



HAL
open science

Microfinance et échelle d'intermédiation: l'industrie est-elle toujours dans l'enfance

Célestin Mayoukou

► **To cite this version:**

Célestin Mayoukou. Microfinance et échelle d'intermédiation: l'industrie est-elle toujours dans l'enfance. L'ACTUALITE DE LA FINANCE ACTE 2, May 2019, Nancy, France. hal-02489308

HAL Id: hal-02489308

<https://normandie-univ.hal.science/hal-02489308>

Submitted on 24 Feb 2020

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

COLLOQUE INTERNATIONAL

L'ACTUALITE DE LA FINANCE : ACTE 2

Les 9 et 10 mai 2019 à Nancy
Faculté de Droit, Sciences Economiques et Gestion
13 place Carnot, 54035 Nancy Cedex

MICROFINANCE ET ECHELLE D'INTERMÉDIATION : L'INDUSTRIE EST-ELLE TOUJOURS DANS L'ENFANCE ?

Célestin MAYOUKOU
CREAM-Université Rouen-Normandie

Résumé

L'industrie de la microfinance connaît depuis 30 ans une mutation perpétuelle. L'échelle de son intermédiation s'est progressivement élargie. Centrée à ses débuts sur des acteurs du secteur informel ; cette activité touche désormais une large clientèle englobant même des PME exportatrices. Son mode de refinancement s'étend désormais au marché international des capitaux, puisque des Fonds d'investissement et des Banques multinationales alimentent les IMF en capitaux. La digitalisation et les plateformes de crédits en ligne ont aussi fait leur entrée dans la microfinance. Cette industrie n'est plus désormais une industrie dans l'enfance

Mots clés : Microfinance, intermédiation, industrie microfinancière.

Code JL. G21, G23, F34

Abstract

Microfinance industry is changing progressively during this last thirty years. The depth of is intermediation is growing. Serving at the beginning of the informal customers ; he serves since several years yet, small and medium enterprise (SME). Multinational banks and international funds had also entering the microfinance industry by granting loans to microfinance institutions. The digital innovation had disrupted the sector who become adult.

Key words :Microfinance, intermediation, microfinance industry

JL Code. G21, G23, F34

Introduction.

La microfinance est une industrie en mutation perpétuelle. Michel Lelart (2007, 197) souligne «qu'il y a trente ans on ne parlait pas du microcrédit, ni de la microfinance». Aujourd'hui, nul ne peut ignorer cette industrie, qui est présente dans tous les pays, mais sous des formes variées : associatives, mutualistes, sociétés anonymes ou banques. L'offre de services microfinanciers a d'abord été centrée sur une clientèle dite exclue du système financier formel, autrement dit : les personnes à revenu très modeste, voire les pauvres. Durant les années 1980 et jusqu'à la fin des années 1990, elle était considérée comme une industrie destinée à financer les pauvres. Mais dès la fin des années 1990 et surtout au milieu des années 2000, la microfinance a connu une forte mutation. L'offre de services de l'industrie de la microfinance s'est progressivement élargie en direction d'une clientèle qu'elle ne servait pas au paravent, les PME ; et son objectif s'est aussi lentement réorienté vers la recherche de la viabilité et la rentabilité plutôt que sur le ciblage d'une clientèle des zones rurales ou les personnes pauvres des zones urbaines, moins rentables. En élargissant son offre de services vers une clientèle des PME, elle a aussi augmenté la taille minimale du montant du crédit. Or, l'offre classique de la microfinance est qualifiée de microcrédit. Selon la Banque Mondiale, sa taille maximale se situe aux environs de 30% du PNB par tête. Mais, dès que la taille du crédit dépasse le seuil de 30% du PNB par tête, on ne devrait plus parler de microcrédit, mais de mésocrédit ; et l'ensemble des services y afférents sont dénommés « mésfinance ». Cette notion traduit, en somme, une montée «en grade des institutions de microfinance (IMF)» par l'adoption du statut de banque (Mayoukou, 2010, 153, Fotsa L., 2015). La mésfinance, c'est le aussi le signe de l'élargissement des produits et des services offerts par les institutions de microfinance en direction des PME ou d'une clientèle que peuvent également servir les banques traditionnelles. Autrement dit, l'échelle d'intermédiation de l'industrie de la microfinance est donc variable selon les pays et même dans un même pays. Toutes les institutions de microfinance ne servent pas fondamentalement le même type de clientèle. Certains chercheurs qualifient ce phénomène de commercialisation ou de dérive de la microfinance (Guérin, 2015). L'élargissement de la clientèle de la microfinance et par ricochet son échelle d'intermédiation est aussi le résultat d'une mutation en profondeur de l'industrie elle-même. L'entrée des Fonds d'investissement dans le refinancement des IMF par exemple a recentré l'offre de services en direction d'une clientèle fortunée et même institutionnelle (Coupez et al., 2009, 400). Cette mutation s'est traduite aussi par l'entrée des banques multinationales dans le segment microfinancier. Ce phénomène initié par la Deutsche Bank en 1997, par la création d'une institution dénommée – Deutsche Bank Microfinance Development Fund (DBMDF)- dédiée à la microfinance (Mayoukou, 2013, 201) s'est élargi à d'autres banques multinationales. Ainsi, plusieurs banques multinationales ont emboîté le pas à la Deutsche Bank en s'engageant aussi dans l'activité microfinancière. C'est le cas des banques suivantes : Citigroup, BNP-Paribas, Société Générale, le Crédit Agricole, HSBC, Standard Chartered, Barclays Bank. Les différentes stratégies déployées par chacune d'elles traduisent un élargissement de *l'échelle d'intermédiation de l'industrie de la microfinance*. En effet, depuis 2010, cette industrie est aussi en proie à une crise multiforme : financière et sociale, risques de défaut des microentrepreneurs, risque de change et de liquidité, surendettement des emprunteurs, faillite des institutions de microfinance dans plusieurs pays (Guérin., Labie., Servet., 2015, 3)

La question principale à laquelle ce papier tente de répondre est celle de savoir si l'industrie de la microfinance est toujours dans l'enfance ? Autrement dit, est-elle une industrie mature ? A-t-elle besoin d'une protection spécifique pour lui permettre de grandir ? Quelles sont ses frontières ? Nous tenterons d'y répondre en cinq sections. Dans une première section nous présenterons la spécificité de l'intermédiation microfinancière en mettant en évidence ses racines tontinières (1) ; la seconde section mettra en évidence les différents acteurs de l'industrie microfinancière (2) ; nous discuterons ensuite de l'internationalisation de l'intermédiation en microfinance dans une troisième section (3) ; la quatrième section soulignera la nature de cette intermédiation et tentera d'éclairer le niveau de maturité de cette industrie (4) et la cinquième section conclura (5).

1. La microfinance, une intermédiation spécifique aux racines tontinières

La microfinance est en apparence un phénomène récent. On semble la relier à sa médiatisation par le Grameen Bank, fondée par Mohammad Yunus en 1976. Ce modèle s'est construit sur une offre de prêt dont les bénéficiaires se constituaient en groupes et se portaient mutuellement caution de celui ou celle qui bénéficierait d'un petit prêt qualifié de « microcrédit ». Ce mécanisme d'octroi de prêt à des personnes ne pouvant offrir de garantie (hypothèque, nantissement, cautionnement, etc.) est qualifiée de solidaire. Cette nouvelle approche de délivrance de crédit, à des populations « pauvres », a enthousiasmé les organisations non gouvernementales (ONG) et les institutions financières multilatérales (Banque Mondiale, Fonds international pour le développement de l'agriculture, etc.). Ces dernières vont encenser Mohammad Yunus, en lui attribuant le statut de « fondateur de la microfinance dite moderne ». Ces institutions multilatérales et les ONG vont ensuite accompagner la réplication du modèle dans le monde entier ; d'abord en Asie du Sud Est et ensuite en Afrique subsaharienne dans les années 1980 et 1990. La technique d'octroi de prêt basée sur la solidarité de groupe sera considérée comme l'une *des innovations majeures permettant d'endiguer l'asymétrie d'information, notamment la sélection adverse et l'absence de garantie pour l'accès au crédit par les plus démunis*. Cette innovation financière et sociale va contribuer à faire de Muhammad Yunus le lauréat du prix Nobel de la paix en 2006¹ en même temps que la Grameen Bank qu'il avait créée. L'année précédente, 2005, sera décrétée -par les Nations Unies- celle de la microfinance. Ces deux événements vont renforcer la popularité de la microfinance auprès du grand public, et provoquer un intérêt croissant des banques et des sociétés de gestion des actifs (Coupez et al. 2009, 399).

Pourtant, d'apparence récente, la microfinance est en réalité un phénomène très ancien. On la fait remonter au XIXe siècle. Elle serait rattachée à l'initiative lancée par le bourgmestre prussien, F.W. Raiffeisen, qui « fonde en Rhénanie, en 1849 la première société coopérative d'épargne et de crédit » (Boyer et al., 19 ; Lelart, 2005, 54). « Cette nouvelle institution offre de services d'épargne et de crédit aux populations ouvrières pauvres et exclues des banques classiques » (Boyer et al., 19). Ces organisations en mobilisant l'épargne collectée auprès de ses membres parviennent à leur octroyer des crédits à des conditions plus favorables. Les organismes accordant ses prêts sont qualifiés de mutualistes (ou de mutuelles), car elles mutualisent l'épargne de leurs membres pour la prêter aux autres membres (Lelart, 2005, 55). Les nouvelles institutions de microfinance de l'ère Muhammad Yunus vont -surtout en Afrique- adopter le statut mutualiste ; et elles sont d'ailleurs les plus nombreuses. Elles vont choisir une technologie de prêt combinant les principes du mutualisme et ceux du modèle de prêt de groupe de la Grameen Bank.

Les institutions octroyant des services allant de la collecte de la très petite épargne, des petits crédits, des transferts de fonds, de l'assurance jusqu'au services financiers par le téléphone portable, sont qualifiées d'institutions de microfinance (IMF). Ces IMF ont des statuts divers selon les pays. Au Maroc par exemple, les IMF ont un statut d'association, qui ne leur permet pas de collecter l'épargne. En Afrique de l'Ouest et Centrale, elles peuvent choisir le statut de mutuelle, de coopérative ou de société anonyme. Dans le cas où elles décident d'être des sociétés anonymes, elles doivent respecter un certain niveau de fonds propres. Elles peuvent également recentrer leur activité soit sur le financement exclusivement sans collecter l'épargne, soit sur les deux services. Dans d'autres pays, le statut de banque ouvre la possibilité d'octroyer en même temps les services dévolus aux IMF². Mais la microfinance dans sa double logique solidaire et mutualiste, trouve ses racines dans la forme informelle de mobilisation et d'allocation de ressources que l'on désigne par tontine

¹ L'accès au crédit est considéré comme un facteur de paix permettant d'endiguer la violence induite par l'exclusion financière et sociale.

² « En Europe Centrale, ...beaucoup de banques ont ouvert un guichet microcrédit » (Maria Mowak, 2006, 418)

1.1. De la tontine, à la micro-intermédiation par les groupes solidaires

La tontine ou la « société des amis » (Henry A. et al, 1991) est aussi qualifiée « d'organisations tontinières ou associations de crédit rotatif » par Philippe Hugon (1996, 19).

A titre illustratif, « des habitantes d'un village (ou d'un quartier urbain) (10 femmes qui se connaissent bien) par exemple, peuvent choisir de se réunir auprès de l'une d'entre elle et de constituer une cagnotte dans laquelle chacune mettra 30 unités monétaires (UM). 300 UM vont donc être réunies. Une fois la cagnotte constituée, elles peuvent décider de la transmettre à l'une d'entre elle. Celle-ci sera choisie soit par consensus soit par tirage au sort. Pour que chacune des 10 membres puissent bénéficier de cette cagnotte, ces 10 habitantes devront se réunir au moins 10 fois selon une périodicité qu'elles auraient choisie pour reconstituer à chaque fois la même cagnotte. Soit la semaine, soit le mois. C'est le principe même de la tontine dite mutuelle ». On observant bien, cette tontine, elle est une forme de prêt et d'emprunt basée sur une solidarité de l'ensemble des membres (Mayoukou, 1994).

Les tontines reposent sur une variété infinie de modalités traduisant leur souplesse d'adaptation aux besoins des gens (Mayoukou, 1994, p. 24). L'origine de la tontine remonterait en « 1653 du nom de son initiateur, un banquier napolitain, Lorenzo Tonti qui proposa à Mazarin une combinaison d'emprunt fondé sur un principe nouveau dont il était l'inventeur. Celui-ci était basé sur un système tontinier... qui est une opération financière dont l'objectif est de mettre en commun des fonds destinés à être partagés entre des sociétaires survivants à une époque déterminée d'avance ou à être attribués au dernier d'entre eux. C'est en somme une opération financière dans la formation d'une espèce de cagnotte, d'une base indivisible faite en commun par plusieurs personnes qui versent des cotisations et dont le profit dépend pour chacune d'elles d'une condition de survie » (Moulin J., 1903, cité par Desroche H, 1990, p. 4-5). L'ampleur des tontines est manifeste. Au Cameroun, tout un chacun est au moins membre d'une tontine. Ces pratiques informelles contribuent au financement des micro-activités tant des hommes que des femmes, dont elles sont un creuset d'innovations. Aujourd'hui, la digitalisation a fait son entrée dans la constitution de la cagnotte au Cameroun. Les comptes « mobile money » sont utilisés dans la constitution de celle-ci. Chaque membre transfère sa part « tontinale » soit en utilisant son compte « mobile money » en créditant celui du bénéficiaire, soit en effectuant un virement depuis son compte bancaire ou microfinancier au profit de celui du bénéficiaire. La tontine est donc en totale symbiose avec les logiques de la micro-intermédiation, de la digitalisation récente ou celles de la mobilisation des ressources par les banques classiques. Ses innovations permanentes contribuent in fine à sa résilience face aux mécanismes financiers modernes. On dit d'ailleurs, à la banque ou à l'institution de microfinance (IMF) le matin et à la tontine le soir (Henry et al. p.31).

1.2. La micro-intermédiation médiatisée par les groupes, un avatar de la logique tontinière impulsée par la Grameen Bank

La micro-intermédiation par les groupes trouve donc ses racines dans l'intermédiation tontinière comme évoqué plus-haut. Lors de son émergence dans les années 1970, la microfinance s'est appuyée sur des logiques solidaires localisées, proches des mécanismes tontiniers qualifiés en Afrique de banque villageoise. La microbanque locale (banque villageoise) est donc une institution créée dans le milieu rural par des acteurs localisés à proximité et qui finance des activités qui se développent également dans le milieu (Becattini, 1990). Mohammad Yunus a construit la Grameen Bank selon ce modèle. L'intermédiation est ici médiatisée par le groupe dit solidaire. L'allocation des ressources ne requiert aucun collatéral, parce que les agents à besoins de financement ne peuvent fournir de garantie. La contrepartie du côté du passif est assurée par les emprunteurs eux-mêmes qui se portent caution solidaire. Le prêt est circulaire, car chaque membre du groupe reçoit à tour de rôle le prêt, à condition que les premiers bénéficiaires aient pu rembourser les leurs. Cette logique d'intermédiation, peut être qualifiée « de médiatisée » par le groupe (Mayoukou, C., 2001). En Afrique, en particulier au Mali et au Burkina Faso, cette forme d'intermédiation se structure autour des caisses villageoises, un avatar du modèle de la Grameen Bank. Les expériences de prêts

de groupes ont été répliquées dans plusieurs régions : en Asie, en Afrique, en Amérique Latine et même aux Etats-Unis avec des fortunes diverses. Dans l'intermédiation médiatisée par les groupes, l'épargne n'est plus un préalable au crédit. Le prêt finance en général des activités productives à cycle court, qualifiées de génératrices de revenus (AGR) qui dégagent des revenus quasi-quotidiens et permettent des remboursements hebdomadaires. En Amérique Latine, l'institution qui dans les années 1990 a construit un modèle similaire est Bancosol en Bolivie. Reposant à l'époque sur une logique humanitaire, ses prêts s'étendaient sur une période de 12 à 24 mois. Cette intermédiation par les groupes a fait l'objet d'une large littérature théorique et empirique dont les travaux fondateurs sont ceux de Stiglitz (1990) et Varian (1990). Ces travaux soulignent que les contrats, de prêt de groupe, à responsabilité conjointe des emprunteurs, permettent d'obtenir des volumes de prêts plus élevés que par l'usage d'un contrat de dette individuel. D'autres travaux ont approfondi l'impact du groupe dans « le monitoring » (Ghatak, 1999 ; Ghatak et Guinnane, 1999) en soulignant d'une part, le rôle du prêt avec engagement conjoint dans le renforcement de la sélection et du monitoring et la vérification du remboursement du prêt d'autre part. L'ensemble des travaux dans la lignée de Stiglitz (1990) et Varian (1990) montrent que les institutions qui adoptent un contrat de prêt de groupe réussissent mieux que les banques conventionnelles, dans certains contextes sociaux pour deux raisons distinctes (Mayoukou, 2015, 164) :

- les membres d'une communauté ont une information fiable sur la qualité du risque des uns et des autres ;

- la source essentielle de la faillite du contrat de dette bancaire standard est l'impossibilité d'appliquer des sanctions financières contre les pauvres qui par nature ne peuvent fournir de garantie.

Cependant, la nature de la technologie d'intermédiation adoptée par la microfinance dans le ciblage des pauvres a été l'innovation majeure, car elle a permis de gérer les risques d'antisélection et d'aléa moral qui conduisent souvent au risque de défaut : la faillite des clients. Tchakoute et Nekhili (2012) pensent que « le contrat de prêt de groupe améliore la qualité du portefeuille et la performance opérationnelle et économique des IMF ». Les modèles de contrat de groupe s'apparentent aux modèles de contrat de dette avec pénalité non pécuniaire tels qu'ils sont définis par Diamond (1984). Besley et Coate (1995) et Armandariz et Morduch (2000, 2005) font remarquer qu'en instaurant un système de sanction sociale, le contrat de prêt de groupe incite les cosignataires à veiller davantage à la capacité de remboursement des emprunteurs. La forme de pénalité non pécuniaire est non seulement l'ostracisme social des membres du groupe, mais aussi l'inaccessibilité, par le membre du groupe en défaut de paiement, à un nouveau prêt. Ces deux mécanismes d'incitation conduisent les membres à s'auto-surveiller. Toutefois, le contrat de prêt de groupe ne peut fonctionner efficacement que dans les zones (ou les lieux) où les liens sociaux sont solides. La difficulté de mettre en place un tel type de contrat de dette a conduit progressivement les IMF à lui substituer un contrat de dette individuel. Ce qui s'est traduit par une mutation de la logique d'intermédiation.

2. L'industrie de la microfinance, une diversité d'acteurs dans le monde

L'industrie de la microfinance s'est progressivement consolidée. Elle a connu un développement sans précédent depuis la fin des années 1990. Aucune autre industrie financière n'a enregistré une évolution aussi spectaculaire³. On compte aujourd'hui, dans le monde, plus de 10 000 institutions de microfinance. En 2017, 139 millions de personnes ont bénéficié des services des IMF (baromètre de la microfinance, 2018). L'encours des prêts a atteint 114 milliards de dollars. Ce niveau représente une croissance de 15,6% par rapport en 2016 et 5,6% du nombre des emprunteurs. Mais l'industrie n'est pas uniforme à travers le monde. Michel Lelart (2005, p.54-62) classe les acteurs en plusieurs catégories. Il parle de microfinance par les mutuelles (la forme

³ Servet J-M (2015), parle de 4 décennies d'expansion du microcredit, p.42-54

dominante en Afrique), la microfinance par les ONG (ou les associations), la microfinance par les banques. Du point de vue de l'importance de l'industrie, c'est en Asie au sud Est que la taille de la clientèle desservie est la plus manifeste. L'Inde compte en 2017 : 50,9 millions d'emprunteurs avec un encours de prêts de 17,1 milliards de dollars. Le Bangladesh atteint respectivement 25,6 millions de clients et un encours de prêts de 7,8 milliards de dollars. La population touchée par les IMF en Afrique est de 6,8 millions avec un encours de 9 milliards selon le baromètre de la microfinance 2018. Les marchés les plus importants de la microfinance se sont l'Asie, suivie de l'Amérique Latine. Le nombre des emprunteurs servis par les IMF est de 5,1 millions pour un encours de prêts de 12,6 milliards de dollars. En terme d'encours, le Pérou est le deuxième marché de la microfinance après l'Inde. L'industrie européenne de microfinance suit également cette diversité juridique. Quatre types d'institutions octroient deux types de microcrédits : le microcrédit professionnel et personnel. Ces institutions ont les statuts juridiques ci-après : ONG, institutions financières non bancaires (IFNB), mutuelles et coopératives, banques privées et publiques et organismes étatiques. En 2017, le nombre d'emprunteurs actifs a été évalué à presque 1 milliard. L'encours du portefeuille de prêt est d'environ 3,1 milliards d'euros. 700000 microcrédits ont été octroyés (Microfinance en Europe, rapport sur l'enquête 2016-2017). En France, l'Association pour le Droit à l'Initiative Economique (ADIE) est à l'image de la Grameen Bank «l'initiatrice» du microcrédit moderne en Europe. Fondée par Maria Nowak en 1988, elle cible les plus démunis. Sa fondatrice a impulsé la dynamique du microcrédit et son institutionnalisation en France⁴

2.1. La microfinance une industrie aux frontières encore mouvantes

L'industrie actuelle de la microfinance a des frontières non stabilisées. Elle s'est construite grâce aux apports extérieurs. Coupey et al (2009) classent ses apports en 6 vagues d'investissements. Dans les années 1970, ce sont les fonds qualifiés de solidaires qui ont contribué à l'appui d'une industrie de microfinance naissante, principalement en Afrique, en Asie et en Amérique Latine. Les années 1990, ont été marquées par l'implication d'institutions financières internationales dans la construction d'institutions de microfinance à travers le monde. La Banque Mondiale surtout sa filiale, la Société Financière Internationale, La KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau), le FMO⁵ ont apporté des prêts subventionnés, ou ont pris des participations dans le capital d'institutions de microfinance jugées matures ou viables. Ces institutions bilatérales ou multilatérales ont aussi, en partenariat avec des ONG et des partenaires privés (PlaNet Finance, Horus), contribué à la création des multinationales de la microfinance comme : Procrédit, Microcred ou Advans. Durant les années 2000 ce sont les Fonds d'investissement spécialisés dans la microfinance qui ont refinancé l'industrie (Kana, 2015, Mayoukou, 2008). On compte plus 100 Fonds d'investissement. Le premier fonds est Dexia Microcredit Fund créée en 1998. D'autres fonds de la même dimension sont les suivantes : European Fund For South East Europe, Responsibility Global Microfinance Fund, le SNS Microfinance Fund (Coupey et al, 2009). Les Fonds de microfinance jouent le rôle d'interface entre le marché international des capitaux, les donateurs privés, les organismes publics de financement des pays industrialisés (Mayoukou, 2008, 23). Comme nous le verrons plus bas, par le concours des Fonds d'investissement, l'intermédiation microfinancière se trouve d'emblée intégrée dans la mondialisation financière. Parallèlement à l'apport des Fonds d'investissement, des banques internationales se sont également engagées dans l'industrie microfinancière. Elles y ont élargi progressivement leurs activités (Reille et Foster, 2011). Les banques multinationales ont développé plusieurs stratégies pour pénétrer ce segment financier. Soit en intervenant indirectement par le biais d'un fonds d'investissement, une fondation, ou une prise de participation dans le capital d'une

⁴ Maria Nowak (1994, 2005, 2009) retrace, l'émergence de son projet d'une institution de microcrédit et sa pérennisation.

⁵ Dutch Entrepreneurial Development Bank

institution de microfinance, soit en créant une nouvelle entité dédiée à la microfinance. On estime à une vingtaine, les banques qui se sont impliquées soit indirectement soit directement dans l'activité microfinancière (Mayoukou, 2013). D'autres acteurs ont aussi fait leur apparition dans l'appui à l'industrie de microfinance. Ce sont les investisseurs institutionnels. On peut citer TIAA-CREF, un fonds de retraite américain qui a investi dans la Holding Procrédit dont les filiales spécialisées en microfinance sont localisées dans plusieurs pays d'Afrique subsaharienne.

2.2. La microfinance par les plateformes de prêts par internet : les nouveaux acteurs

Les progrès de l'internet, surtout ceux des objets connectés, (Rifkin J., 2014, p. 37), ont ouvert la voie à une nouvelle microfinance, qualifiée de crowdfunding en anglais ou de financement par la foule (Boyer et al, 2016 ; Cordovaa et al, 2016 ; Dorfleitner et Oswald, 2016 ; Bessière et Stéphany, 2017 ; Stucki, 2017). Les organismes de microfinance par la foule permettent l'octroi des microcrédits par des particuliers engagés et solidaires au profit des microentrepreneurs localisés tant dans les pays du Sud que du Nord et exclus des systèmes financiers dits formels. Ces particuliers veulent soutenir des projets entrepreneuriaux et/ou micro-entrepreneuriaux qui sont en adéquation avec leurs convictions (Ly et Mason, 2012). L'initiative du microcrédit par internet revient à de deux philanthropes américains, Matt Flanney et Jessica Jackley, les fondateurs de Kiva, qui souhaitaient revenir à une microfinance solidaire et non commerciale. Les financeurs sont incités à accompagner des personnes qui souhaitent développer une activité génératrice de revenu, en s'associant à plusieurs au moyen de l'internet à la constitution d'une cagnotte pouvant financer le projet. La somme nécessaire au projet, une fois constituée, est transmise aux bénéficiaires par l'intermédiaire d'une institution de microfinance (sélectionnée par Kiva) dont ils sont au préalable les clients, et qui les a accompagnés dans la mise en ligne des projets diffusés sur le site. Une fois en ligne, le projet sera examiné par les contributeurs potentiels du monde entier. Si le projet et les porteurs rencontrent l'adhésion des internautes, ils bénéficieront d'un financement, sinon ils ne recevront rien. L'institution la plus importante en France et (peut-être) en Europe est Babyloan « créée en 2008 ». Kiva est aujourd'hui la principale plateforme de microcrédit participatif (ou par internet) dans le monde. D'autres plateformes se sont lancées dans le même créneau. Il s'agit de Vittana, Zafen, Xetic, Microplace, Zidisha (Poissonnier et Bès, p. 80). Les plateformes de microfinance ciblent soit les emprunteurs par l'intermédiaire des IMF (exclusivement) ; soit les emprunteurs exclusivement. Les plateformes internet de prêts sont de trois types : de don, de prêt ou d'apport en capital (Boyer et al, 2016, p. 36-32). Les sommes collectées au niveau mondial ont atteint 34,4 milliards de dollars en 2015 selon le crowdfunding industry report⁶. Avec une perspective de 1000 milliards en 2020 d'après le magazine Forbes (cités par Poissonnier et Bévan, 2016, p. 29). Les prêts seuls, ont atteint 25,1 milliards de dollars la même année selon la même source. La part de l'Afrique dans le prêt participatif reste encore marginale, en comparaison des autres continents. Le crowdfunding industry report évalue à 24,6 millions de dollars le montant des financements en direction de l'Afrique. Les plateformes de microcredit par internet en n'octroyant pas directement les microprêts aux bénéficiaires ultimes, mais en les faisant transiter par les institutions de microfinance partenaires, sélectionnées par elles, se transforment in fine à des financeurs extérieurs au même titre que les banques locales ou internationales de l'industrie de la microfinance.

3. De la microfinance par les banques et les fonds d'investissement... à la crise

La microfinance s'est progressivement transformée en une industrie mondiale servant une diversité de clients. En 2010, 1193 institutions recensées ont servi environ 105 millions d'emprunteurs. Plus

de 56% des clients vivaient en Asie. Cette année a été une année charnière, car plus de 61% de cette clientèle était servie par des banques et des IMF soumises à une réglementation édictée par les Banques Centrales de leur pays respectif. C'est aussi à partir de 2010 que l'on a constaté une accentuation de l'entrée des banques multinationales dans le marché microfinancier (Mayoukou, 2010). Aussi, la microfinance censée servir les moins nantis (les pauvres) s'est-elle mutée progressivement en une microfinance de type bancaire. D'abord, par la taille des prêts (on parle alors de mésofinance, supra), ensuite par l'abandon progressif du modèle de prêt de groupe et sa substitution par le prêt individuel. Les IMF ont pratiqué progressivement la sélection de leurs clients en réclamant plus de garanties (Mayoukou, Kertous, 2015). L'industrie dans son ensemble, en devenant viable a attiré les Fonds d'investissement. Mais l'ampleur de cette nouvelle clientèle servie et le niveau des encours se sont traduits par une croissance non maîtrisée qui a conduit de 2006 à 2012 à une crise sans précédent de l'industrie de la microfinance. Ces différents épisodes de crises sont aussi le résultat d'une dimension internationale de l'intermédiation microfinancière. Cette dernière est à ce stade de trois types :

type 1 : L'internationalisation par les Fonds d'investissement

type2 : L'extension de l'activité internationale des Banques multinationales

type3 : L'internationalisation via les plateformes internet

3.1. L'internationalisation par les Fonds d'investissement

L'internationalisation de l'intermédiation microfinancière a été d'abord impulsée par les Fonds d'investissement (Mayoukou, 2008). Ces institutions jouent le rôle d'interface entre le marché international des capitaux⁷, les donateurs privés, les organismes publics de financements des pays industrialisés. Les Fonds d'investissement permettent de relier le marché international des capitaux et les institutions de microfinance locales. Du côté de l'actif, les ressources qui sont alloués aux microemprunteurs sont mobilisés soit au niveau des marchés internationaux des capitaux soit auprès des banques étrangères. Grâce à l'entrée des Fonds d'investissement, l'intermédiation microfinancière se retrouve d'emblée intégrée à l'intermédiation financière internationale (Bryant, 1987). L'implication ces fonds prend selon Mayoukou (2008, 23) trois formes :

-l'octroi de prêt en devises ;

-la souscription d'une part du capital de l'IMF ;

-la souscription de titres de dette émis par les IMF.⁸

Ces mécanismes de mobilisation des ressources à vocation microfinancière relèvent soit de la finance directe soit de la finance indirecte. Au niveau de la finance directe internationale, il s'agit de la souscription des titres émis par les IMF ou l'entrée des fonds de microfinance dans l'actionnariat des IMF. Quant à la finance indirecte, ce mécanisme concerne l'octroi des prêts parfois syndiqués aux IMF aux conditions du marché international des capitaux. On comptait en 2016 ; 113 Fonds localisés dans 17 pays. Les Fonds localisés en Suisse détiennent 36% des actifs, suivis des Pays-Bas 23 % des actifs. Les trois Fonds les plus importants gèrent 40% des actifs. En 2015, ces Fonds géraient 41% des actifs (Symbiotics, 2017, 15). 58% des capitaux investis par les Fonds bénéficient à des IMF dont la taille du portefeuille est supérieure à 100 millions de dollars. 36% des capitaux sont destinés aux IMF dont le total des actifs est compris entre 10 et 100 millions de dollars et 6% du reste est affecté aux IMF dont la taille des actifs est inférieure à 10 millions de dollars. Du côté du passif des IMF, les fonds alloués se répartissent en emprunts (dettes) pour 80,3%, les prises de participations au capital sont d'environ 14,4% ; et les garanties accordées sont de l'ordre de 0,01%. Les financements des Fonds de microfinance sont largement polarisés

⁷ Ces activités portent sur l'octroi des prêts qui peuvent être syndiqués aux conditions de marché (libor+prime, etc.) ou la souscription d'une part du capital d'une IMF par des partenaires étrangers.

⁸ L'exemple type est celui de l'introduction en bourse de Banco Compartamos du Mexique en avril 2007

géographiquement. L'Amérique Latine et les Caraïbes ont accueilli en 2016 : 34% des fonds soit 36,1 millions de dollars. L'Europe de l'Est et Centrale ont attiré 26% des fonds totalisant 31,2 millions de dollars. L'Afrique Subsaharienne a accueilli 10 % des fonds soit 11,1 millions de dollars. Dix pays attirent davantage les fonds. Il s'agit respectivement de l'Inde : 10% (43 Fonds), le Cambodge 9% (46 Fonds), L'Equateur 6,6% (50 Fonds), La Géorgie 5,3% (36 Fonds), le Pérou 3,8% (44 Fonds), le Paraguay 3,6% (31 Fonds), la Turquie 3,5% (3 Fonds), le Costa Rica 3,4% (24 Fonds), l'Arménie 3,2% (21 Fonds) et la Bolivie 3,1% (29 Fonds). L'origine des Fonds émanent respectivement des investisseurs privés 52% (6 milliards de dollars), les Gestionnaires de portefeuilles 24% (3,2 milliards de dollars), les investisseurs publics 20% (2,3 milliards de dollars). Les Fonds de microfinance qui financent les IMF sont de trois types selon Patrick Goodman (2005, Symbiotics, 2016) :

les Fonds d'investissement à vocation commerciale ;

les Fonds d'investissement quasi commerciaux ;

et les Fonds de développement.

Les Fonds d'investissement sont qualifiés de véhicule de financement international de l'industrie de la microfinance. Ils jouent le rôle de mobilisation de fonds et d'allocation au bénéfice des IMF

3.2. L'extension de l'activité internationale des banques multinationales à la microfinance

Avec l'extension de l'activité des banques multinationales (BMN) à la microfinance, c'est le renforcement du marché de refinancement des IMF qui est assuré (Mayoukou, 2013). De même que les Fonds d'investissement, les IMF dites matures (localisées dans des pays ayant un marché porteur en microfinance) bénéficient des financements des BMN. Cette entrée des banques multinationales dans l'industrie de la microfinance se manifeste non seulement par une extension des possibilités de financement international, mais aussi par l'occupation par les filiales des banques multinationales de certains segments du marché jadis réservés aux IMF. C'est le cas du Sénégal.

Par exemple, le groupe Société Générale a lancé en 2013 dans ce pays, « Manko », un nouveau concept bancaire, à l'intersection entre la microfinance et la banque traditionnelle, qui a pour ambition de bancariser les populations disposant de revenus modestes et réguliers et n'ayant encore pas accès au système bancaire traditionnel. Manko, filiale à 100% de la Société Générale, a signé une convention avec la Société Générale de Banques au Sénégal (SGBS), filiale à 63,28% du Groupe, lui permettant de distribuer une offre de produits et services bancaires adaptés aux populations visées. Ce statut a été pleinement validé par les autorités monétaires. Manko s'appuyait d'abord sur Yoban'tel, un service de paiement par téléphone mobile déployé par SGBS. Depuis septembre 2017 la Société Générale a remplacé le service par YUP, un porte-monnaie électronique bancaire. Il est aussi la solution mobile money de la Société Générale sur le marché africain⁹. YUP offre l'ensemble des produits et services bancaires, paiements (transfert d'argent, paiement de factures...) mais également le crédit et l'épargne par le biais de Manko.¹⁰

En refinançant les IMF ou en créant des structures dédiées à la microfinance, les banques multinationales modifient la structure du marché local. Les banques multinationales d'origine africaine, Ecobank, Bank Of Africa, UBEA intègrent dans leur modèle d'affaires les pratiques des IMF. C'est le cas du marché camerounais. Au Ghana, la Barclays Bank a conclu un partenariat avec 500 tontiniers qui accordent des microprêts en se refinançant auprès de son réseau implanté dans tout le pays (Mayoukou, 2013, 214). Plusieurs raisons conduisent les Banques multinationales à entrer dans le segment microfinancier particulièrement dans certains des pays où leurs filiales sont implantées depuis de longue date :

d'abord, c'est le besoin d'accompagner la transformation des IMF en Banque ;

ensuite, par le souci de mettre à profit leur avantage financière dans le marché de refinancement des IMF ; enfin, pour renforcer leur image de banque socialement responsable venant en appui aux IMF dans leur pays d'implantation. La BNP-Paribas par exemple, évoque que les femmes sont la

⁹ Leboucher S (2018), « Mobile money : A Dakar, YUP et MANKO dessinent le crédit digital de demain », Banque stratégie n° 367, mars, p. 5.

¹⁰ cf. http://www.obertys.com/fr/wp-content/uploads/2017/02/cas_etude_manko.pdf

cible principale de son activité de refinancement des IMF. Ses prêts leur profitent à concurrence de 88%. Mais ces raisons philanthropiques sont en trompe œil. Car, en examinant de près les neuf critères que doit remplir une IMF afin de bénéficier du refinancement du Crédit-Agricole Grameen Bank, on relève bien que la plupart d'entre eux sont centrés sur le risque potentiel que présente l'IMF. De même, le formulaire que doit remplir une IMF qui sollicite un refinancement de la Deutsche Bank pondère fortement le niveau du risque potentiel qu'elle présente (Mayoukou, 2013). Les IMF bénéficiant des refinancements internationaux sont celles que l'on qualifie de matures ou celles appartenant à des pays qui attirent davantage de Fonds d'investissement de microfinance, évoqués plus haut.

3.3. La mondialisation de l'intermédiation microfinancière via les plate-formes de microfinance

Nous avons déjà évoqué le microcrédit par internet plus haut. Mais ici c'est la dimension internationale de ce mode de financement que nous voulons mettre en avant. On doit garder présent à l'esprit que la microfinance par internet, assurée par quelques plateformes n'est qu'une nouvelle forme de mondialisation de l'intermédiation en microfinance. Ces activités de financement des IMF touchent une quinzaine de pays en Afrique. La spécificité de la microfinance par internet repose principalement sur son mode d'intermédiation biface, mais mondialisée (Havrylchyk, Verdier, 2017, p. 208). Celui-ci implique une plateforme, la foule (localisée dans plusieurs pays), les intermédiaires (IMF) et les clients bénéficiaires. La sélection des IMF pouvant permettre à leurs clients de poster des projets sur la plateforme est réalisée par la due diligence comme le réalisent les fonds d'investissement (Méric et al., 2016, p.72).

4. L'industrie de la microfinance quelle logique d'intermédiation ? Est-elle toujours une industrie dans l'enfance ?

La question d'une industrie dans l'enfance a été posée dans le contexte du développement. Serait-il bénéfique pour un pays de protéger son industrie en émergence ? Thèse soutenue par les économistes du développement qui considéraient qu'il était bénéfique de protéger une industrie naissante afin de lui permettre d'atteindre sa maturité sans entraves externes. Cette problématique se pose-t-elle pour la microfinance ? Dit autrement, l'industrie de la microfinance est-elle en mesure d'atteindre sa maturité sans qu'elle ne bénéficie des mesures spécifiques de protection ?

4.1. L'industrie de microfinance, une intermédiation évolutive

La logique d'intermédiation de l'industrie de la microfinance a connu une forte mutation. D'une intermédiation par les groupes solidaires, elle privilégie désormais le prêt individuel. La dominance du prêt individuel banalise la logique d'intermédiation qui rapproche des modèles de contrat de dette classique. Dans le modèle du prêt individuel microfinancier, la clientèle cible est celle pouvant présenter des garanties (Mayoukou et Kertous, 2015). La nature actuelle de l'intermédiation microfinance est donc complexe. En prenant en compte l'ouverture internationale, l'IMF se trouve au carrefour d'une triple intermédiation. Celle qui est assurée à la fois en direction des Fonds d'investissement et des Banques multinationales par son refinançant est la première intermédiation qui se double selon Lelart par celle qu'effectuent déjà les IMF elles-mêmes à l'égard de sa clientèle locale (2019, p. 32). Vient s'ajouter une intermédiation par les plateformes d'internet dont l'IMF est au centre du dispositif. Nous la qualifions de troisième intermédiation. On doit admettre que les Banques locales ou multinationales peuvent aussi intervenir dans la microfinance sans passer par l'intermédiaire des IMF. C'est le modèle lancé par la Société Général au Sénégal (supra). Lorsque la Banque crée une institution de microfinance, elle réalise directement une intermédiation microfinancière. Mais on note aussi une complémentarité de l'intermédiation, lorsque les banques locales ou les banques multinationales ouvrent des lignes de crédits aux IMF. Dans ce cas, l'IMF

prolonge l'intermédiation bancaire et permet à la banque de toucher une clientèle qu'elle ne ciblait pas au paravent. Cette dimension renforce l'inclusion financière.

4.2. La microfinance est-elle une industrie dans l'enfance ?

La microfinance connaît des fortunes diverses selon les pays. D'où la controverse. Globalement elle a perdu son aura. La commercialisation se poursuit partout, même en Afrique dans une dynamique qui est moins forte que celle de l'Amérique Latine. Les scandales qui ont touché la microfinance et surtout la montée des risques de défaut et la faillite des IMF dans beaucoup de pays témoignent d'une fragilité de l'intermédiation en microfinance. Beaucoup de responsables d'IMF ont -dans certains pays- abusé des clients. Mais dans l'ensemble, l'industrie s'est professionnalisée. C'est ce que nous avons souligné plus haut par l'internationalisation de son financement. Cependant, elle demeure encore fragile.

La microfinance se présente donc sous des fortunes diverses selon les pays. Dans la plupart des pays d'Afrique, on trouve de tout dans la microfinance. Certaines IMF sont viables et d'autres sont très fragiles dans le même pays. Dans plusieurs pays, les IMF n'ont pas encore trouvé la taille optimale, ni le bon équilibre. Plusieurs volets restent à renforcer. Par exemple le numérique, plus spécifiquement le mobile banking. Les IMF ne sont pas les acteurs du mobile banking dans la plupart des pays d'Afrique Subsaharienne. A l'exception du Kenya.

La microfinance est confrontée à des nouveaux défis. Nous pouvons citer en autres, la croissance non maîtrisée et la mauvaise gouvernance qui ont conduit à des nombreuses faillites. Dans la zone CEMAC¹¹ la microfinance est très faiblement inclusive. Elle appuie très faiblement l'entrepreneuriat, sauf quelques institutions centrées sur ce segment comme la CAPPED¹² au Congo Brazzaville, pour ne citer que cette institution. Dans l'ensemble des pays, les IMF sont très sélectives dans l'octroi des crédits. Si on définit l'inclusion financière par ces trois mécanismes

- 1-la facilité d'accès aux services financiers ;
- 2-la disponibilité d'accès pour les populations ;
- 3-l'usage du service pour toute la population.

Les IMF de la zone CEMAC¹³ ne remplissent pas la totalité de ces critères. Pour preuve, le nouveau rapport de la COBAC¹⁴ de 2017 laisse entrevoir une surliquidité si on compare les 672 milliards des dépôts aux 354 milliards de crédits. Le nombre de clients touchés par les IMF a baissé de 7% entre 2016 et 2017. La question posée -en 1999 par Morduch dans son article publié dans le « Journal of Economic Literature, vol XXXVII, décembre : *The microfinance promise* » -demeure d'actualité. La microfinance est plurielle ; et beaucoup d'institutions qui la composent sont encore largement dépendantes des subventions. Isabelle Guérin (2015) expose bien la diversité de l'industrie de la microfinance dans « le chapitre 1 » de son ouvrage, dont le titre est très évocateur : « Le paysage de la microfinance : du mouvement social au marché » (p.33). La microfinance bien que désignée par le même terme, est pourtant diverse selon les pays. La microfinance en Inde, impulsée par les Self Help Group est différente de celle des pays d'Afrique de l'Ouest, Centrale ou de l'Afrique de l'Est. L'Afrique du Nord présente également une diversité de pratiques microfinancières. Ces quelques exemples, « sans faire garde », peuvent accréditer la thèse d'une industrie dans l'enfance.

¹¹ Communauté économique monétaire de l'Afrique centrale

¹² La caisse de participation à la promotion des entreprises et à leur développement.

¹³ Communauté économique et monétaire des états d'Afrique centrale.

¹⁴ Commission bancaire de l'Afrique centrale

Conclusion

La microfinance élargie sans cesse les frontières de son métier. La diversité d'acteurs qui interviennent sur ce segment, censé servir les plus fragiles, ne permet plus d'en délimiter clairement les frontières. L'avènement du numérique, notamment du smartphone, fait entrer dans le secteur de nouveaux acteurs : les fournisseurs de téléphonie mobile et d'internet (Mettling B., 2018, p 24-27). Une nouvelle microfinance émerge dont l'objectif n'est plus exclusivement de lutter contre la pauvreté, mais de favoriser davantage l'inclusion financière des plus démunis (Ibrahim-Chaibou, O, 2019). Toutefois, des travaux récents soulignent que la lutte contre la pauvreté n'est pas totalement abandonnée par les dirigeants des institutions de microfinance. Elle passe désormais par d'autres canaux. Les travaux de Bruhn M et Love I, (2014) soulignent par exemple que cet objectif est atteint en passant par le canal de la complémentarité entre les institutions bancaires, microfinancières et des acteurs non financiers, comme au Mexique. L'industrie de la microfinance est donc en grande recomposition. Elle est désormais une industrie segmentée et hiérarchisée à la fois : en bas de la pyramide on note la présence d'institutions de petites tailles, qui ont généralement les statuts respectifs, de programme, de mutuelle ou de petite entreprise de microfinance. Elles ciblent une clientèle menant des activités largement informelles. Ces institutions sont confrontées aux contraintes de la viabilité et de la pérennité. Au milieu de la pyramide se trouvent des institutions déjà matures, dont le statut est soit de type mutualiste soit de type société anonyme. Elles ciblent une clientèle à revenu modeste (les fonctionnaires) ou des TPE non informelles et parfois des PME. Leur activité est qualifiée « de mésofinance » par la taille moyenne des crédits qu'elles accordent qui dépassent largement les 30% du PNB par tête (Fotsa L., 2015, Mayoukou C., 2010). En haut de la pyramide, ce sont généralement des banques offrant entre autres des services de microfinance, des multinationales de microfinance, des banques multinationales étendant leur activité à la microfinance et des structures faitières d'épargne et de crédit du type CAMCCUL¹⁵ (Cameroun) ou MUCODEC¹⁶ (au Congo). Les services offerts sont fortement mésofinanciers (Leboucher, S, p. 7) et orientés en direction des PME, ou au profit du refinancement d'autres IMF. Les activités menées par les institutions du haut de la pyramide est souvent décriées par les ONG, on parle souvent de dérive de mission. La critique la plus forte portée à l'encontre de l'industrie de la microfinance est celle qui cible les acteurs du haut de la pyramide. L'industrie de la microfinance est donc plurielle. Elle n'est plus dans l'enfance. Et dans beaucoup de pays elle n'est même plus subventionnée. Cette industrie cohabite désormais avec l'industrie bancaire traditionnelle. Dans certains pays d'Afrique (Cameroun, Sénégal) elle est même devenue celle vers qui que l'on se tourne en premier, lorsque l'on sollicite un financement. En dépit de son attrait, elle est aussi, fortement, menacée par une concurrence des opérateurs de téléphonie mobile et des banques multinationales présentes en Afrique. L'opérateur Orange offre dans certains pays (Mali et Madagascar) des « pricocrédits¹⁷ » ; elle se prépare désormais à octroyer des microcrédits. La Société générale a créé au Sénégal une entité dénommée Manko, exerçant exclusivement une activité de microfinance. Cette filiale « offre des prêts à des micro-entreprises ou des PME sans états financiers » (Leboucher S, 2018, p. 7). La Société Générale offre aussi un service financer sur mobile (Yup) adossé à un réseau d'agents¹⁸. La microfinance va-t-elle pas à la

¹⁵ Cameroon Cooperative Credit Union League.

¹⁶ Mutuelles congolaises d'épargne et de crédit

¹⁷ Prêt de moins de 100 euros, cf . Revue banque, n°818, mars 2018, p. 26

¹⁸ L'objectif visé « est de proposer via un un téléphone mobile, des services transactionnels ..et des services financiers » (Leboucher S., op. cit., p. 7).

longue « se dissoudre » dans le système financier classique ?

Références

- Armandariz De Aghion B et Morduch J. (2000)., « Microfinance beyond the groupe lending », *The Economic of Transition* 8. 2, p. 401-420
- (2005). *The economic of microfinance*, Cambridge, The MIT Press, 346 p.
- Becattini, (1990). « The marshallian industrial distict as socio-economic notion » In Pyke F., Becattini G et Sengengerger (ed). *Industrial disticts and inter-firm co-operation in Italy. International Institute for Labor Studies*, p. 37-51
- Besley et Coate (1995) « Group lending, repayment incitatives and social collateral », *Journal od development economics*, vol. 46, p. 1-18
- Bessière V., Stéphanie E. (2017) *Le crowdfunding : fondements et pratiques*, deboeck Supérieur, 2^e édition Louvain-La-Neuve, Belgique, 167 p.
- Boyer et al. (2006). *Guide la microfinance, microcrédit et épargne pour le développement*, Eyrolles, Editions d'Organisation, Paris 304 p.
- Boyer K., Chevalier A., Leger J-Y, Sannajust A. (2016) *Le crowdfunding*, Collection Repères, La Découverte, 126 p
- Bryant R, (1987) *International financial intermediation*, Brookings Institution, Washington, D.C. 181 p.
- Bruhn M et Love I, (2014). « The real impact of improved access to finance : evidence from Mexico », *The journal of Finance*, vol. LXIX, n°3, juin, p. 1347-1376.
- Cordova A., Dolcib J., Gianfranco Gianfrate G. (2015) «The determinants of crowdfunding success: evidence from technology projects», *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 181, 115-124
- Coupez B et al. (2009). « Paradoxes et défis de la microfinance : une industrie qui résiste à la crise, une nouvelle classe d'actifs », *Rapport moral sur l'argent dans le Monde*, Association d'Economie Financière, Paris
- Desroche H, (1990). « Nous avons dit « tontines ». Des tontines Nord au tontines Sud allers retours » in Lelart M., (éd) (1990). *La tontine, pratique informelle d'épargne et de crédit dans les pays en voie de développement*, Edition John Libbey Eurotext-AUF, p. 1-24.
- Diamond D.W (1984) « Financial intermediation and delegated monitoring » *Review of Economic Studies*, vol. 51, p. 393-414.
- Diriker et al. (2017). *Microfinance en Europe, rapport sur l'enquête 2016-2017*, Réseau européen de microfinance.
- Dorfleitner G., Oswald E-M. (2016) « Repayment behavior in peer-to-peer microfinancing: Empirical evidence from Kiva » *Review of Financial Economics*, 30, 45-59
- Fotsa-Liéno L., (2015). *Mésfinance : l'extension des activités des institutions de microfinance au segment des petites et moyenne entreprises*, Thèse de doctorat en sciences économique, Normandie universté, soutenue le 11 décembre.
- Ghatak, M. (1999). « Group lending, local Information and Peer selection », *Journal of Development Economics*, vol. 60, p. 65-101
- et Guinnane T.W. (1999). « The Economics of Lending with Joint Liability : Theory and practice », *Journal of Development Economics*, vol. 60, p. 195-228
- Guérin I. (2015). *La microfinance et ses dérivés*, IRD Editions, 291 p.
- et Labie M., Servet M. (2015). *The crise of microcredit*, Zed Books, Ltd, London, 207 p.
- Henri A et al. (1991). *Tontines et banques au Cameroun ; les principes de la sociétés des amis*, Karthala, Paris.
- Hugon Ph. (1996). « Incertitude, précarité et financement local: le cas des économies africaines », *Revue Tiers-Monde*, n°145, janvier-mars, p.13-40
- Havrylchyk O., Verdier M. (2017) «L'intermédiation financière à l'époque des fintechs: le rôle des plateformes de crowdlending », *Revue d'économie financière*, n°127, p. 207-222.
- Ibrahim-Chaïbou O. (2019). *Rôle de la microfinance dans l'inclusion financière des pays de l'UEMOA : application au cas du Niger*, Thèse de doctorat en sciences économiques, Normande université,

soutenue le 25 septembre.

Kana, M. (2015). *Le financement international des institutions de microfinance : application au cas de l'Afrique subsaharienne*, Thèse de doctorat en sciences économiques, Normandie université, soutenue le 13 mai

Leboucher S. (2018). « Mobile money : A Dakar, Yup et Manko dessinent le crédit digital de demain », *Banque & Stratégie* n° 367, p. 5-8.

Lelart M. (2005). *De la finance informelle à la microfinance*, Editions des archives contemporaines et AUF, Paris, 112 p.

----- (2007). « Le père du microcrédit honoré par le prix nobel... de la paix », *Revue d'économie politique*, vol. 117, p.197-208.

----- (2019). « Les tendances internationales du financement de la microfinance », in Komat A., Lelart., Mourji F., (éd) *La microfinance contemporaine. Le financement de la microfinance*, PURH,

Ly P., Mason Geri, (2012), « Individuel Preferences Over Developpment Projets : Evidence from Microfinance on Kiva », *ISTR Voluntas* 23, 1036-1055, Springer

Mayoukou C. (1994). *Le système des tontines en Afrique, un système bancaire informel*, L'Harmattan, Paris, 141 p.

----- (2001). « Avantage informationnel de la microbanque locale et intermédiation médiatisée par le groupe : application au cas des banques villageoises en Afrique subsaharienne », in Drumaux A. et Mattij J (éd) (2001) *Défis de l'information et pilotage des entreprises*, p.205-2019.

----- (2017). « La montée des risques de crédit dans les établissements de microfinance : le cas de l'Afrique centrale », in Bekolo C., Etoundi G-C., Montalieu Th. (éd). *La microfinance contemporaine. Mutations et crises*, PURH, p. 159-174.

--- et Kertous, M., (2015). « L'accès au crédit individuel par les clients des institutions de microfinance au Congo : une analyse des déterminants de l'auto-exclusion et de l'obtention du prêt », *Revue mondes en développement*, n°1, 169, p. 121-138.

----- (2010). « Vers l'émergence de la mésofinance en Afrique Subsaharienne : application à quelques expériences ». *La revue Techniques Financières et Développement*, 101, p. 153-163.

_____ (2013). « L'extension de l'activité bancaire internationale à la microfinance : analyse des stratégies de quelques banques multinationales », in Defondoux-Fila H., Dirat J.-R, Mayoukou C., (éd) (2013) in *La microfinance contemporain. Défis et perspectives*, PURH, p.201-222.

Méric J., Jardat R., Mairesse F., Brabet J. (2016) « La foule. Levier de gestion, projet de société ou idéologie ? », *Revue française de gestion*, n° 258, p. 61-74.

Mettlin B., (2018). « Opérateur téléphoniques : « nous souhaitons obtenir un statut d'établissement de crédit », in Dossier : « Services financiers : l'innovation vue d'Afrique », *Revue Banque*, n°818, pp. 24-27.

Moulin J (1903). *De tontines*. Paris : Librairie Générale de Droit et de jurisprudence Artur Rousseau éd., cité par Desroche H., op. cit.

Morduch J., (1999) « The microfinance promise », *Journal of Economic Literature*, vol. XXXVII, décembre, pp. 1569-1614.

Nowak M., (1994). *La banquière de l'espoir, celle qui prête aux exclus*, Albain Michel, Paris, 192 p.

----- (2005). *On ne prête qu'aux riches : la révolution du microcrédit*, Lattès.

----- (2006). « Le modèle européen du microcrédit », *Rapport moral sur l'argent dans le monde*, Association d'Economie Financière, Paris. P.418-421

----- (2009). *Le microcrédit ou le pari de l'homme*, Rue de l'Echiquier.

----- (2010). *L'espoir économique, de la microfinance à l'entrepreneuriat social : les ferments d'un monde nouveau*, Lattès, 298 p.

Poissonnier A., Bès, B. (2016) *Le financement participatif : un nouvel outil pour les entreprises*, Eyrolles, Paris, 173 p.

Poissonnier A., Bévan Q. (2016). « Crowdfunding et solidarité », *Réalités industrielles*, février, p. 29-32.

Reillie X., Foster S. (2011). « Foreign capital investment in microfinance : balancing social and

financial returns », CGAP, Focus note 14.

Rifkin J. (2014) *La nouvelle société du coût marginal zéro : l'internet des objets, l'émergence des communaux collaboratifs et l'éclipse du capitalisme*, St Martin's Press, New York, Les liens qui libèrent, pour la traduction française, BABEL, 473 p.

Servet J.-M, (2015). *La vraie révolution du microcrédit*, Odile Jacob, Paris, 250 p.

Stiglitz J. (1990). Peer Monitoring and Credit Markets », *The World Bank Economic Review*, vol. 3, p. 351-366

Stucki D. (2017) *Financer une entreprise par le crowdfunding : les nouvelles règles de l'investissement participatif*, Eyrolles, Banques, Paris.

Tchakoute H et Nekhili M (2012). « Gestion des risques et performance des institutions de microfinance » *Revue d'économie industrielle*, n°138, 2, p. 127-148

Varian H.R. (1990). Monitoring Agents with Other Agents, *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, vol. 146, n°1, p. 153-174.