

Les investissements en microfinance en Afrique subsaharienne : Concrétiser les perspectives

Les 48 pays d'Afrique subsaharienne représentent 14 % de la population mondiale ; parmi eux figurent sept des 10 pays dont le taux de croissance est le plus rapide à travers le monde : la République démocratique du Congo (RDC), l'Éthiopie, le Ghana, le Mozambique, le Nigeria, la Tanzanie et la Zambie. Globalement, l'Afrique subsaharienne se stabilise et est en phase de croissance ; les conflits¹ et les crises du secteur bancaire² qui ont commencé durant les années 90 et ont continué jusqu'au début du XXI^e siècle y sont plus rares (Beck, Maimbo, Faye et Triki 2011) ; par ailleurs, l'investissement étranger direct (IED) dans cette région augmente. Selon la base de données statistiques de la CNUCED, en 2006, l'IED dans la région est passé de 23 milliards USD à 38 milliards USD en 2010³. Cette augmentation est due à un certain nombre de facteurs, dont l'augmentation constante du produit intérieur brut, une stabilité politique accrue, une classe moyenne en expansion et l'adoption de réformes qui réduisent les contraintes à l'arrivée (Banque mondiale 2011).

Pourtant, malgré de bonnes perspectives économiques, la région compte le moins de ménages bancarisés à travers le monde (12 %) et la plus grande part de personnes pauvres, avec 50 % de la population vivant avec moins de 1,25 dollar par jour (CGAP et Banque mondiale 2010). Il y a encore beaucoup à faire pour élargir l'accès aux services financiers et de nombreux gouvernements et bailleurs internationaux ont toutes les intentions d'y apporter leur contribution. Les prises de participation et les capitaux empruntés demeurent un élément important du développement des services financiers à l'intention des populations à faible revenu de la région. Toutefois, la plupart des pays ne peuvent offrir des prises de participation à l'échelle locale et le financement local des emprunts y est rare. En Afrique subsaharienne, la microfinance est fortement tributaire du financement des dépôts, la plupart étant constituée de dépôts à court terme, tandis

que, pour de nombreuses petites institutions, il est impossible d'attirer suffisamment de dépôts pour financer la croissance. En 2010, la région a reçu 11 % des engagements mondiaux de financement des activités de microfinance⁴. En ce qui concerne les investissements transnationaux, elle a reçu parmi les plus faibles quantités à travers le monde, soit 1 milliard USD sur 13 milliards USD au mois de décembre 2010 (Reille, Forster et Rozas 2011).

La présente Note examine les investissements étrangers publics et privés dans la microfinance de détail en Afrique subsaharienne ainsi que les obstacles principaux qui limitent ces investissements. Les conclusions s'appuient sur des données du CGAP concernant les flux de financement transnationaux, des sources d'information publique et des entretiens avec plus de 30 investisseurs et autres parties prenantes effectués au premier trimestre 2012⁵.

1 http://www.oecd.org/document/19/0,3746,en_39862406_39906520_49370195_1_1_1_1,00.html

2 L'on a constaté une diminution dans le nombre de crises bancaires systématiques, qui est passé de 15 pays vers la moitié des années 90 à moins de cinq pays en 2009 (<http://www.mfw4a.org/events/event-details/financing-africa-through-the-crisis-and-beyond-publication-pre-launch.html>).

3 Les données concernant l'Afrique du Nord ont été déduites du total.

4 Les engagements mondiaux variaient entre 24 milliards USD et 27 milliards USD (Enquête 2011 du CGAP sur les bailleurs).

5 Notre définition de l'investissement étranger est celle d'un investissement commercial ou quasi-commercial dans des fonds propres et des dettes. Le financement transnational porte sur les dettes et les fonds propres ; nous n'avons pas analysé le financement transnational par le biais des garanties, des subventions, de l'aide technique ou des prêts au gouvernement. L'analyse de la demande s'appuie sur des données du MIX (www.mix.org).

Les investissements étrangers sont-ils moins demandés en Afrique subsaharienne que dans d'autres régions ?

L'Afrique subsaharienne compte un grand nombre de prestataires de services financiers, dont des coopératives d'épargne et de crédit, des institutions financières non bancaires (IFNB), des banques, des caisses d'épargne, des groupes d'épargne, des banques postales d'épargne et des opérateurs de réseaux mobiles. En 2010, 193 institutions de microfinance (IMF) d'Afrique subsaharienne rapportaient des informations au MIX, une majorité d'IMF étant installée en Afrique de l'Est et Afrique de l'Ouest. Dans cette région, les prestataires de microfinance qui communiquent des données au MIX atteignent près d'un quart des déposants mais moins de 5 % des emprunteurs. Le financement local, notamment les dépôts, domine la structure de financement des IMF (CGAP et MIX 2012). De plus, dans plusieurs pays de la région, les administrations locales proposent certains produits de financement. En effet, les programmes publics fonctionnent souvent comme des fonds (par ex. le Fonds national de la microfinance au Bénin) ou sont inscrits en tant que sociétés commerciales appartenant majoritairement à l'administration publique. Dans certains pays (Rwanda, par ex.), le gouvernement est largement présent dans l'actionnariat et les conseils d'administration des institutions financières.

Les IMF nouvelles ou de création nouvelle⁶ ont fait leur apparition vers la moitié des années 90. Au cours des trois dernières années, le nombre d'institutions entièrement nouvelles a augmenté rapidement en Afrique subsaharienne et ce, pour de nombreuses raisons, dont la rareté de prestataires locaux robustes se consacrant au marché à faible revenu. L'on recense actuellement 40 IMF toutes nouvelles dans 18 pays (CGAP et MIX 2012). L'Afrique subsaharienne est aussi à l'avant-garde des services bancaires mobiles, aujourd'hui disponibles dans 28 pays (Wireless Intelligence 2012 ; CGAP et MIX 2012) et, d'après la Commission des communications du Kenya, ce pays est le leader mondial avec plus de 18,9 abonnés au mois d'avril 2012. D'autres prestataires, notamment

les compagnies d'assurance et de location, servent de plus en plus les clients à faible revenu.

Il n'est toutefois pas possible de généraliser cette information à toute l'Afrique subsaharienne. Cette dernière est constituée de quatre sous-régions distinctes et très diverses du point de vue économique et culturel. L'Afrique de l'Ouest recense de nombreuses coopératives financières (la plupart étant dénommées systèmes financiers décentralisés ou coopératives d'épargne et de crédit). Les coopératives financières prédominent également l'Afrique centrale et, en général, elles sont assez faibles du point de vue des indicateurs de risque, comme le portefeuille à risque (PAR) et les abandons de créances (CGAP et MIX 2012). En Afrique de l'Est, ce sont les IFNB qui dominent en général, et de plus en plus de prestataires de microfinance sont en train d'y élargir considérablement leur présence. En Afrique australe, le marché de microfinance est plus modeste que dans les autres sous-régions, la majorité des déposants et emprunteurs étant desservis par des banques.

Les résultats des IMF sont inférieurs à ceux d'autres régions.

Il existe de nombreuses IMF solides et prospères en Afrique subsaharienne mais, en moyenne, les IMF ont de moins bons résultats ici que dans d'autres régions : la qualité des actifs y est moindre (PAR plus important et réserves pour prêts insolvables moins importantes). D'autre part, leurs frais sont structurés de telle manière qu'ils sont plus élevés. En 2010, le PAR de plus de 30 jours approchait les 5 %, ce qui les plaçait au premier rang, toutes régions confondues, tandis que la valeur médiane des charges d'exploitation constituait 32,6 % du portefeuille de crédits, un chiffre de loin supérieur à celui d'autres régions (CGAP et MIX 2012 et chiffres extraits de la base de données d'analyse des marchés du MIX, valables pour 2010).

L'Afrique subsaharienne recense un grand nombre de petites IMF qui sont souvent moins rentables. Par exemple, par taille d'actifs, l'Afrique subsaharienne compte moins d'IMF de classe 1 et 2⁷. Cette région

⁶ Une IMF entièrement nouvelle est une nouvelle institution montée à partir de rien, généralement avec des procédures d'exploitation uniformes qui sont diffusées par une société de portefeuille ou un réseau international (CGAP et MIX 2012).

⁷ La classe 1 correspond aux IMF dotées d'actifs de plus de 30 millions USD, la classe 2 à des actifs de 5 millions à 30 millions USD et la classe 3 à des actifs de moins de 5 millions USD (CGAP 2010).

compte au total 25 IMF de classe 1 en comparaison avec la région Amérique latine et Caraïbes (ALC), qui en compte 105, et avec la région Europe et Asie centrale (ECA) qui en compte 62. Cette situation peut s'expliquer par un certain nombre de facteurs, dont une taille moyenne de prêts plus modeste, des climats d'exploitation difficiles, un accès aux capitaux souvent insuffisant pour la croissance, ainsi que des marchés financiers petits et épars. En outre, dans cette région, certaines IMF peu robustes sont sous la tutelle de l'administration publique, dont 17 IMF parmi les pays membres de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) vers la fin 2011 et trois au Cameroun, fin 2010⁸.

Au niveau de la demande, les structures de direction et de gouvernance carencées constituent d'autres difficultés importantes. La plupart des prestataires de microfinance souffrent d'insuffisances de capital humain à tous les niveaux, principalement en raison de systèmes éducatifs déficients et du fait que, pour attirer un personnel mieux formé, il faut engager de lourdes dépenses. Il est difficile de trouver des cadres supérieurs compétents, surtout dans les disciplines financières, juridiques et d'audit interne. En ce qui concerne la gouvernance, les principales difficultés comprennent les conflits d'intérêts et le manque de responsabilisation au sein de la direction (les cadres supérieurs sont proches des membres des conseils d'administration). Nombre d'investisseurs interrogés ont attribué les principales contraintes dans le milieu des affaires au manque de transparence et à une divulgation d'information lacunaire. Les normes de communication d'information sont médiocres, les données sur les IMF rarement disponibles et la fiabilité des audits extérieurs d'IMF est préoccupante puisque ceux-ci sont souvent réalisés par des vérificateurs sans expérience en matière de microfinance. La transparence est particulièrement difficile pour les IMF de classe 3 qui sont plus récentes et plus simples du point de vue technologique.

Quels sont les principales contraintes au niveau du marché ?

Malgré la grande diversité des indicateurs relatifs aux 48 pays de la région et ses quatre sous-régions, le manque d'infrastructure et d'information de marché figure parmi les grandes difficultés rencontrées dans la plupart des pays. Par exemple, tandis que 26 pays d'Afrique subsaharienne possèdent des registres publics d'information sur les crédits, seuls six d'entre eux couvrent la microfinance (CGAP et MIX 2010). De même, les bourses des valeurs de la région sont déficientes, voire inexistantes, ce qui limite les possibilités de sortie pour les investisseurs en actions.

Du côté de la réglementation, certains progrès ont été réalisés⁹. En effet, la plupart des pays d'Afrique subsaharienne n'ont aucune restriction en matière d'investissement étranger dans le secteur bancaire. Dix-sept pays ont adopté des stratégies nationales de microfinance et, à ce jour, 27 ont promulgué des lois de microfinance (CGAP 2010d). Entre 2007 et 2009 seulement, 14 pays ont rédigé, adopté ou révisé des lois ou règles de microfinance, dont une nouvelle loi sur les systèmes financiers décentralisés dans la région de l'UEMOA, qui a remplacé la loi PARMEC¹⁰; dans 15 autres pays, la microfinance est réglementée par des lois sur les banques ou les IFNB. Malgré ces progrès, certaines réglementations sont insuffisantes et la mise en œuvre, notamment les dispositifs d'octroi de licences, demeure difficile, surtout en Afrique de l'Ouest. En effet, le surcroît d'exigences sur le plan des autorisations occasionne de longs retards, l'obtention de licences pour l'ouverture d'agences est un processus douloureux et l'on peut se heurter à des changements fréquents et déroutants en matière de réglementation sur les capitaux et d'autres exigences réglementaires. La capacité de contrôle est souvent problématique et la présence d'institutions faiblement réglementées entrave l'expansion d'un marché sain, indispensable pour attirer les investissements¹¹.

8 La Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et la Commission Bancaire de l'Afrique Centrale (COBAC).

9 Mis à part quelques restrictions au Nigeria et en Éthiopie, où la loi interdit aux ressortissants étrangers d'entreprendre des activités commerciales dans le secteur bancaire.

10 Selon le Centre de réglementation du CGAP sur l'inclusion financière, la loi sur les systèmes financiers décentralisés est passée en Guinée-Bissau et au Sénégal en 2008, au Mali et au Burkina Faso en 2009, au Niger en 2010, au Togo et en Côte d'Ivoire en 2011 et au Bénin en janvier 2012 (www.cgap.org/p/site/c/regulation_center/).

11 Les investisseurs ont rapporté que l'Afrique de l'Ouest et le Cameroun sont des régions particulièrement difficiles.

Enfin, l'instabilité macroéconomique et l'instabilité et l'ingérence politique contribuent aussi à expliquer le peu d'investissement réalisé dans plusieurs pays. En dépit de la diminution des conflits régionaux et de l'augmentation des investissements dans les pays post-conflit qui sont en cours de stabilisation, comme la RDC, un certain malaise demeure quant aux investissements dans d'autres pays post-conflit comme le Soudan. En général, le climat d'affaires demeure défavorable dans des pays comme le Tchad, le Niger, le Burundi ou la République centrafricaine, tandis que les problèmes de corruption, les subventions des produits pétroliers et l'instabilité constituent une entrave aux investissements au Nigeria.

Malgré ces difficultés, nombre des investisseurs interrogés indiquent qu'ils observent un seuil de risque pays plus élevé pour l'Afrique subsaharienne et sont prêts à investir dans la plupart des pays de cette région ; leur motivation provient en partie de leur propre mission de développement et de leur attachement à la région. En réalité, certaines institutions publiques de financement du développement (IFD) rapportent qu'aujourd'hui, elles sont disposées à investir dans presque tous les pays d'Afrique subsaharienne si elles trouvent des débouchés aptes à l'investissement. Les activités toutes nouvelles dans les pays post-conflit comme la RDC, la Côte d'Ivoire et le Liberia en sont la confirmation.

Les investisseurs internationaux sont-ils convenablement structurés pour servir le marché d'Afrique subsaharienne ?

Plus de 70 investisseurs étrangers publics et privés ont réalisé des placements de fonds propres et de dettes dans le secteur de la microfinance en Afrique subsaharienne, contre 94 en région ALC et 64 en région ECA. Les IFD publiques contribuent pour environ deux tiers des investissements transnationaux totaux en Afrique subsaharienne, qui s'élèvent à environ 1 milliard USD. Plusieurs IFD ont réalisés des investissements directs dans des prestataires de détail en Afrique subsaharienne et ils financent également

des instruments de placement en microfinance (IPM) qui investissent dans la région. Parmi les investisseurs privés figurent les IPM et autres intermédiaires comme les sociétés de portefeuille. Selon des études du CGAP, Oikocredit, Blue Orchard, Triodos, responsAbility et Regmifa ont géré les plus grands portefeuilles de placement en microfinance de la région, avec des portefeuilles individuels allant de 40 millions USD à 72 millions USD à la fin 2011. Certains de ces fonds (parmi lesquels Oikocredit, Norwegian Microfinance Initiative's Frontier Fund et Regmifa) et les IFD accompagnent leurs placements de services d'appui technique¹².

La dette représente une grande partie des investissements directs dans la région (38 % pour les IFD et 70 % pour les IPM au mois de décembre 2010), les fonds libellés en monnaie nationale représentant une part croissante de ces activités. Par exemple, en 2010, 49 % de tous les placements directs de capitaux empruntés effectués par les IFD étaient libellés en monnaie nationale et, depuis lors, ce taux a augmenté. Par ailleurs, plus de 50 % du portefeuille Afrique subsaharienne de la plupart des IPM sont libellés en monnaie nationale (par rapport à 30 % à l'échelle mondiale) et, selon nos études, plusieurs d'entre eux ont adopté une stratégie pour porter ce chiffre à 100 %.

Pour certaines IFD (notamment FMO, Proparco et SFI), les fonds propres représentent plus de 50 % du volume de leur portefeuille Afrique subsaharienne et sont plus importants que la part globale des fonds propres dans leur portefeuille mondial. Cette prépondérance de prises de participation est impulsée par deux principaux facteurs : 1) ces IFD comptent apporter des fonds capables de perdurer, à long terme, pour aider les IMF à devenir des institutions plus fortes et plus grandes ; 2) les institutions entièrement nouvelles, qui constituent les principales cibles de placement pour certaines IFD, nécessitent beaucoup plus d'investissements sous forme de prises de participation.

Malgré une forte croissance¹³, les investissements en Afrique subsaharienne ne constituent qu'une

¹² Les programmes d'aide technique tendent à se concentrer sur la capacité de gestion, les systèmes d'information de gestion, la transformation des IMF, les nouveaux produits et les systèmes de gestion de risque.

¹³ Cinquante-et-un pour cent et 58 % pour les IFD et les IPM, respectivement, en 2010 (Enquête 2011 sur les bailleurs et Enquête 2011 de Symbiotics sur les IPM).

part modeste des portefeuilles mondiaux de microfinance détenus par les investisseurs internationaux, les investissements dans la région ne constituant que 9 % et 5 %, respectivement, des portefeuilles mondiaux de microfinance des IFD et IPM¹⁴. La faible part de financement affectée à l'Afrique subsaharienne par rapport à d'autres régions est davantage attribuable aux problèmes de demande et de marché cités précédemment qu'au nombre d'investisseurs privés publics et privés intervenant dans la région. Par ailleurs, nombre de pays reçoivent peu d'investissement étranger, voire aucun : les IFD et les placements par IPM atteignent moins de la moitié des 47 pays de la région. Plus de la moitié de tous les investissements directs des IFD dans les IMF d'Afrique subsaharienne ciblent 10 institutions, et 56 % de tous les investissements directs des IFD sont concentrés dans cinq pays. Par exemple, le Kenya a reçu 22 % des investissements totaux des IFD et 40 % des investissements en IPM qui sont connus¹⁵.

Les seuils minima d'investissement excluent les investissements

Vu la nature moins perfectionnée de plusieurs marchés de microfinance d'Afrique subsaharienne, souvent, les institutions concernées ne peuvent supporter que de petites transactions, ce qui peut s'avérer moins motivant pour des investisseurs soucieux de maximiser la productivité des personnels. De même, de nombreuses institutions déréglementées possèdent des structures d'actionariat auxquelles les investisseurs ne peuvent se joindre aux fins de prises de participation. Par ailleurs, ces institutions constituent un plus grand risque parce qu'elles ne sont soumises à aucun contrôle. D'autre part, dans certaines parties de la région (par ex. l'Afrique de l'Ouest), les coopératives sont les principaux prestataires de services¹⁶ et les investissements de capitaux y sont difficiles, voire impraticables.

De nombreux fonds spécialisés possèdent une stratégie ciblée pour l'Afrique subsaharienne et sont disposés à faire des investissements plus modestes, même de 500 000 dollars¹⁷. Tandis que de nombreux grands gestionnaires internationaux de fonds, dotés de gros portefeuilles en Afrique subsaharienne, semblent pencher en faveur d'un modèle commercial qui cible les grandes institutions ou les IMF de classe 1, ainsi que les IMF appartenant à des réseaux de microfinance ou des sociétés de portefeuille, certains fonds régionaux spécialisés ou récents ciblent des IMF plus petites ou émergentes. Cependant, le fait d'encourir des frais de transaction simplement pour conclure un petit marché met en doute la rentabilité de l'affaire et la gestion de petites transactions réalisées à travers plusieurs pays amplifie la difficulté de l'opération. Parmi les frais de transaction figurent les vérifications d'usage sur le terrain, qui reviennent plus chères pour des sociétés receveuses moins transparentes. Globalement, les investisseurs ont constaté que leur écart de taux d'intérêt est à peu près le même en Afrique subsaharienne que dans d'autres régions ; par conséquent, les lourdes charges d'exploitation dans la région diminuent le rendement net. En Afrique subsaharienne, l'un des plus grands investisseurs privés en microfinance est Oikocredit, un fonds mondial à structure décentralisée qui intervient dans plus de 12 pays de cette région. Oikocredit a réussi à rentabiliser une formule consistant à atteindre de petites IMF de classe 2 et 3 en Afrique subsaharienne. Son succès repose largement sur son engagement dans la région et sur le fait qu'Oikocredit s'est approché de marchés mal desservis, établi des antennes régionales sous la forme de 12 bureaux en Afrique subsaharienne, et adopté un modèle commercial souple qui lui permet de prendre en compte de petites transactions à court terme dans l'espoir de développer ces relations et de les rendre plus rentables à long terme. Oikocredit déclare avoir accordé de très petits prêts, qui commencent à 50 000 euros, tandis que la moyenne des prêts

14 Inversement, la région ALC reçoit 19 % des investissements d'IFD et 35 % des investissements d'IPM ; la région ECA reçoit 32 % des investissements d'IFD et 40 % des investissements d'IPM (Enquête 2011 du CGAP sur les bailleurs et Enquête 2011 de Symbiotics sur les IPM).

15 Enquête 2010 du CGAP sur les bailleurs transnationaux et données des enquêtes 2010 et 2009 du CGAP sur les IPM.

16 Vingt pour cent des IMF d'Afrique subsaharienne rapportant leurs données au MIX sont des coopératives, qui sont particulièrement dominantes en Afrique de l'Ouest.

17 Les investisseurs interrogés ont indiqué que les investissements en Afrique subsaharienne se situent généralement entre 500 USD et 750 000 USD.

Encadré 1. Une fixation des prix judicieuse : La lourde facture des prêts offerts en monnaie nationale

Les investisseurs ont fait des progrès notables en matière d'octroi de financement en monnaie nationale aux institutions financières d'Afrique subsaharienne. Toutefois, il est souvent difficile de trouver des instruments de couverture abordables ou un financement équivalent en monnaie nationale. En particulier, plusieurs investisseurs ont fait part de certaines difficultés à trouver des taux de couverture compétitifs pour l'Afrique de l'Est. En effet, cette sous-région recense, à ce jour, la grande majorité des investissements en microfinance. Récemment, la forte inflation au Kenya et en Tanzanie a fait monter en flèche les taux d'intérêt et donc les charges de couverture. Au Kenya, le taux d'inflation a quadruplé, atteignant 18,9 % en 2011. Durant les douze mois précédant la fin septembre 2011, l'Afrique subsaharienne a recensé la plus forte volatilité en termes de taux de couverture (MFX Solutions 2011). Récemment, les charges de couverture élevées ont contribué à une réduction du volume de prêts conclus pour les IMF d'Afrique de l'Est. En effet, des IMF plus grandes et plus avancées contractent des prêts en devises à des taux plus favorables, tandis que les IMF plus petites, qui ont moins accès au financement local, se voient contraintes de payer plus cher des prêts assortis de couvertures convenables. La plupart des investisseurs s'attendent à ce que, en Afrique de l'Est et dans quelques autres pays d'Afrique subsaharienne, les charges de couverture ne recouvrent pas des niveaux raisonnables avant 2013.

de microfinance accordés par ce fonds en Afrique subsaharienne s'élève à 540 000 euros.

Conclusion

Vu les tendances macroéconomiques et de microfinance en Afrique subsaharienne, l'avenir semble prometteur. En effet, l'on estime que les taux de croissance de plusieurs économies d'Afrique subsaharienne figurent parmi les plus élevés à travers le monde, un facteur qui devrait également augmenter la demande de produits de microfinance et développer ce secteur. Inévitablement, cette situation provoquera une hausse dans la demande de capitaux locaux et internationaux pour exploiter ces nouvelles pistes. Les investisseurs publics et privés en microfinance qui ont été interrogés pour cette étude s'attendent à une augmentation de l'ordre de 20 %

à 30 % dans leur portefeuille Afrique subsaharienne au cours de l'année 2012. Toutefois, pour concrétiser cette piste, et pour fournir aux personnes pauvres davantage de services financiers, il faudra s'attaquer à toutes les contraintes de marché décrites dans la présente Note.

Étant donné la taille modeste de nombreuses IMF d'Afrique subsaharienne, l'état fragmentaire du marché et les frais de transaction élevés inhérents aux charges d'exploitation dans la région, les investisseurs devront soit accepter un rendement moindre soit trouver des modèles commerciaux capables de diminuer les frais de traitement associés à un grand volume de petites transactions. Les investisseurs commencent à reconnaître cette réalité et les investisseurs privés accourent pour ouvrir des antennes locales en Afrique subsaharienne de sorte à diminuer leurs frais, mieux comprendre la conjoncture locale et accroître leur pénétration du marché.

Bibliographie

Beck, Thorsten, Samuel Maimbo, Issa Faye et Thouraya Triki. 2011. *Financing Africa: Through the Crisis and Beyond.* Washington, D.C.: Banque mondiale.

CGAP. 2010a. "CGAP MIV Disclosure Guidelines." Washington, D.C.: CGAP.

———. 2010b. Enquête 2010 sur les IPM. Washington, D.C.: CGAP.

———. 2010c. Enquête 2010 sur les bailleurs transnationaux. Washington, D.C.: CGAP

———. 2010d. "Policy Issues in SSA Region." <http://www.cgap.org/p/site/c/template.rc/1.11.131908/1.26.3123/>

———. 2011. Enquête 2011 sur les bailleurs transnationaux. Washington, D.C.: CGAP

CGAP et MIX. 2011. "Sub-Saharan Africa Microfinance Analysis Benchmarking Report 2010." Washington, D.C.: CGAP and MIX.

———. 2012. "Analysis of Key trends: 2011 SSA Africa Regional Snapshot." Washington, D.C.: CGAP and MIX, février.

CGAP et Banque mondiale. 2010. *Financial Access 2010*. Washington, D.C.: CGAP et Banque mondiale.

GSMA. 2012. *Wireless Intelligence Mobile Deployment Tracker*. <http://www.wirelessintelligence.com/mobile-money/>

MFX Solutions. 2011. "MFX 2011 Benchmark Analysis Report." Washington, D.C.: MFX Solutions.

MIXMarket. Données d'analyses sur les marchés. <http://www.mixmarket.org/profiles-reports/crossmarket-analysis-report>

OCDE et Commission économique pour l'Afrique. 2011. "Mutual Review of Development Effectiveness in Africa Report." OECD and ECA.

Reille, Xavier, Sarah Forster et Daniel Rozas. 2011. "Foreign Capital Investment in Microfinance: Reassessing Financial and Social Returns." Note Focus 71. Washington, D.C.: CGAP.

Symbiotics. 2011. "Symbiotics 2011 MIV Survey Report." Genève, Suisse.: Symbiotics.

Banque mondiale. 2010. "Investing Across Borders 2010 Report." Washington, D.C.: Banque mondiale.

———. 2011. "Global Economic Prospects: Maintaining Progress Amid Turmoil (Regional Annex)." Volume 3, juin. Washington, D.C.: Banque mondiale.

Les auteurs remercient Mayada El-Zogbi, Antonique Koning, Alexia Latortue et Rich Rosenberg pour leur inestimable contribution et leurs précieux conseils. Nous remercions également Djibril Mbengue, Anna Nunan, Moses Ochieng et Corinne Riquet pour leur contribution. Enfin, nous remercions les investisseurs qui ont contribué aux études du CGAP.

Juin 2012

Toutes les publications du CGAP sont disponibles sur son site : www.cgap.org.

CGAP
1818 H Street, NW
MSN P3-300
Washington, DC
20433 É.-U.

Tél. : 202-473-9594
Fax: 202-522-3744

Adresse électronique :
cgap@worldbank.org

© CGAP, 2011

AUTEURS :

Jasmina Glisovic, Senayit Mesfin et Louise Moretto