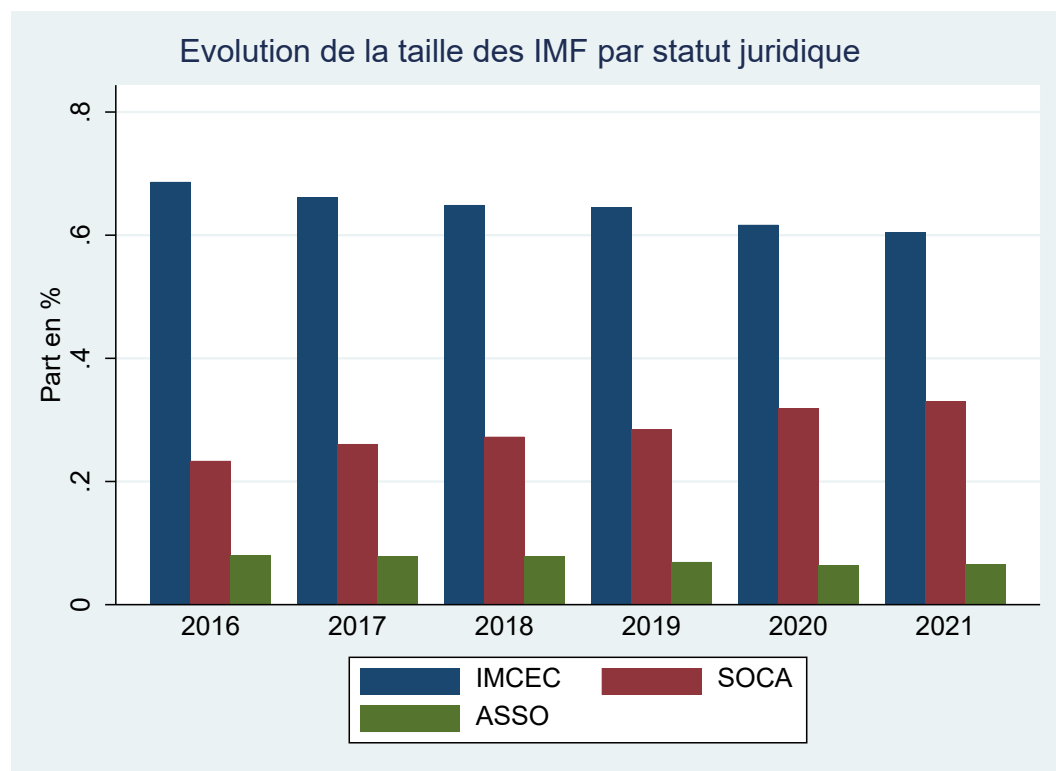
Note. BEN : Benin, BFA : Burkina Faso, CIV : Côte d'Ivoire, GNB : Guinée-Bissau, MLI : Mali, NER : Niger, SEN : Sénégal et TGO : Togo.

Graphique 2. Evolution des SFD par statut juridique dans l'UEMOA



Source : auteur, à partir des données de la BCEAO

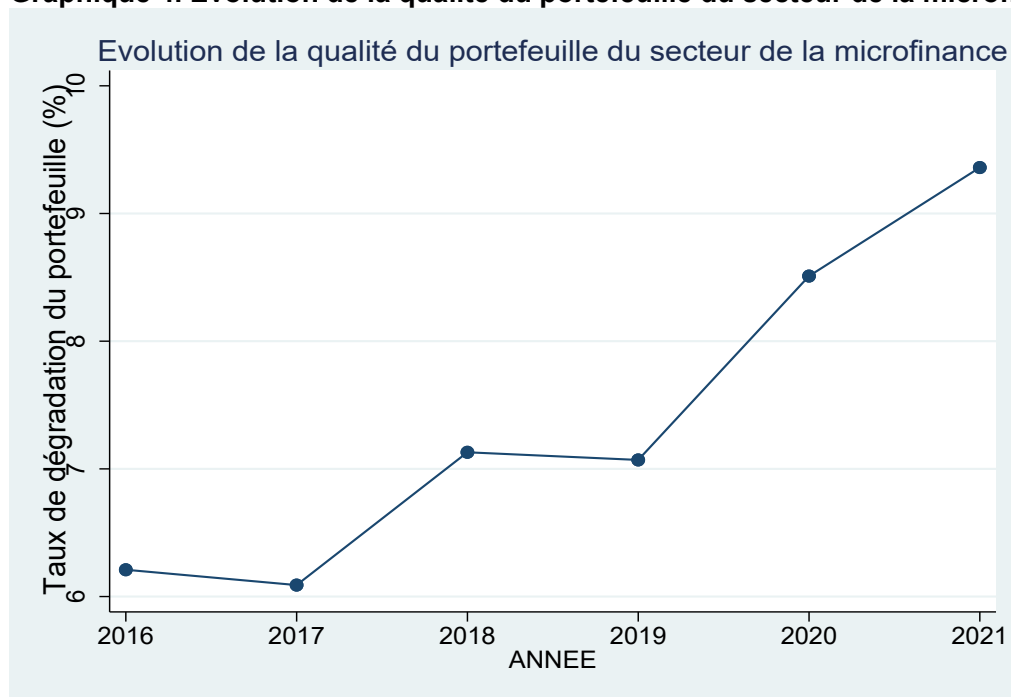
Graphique 3. Comparaison de l'évolution de la taille des SFD par statut juridique



Source : auteur, à partir des données de la BCEAO.

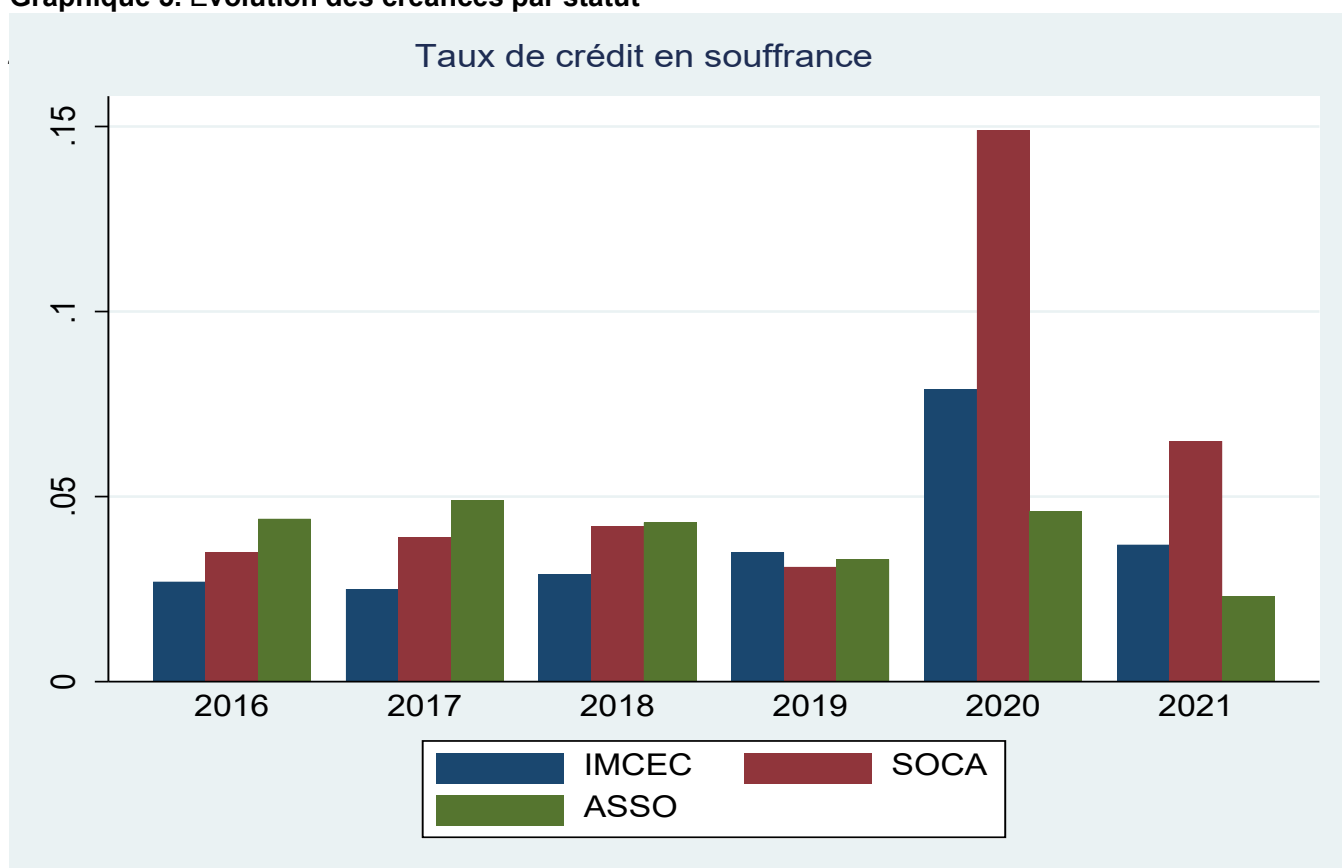
Note : IMCEC : institution mutualistes et coopératives d'épargnes et de crédit ; SOCA : sociétés de capitaux ; ASSO : associations

Graphique 4. Evolution de la qualité du portefeuille du secteur de la microfinance



Source : auteur, à partir des données de la BCEAO

Graphique 5. Evolution des créances par statut



Source : auteur, à partir des données de la BCEAO.

Note : IMCEC : institution mutualistes et coopératives d'épargnes et de crédit ; SOCA : sociétés de capitaux ; ASSO : associations.



**Centre Ouest Africain de Formation
et d'Etudes Bancaires (COFEB)**

Avenue Abdoulaye Fadiga
BP : 3108 Dakar - Sénégal
Téléphone : 00 221 33 839 05 00
Fax : 00 221 33 823 83 35
Contact : courrier.zdrp@bceao.int

[https://www.bceao.int/fr/content/
centre-de-formation-et-detudes-
bancaires-cofeb](https://www.bceao.int/fr/content/centre-de-formation-et-detudes-bancaires-cofeb)