



Microfinance Index of Market Outreach and Saturation

# Sénégal

Sep 2016

Un remerciement particulier est adressé aux équipes de BNP Paribas et de la BICIS pour leur inestimable contribution à la préparation de ce rapport. Merci également à l'ANSD pour le partage de certaines données.

**Copyright 2016 by the MIMOSA Project.**

Nous croyons au partage de l'information. Pour cette raison, ce rapport est mis gratuitement à la disposition des institutions financières basées au Sénégal, de la BCEAO, de la DRS-SFD, des ministères et agences du gouvernement Sénégalais, et des étudiants et chercheurs basés au Sénégal.

Toute autre partie doit acquérir ce rapport sur abonnement. Si vous lisez ce rapport sans être ni abonné ni membre des institutions citées ci-dessus, vous portez atteinte à la viabilité à long terme de ce projet. Le monde de la microfinance n'est pas si grand. Nous le découvrirons et n'hésiterons pas à communiquer cet abus sur les réseaux sociaux et autres. Alors ne le faites pas, ça n'en vaut pas la peine.

Pour vous abonner ou demander la permission de citer ce rapport dans une publication, merci de nous contacter : [info@mimosaindex.org](mailto:info@mimosaindex.org).

Le score MIMOSA pour le Sénégal est 3 – un marché ni saturé ni en sous-capacité. Cependant, le Sénégal se distingue des autres pays couverts par MIMOSA pour deux raisons. La première, car des sept rapports MIMOSA disponibles à date, il est le seul à ne compter aucun facteur de mitigation des risques dans la catégorie Régulation et Infrastructure Financière. La seconde, parce que le crédit est concentré dans la seule ville de Dakar. Nous explorons ces deux questions dans la Discussion Spéciale à suivre, mais ce contexte particulier doit être pris en considération tout au long du rapport.

Le taux de pénétration du Sénégal est modéré, avec 7,4% d'emprunteurs parmi la population adulte. Etant données l'infrastructure et la supervision du secteur, ce chiffre modeste pourrait néanmoins approcher la limite soutenable par le marché. La qualité de la régulation au Sénégal est toujours en cours d'évolution. Des entretiens cités par le rapport Microscope 2016 indiquent que la DRS (le régulateur en charge des institutions de microfinance) monitore activement la croissance du portefeuille et la taille des prêts des 5 plus grandes institutions, qui représentent 70% du marché en nombre d'emprunteurs, mais est moins stricte quant à la collecte de données des plus petites IMFs. Il n'y a pas non plus d'attention particulière portée aux pratiques de recouvrement. En effet, 11% des répondants à l'enquête de terrain ont cité des pratiques qui incluaient la saisie d'actifs, mais aussi un cas d'humiliation publique (publication de photos de clients en défaut de paiement).

| Catégories                                             | Note                                                                                | Indicateur                                                                                       | Valeur       |
|--------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| Saturation                                             | <b>3</b>                                                                            | Pénétration du crédit excédant la capacité                                                       | + 1,6%       |
|                                                        | Faible                                                                              | Pénétration des cartes de crédit                                                                 | 0,9%         |
| Régulation /<br>Infrastructure financière <sup>2</sup> |  | Qualité de la régulation                                                                         | 38/100       |
|                                                        |  | Prévention du surendettement                                                                     | 1/2          |
|                                                        |  | Recouvrement approprié                                                                           | 0/2          |
|                                                        |  | Qualité de la centrale des risques et du reporting                                               | 42/100       |
| Concurrence /<br>Surchauffe                            |  | Intensité de la concurrence (HHI) <sup>3</sup>                                                   | ~1600/10 000 |
|                                                        | ?                                                                                   | Emprunteurs ayant 3 prêts ou plus (%)                                                            | n/a          |
|                                                        |  | TCAM du portefeuille de prêt, en valeur (FCFA),<br>3 dernières années <sup>3</sup>               | 6,7%         |
|                                                        |  | Croissance projetée du portefeuille de prêt, en valeur<br>(FCFA), prochains 12 mois <sup>4</sup> | 12,2%        |
| Maturité des institutions de<br>microfinance           |  | % des clients dans des IMFs de +20 ans d'existence <sup>4</sup>                                  | 57,8%        |
|                                                        |  | A connu une crise dans les 15 dernières années                                                   | No           |
| Transparence                                           |  | Transparence, note combinée                                                                      | 2,4/8        |
|                                                        |  | Part des marché des IMFs ayant réalisé un rating dans les<br>3 dernières années                  | 70%          |
| Autres risques                                         | ?                                                                                   | % du portefeuille de prêts en devises étrangères                                                 | n/a          |
|                                                        | ?                                                                                   | Niveau des taux d'intérêt                                                                        | n/a          |

1) Index 2014; 2) Microscope 2015; 3) DMF; 4) MIX

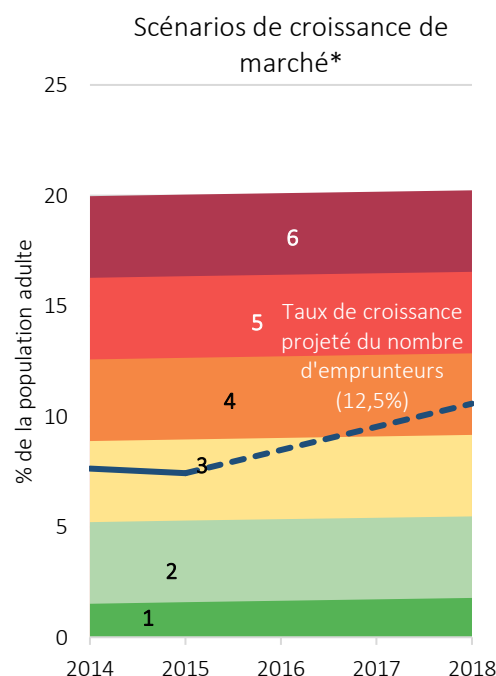
Depuis 2013, de nombreuses discussions en vue d'établir une centrale des risques au Sénégal ont eu lieu, accompagnées de projets d'assistance technique financés par AfDB, LuxDev, entre autres. Depuis le début de l'année 2016, une centrale des risques (CreditInfo Volo) est en place, mais son efficacité encore floue. Un possible frein en est la régulation, qui requière le consentement préalable des clients avant de communiquer leurs données à la centrale des risques. Pour l'heure, nous ne pouvons pas faire état d'une utilisation significative de la centrale des risques, et le risque d'endettement croisé reste donc important, en particulier à Dakar.

Un important facteur de mitigation est le taux de croissance très modeste du secteur. La croissance des banques et des IMFs est en effet depuis plusieurs années en ligne avec celle du PIB. Les projections de croissance des IMFs de 12,5% (en volume) et 12,2% (en valeur) semblent optimistes au regard des tendances récentes, et il est donc plus probable que la croissance réelle à venir soit inférieure. Le marché devrait donc conserver un score de saturation normal de 3 pour les prochaines années.

L'intensité de la concurrence au Sénégal est raisonnable en comparaison d'autres marchés. Les deux plus grandes IMFs – CMS et Pamecas – servent 47% des emprunteurs du secteur de la microfinance, et les deux suivantes (ACEP et Caurie) représentent 25% supplémentaires. La forte présence de toutes ces institutions à Dakar, où les banques et autres prêteurs pratiquant le downscaling sont également très concentrés, est un facteur aggravant. Cet environnement est donc propice à la concurrence et à un certain degré de recoupement entre les clients des banques et des IMFs. Des experts du marché s'inquiètent de ce chevauchement, en particulier concernant les institutions de downscaling plus agressives. Cependant, nous ne sommes pas en mesure d'évaluer le degré de concurrence, et notre enquête de terrain à Dakar n'a pas produit d'indication claire sur ce sujet.

|                                    | 2014  | 2015* | 2018  |
|------------------------------------|-------|-------|-------|
| IDH                                | 0,463 | 0,466 | 0,474 |
| Densité de population par km2      | 70,8  | 73,0  | 79,9  |
| Note des centrales des risques     | 0,0   | 0,0   | 0,0   |
| Capacité de crédit (% pop. adulte) | 5,2   | 5,3   | 5,5   |
| Emprunteurs (% pop. adulte)        | 7,6   | 7,4   | 10,6  |
| Microcrédits (% pop. adulte)       | 5,6   | 5,4   | 7,6   |
| Score MIMOSA                       | 3     | 3     | 4     |
| Cartes de crédit par adulte        | 0,9   | n/a   | n/a   |
| Score MIMOSA Cartes de Crédit      | ●     | n/a   |       |
| PIB per capita (\$ courant)        | 1 057 | 913   | 1 063 |
| PIB per capita (\$ courant PPP)    | 2 346 | 2 451 | 2 861 |
| PIB, TCAM sur 3 ans (FCFA courant) | 3,8%  | 3,6%  | 8,7%  |

\* données de pénétration à juin 2015 (DMF) et estimations pour les banques; projections: FMI pour le PIB, PNUD pour la population; MIMOSA pour les autres.



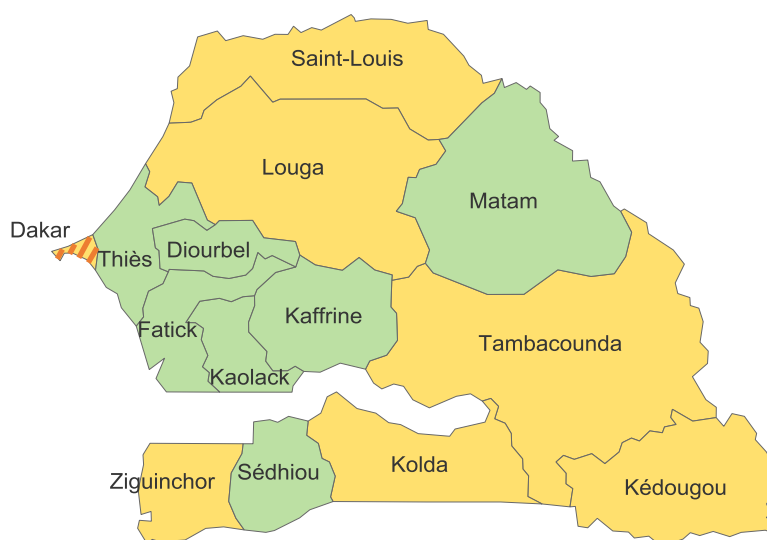
\* Projections de croissance reportées par les IMFs au Baromètre MIX 2015, nous les considérons optimistes.

Les institutions leader sur le marché sont établies de longue date, avec une présence remontant à 20 voire 30 ans. Cependant, leurs concurrents de taille plus modeste, Microcred et Caurie en particulier, sont de 10 ans plus jeunes mais ont connu des taux de croissance deux fois supérieurs. En fonction de l'évolution du marché, la concurrence pourrait donc devenir un facteur de risque plus important à moyen terme, au fur et à mesure que des institutions moins matures acquièrent une plus grande part de marché.

Finalement, s'agissant de la transparence, le Sénégal est encore loin de remplir toutes les attentes. Bien que l'institution en charge de la collecte et publication des données des IMF – DRS-SFD – obtienne de bonnes notes du Microscope pour les données qu'elle émet, nous trouvons que ses chiffres ne sont pas toujours totalement fiables. Par ailleurs, le niveau de transparence du secteur bancaire est mitigé. Les rapports de la BCEAO sur le crédit au niveau provincial omettent un chiffre clé pour MIMOSA : le nombre de prêts actifs. Cependant, en utilisant les rapports de localisation des branches, nous avons pu faire des estimations raisonnables du niveau de pénétration bancaire. Enfin vient le sujet de la centrale des risques, qui n'a encore pas atteint un niveau d'activité suffisant. En effet, nous considérons la question de la transparence et de l'infrastructure de marché si importante au Sénégal que nous en avons fait le sujet des Discussions Spéciales ci-dessous.

## Scores MIMOSA par région

Au niveau national, le Sénégal se compose d'un mélange de régions en sous-capacité (Score 2) et de marchés dans la norme (score 3). Seule Dakar se trouve dans la catégorie de normale à modérément saturée (score de 3 à 4). Il est à noter que plusieurs régions (Kolda, Kedougou et Tambacounda) obtiennent un score de 3 avec un taux de pénétration inférieur à 5% des adultes, résultat d'une faible capacité de marché pour le crédit liée au très faible niveau d'IDH et à la faible densité de population de ces régions. Dans le même temps, certaines régions avec un plus fort taux de pénétration (Kaolack et Thiès) s'avèrent en sous-capacité étant donné leur niveau d'IDH et plus forte densité de population.



| Colonne n° :    | 1                | 2            | 3                               | 4            | 5                      | 6                          | 7                                |
|-----------------|------------------|--------------|---------------------------------|--------------|------------------------|----------------------------|----------------------------------|
| Région          | Population (000) | IDH          | Densité de Population (par km2) | Score MIMOSA | Capacité de crédit (%) | Emprunteurs par adulte (%) | Pénétration excédant la capacité |
| <b>National</b> | <b>14 357</b>    | <b>0,466</b> | <b>73</b>                       | <b>3</b>     | <b>5,3</b>             | <b>7,4</b>                 | <b>2,2</b>                       |
| Dakar           | 3 331            | 0,556        | >600                            | 3 4          | 10,3                   | 13,5                       | 3,2                              |
| Thiès           | 1 889            | 0,476        | 283                             | 2            | 6,8                    | 6,5                        | -0,3                             |
| Diourbel        | 1 592            | 0,378        | 330                             | 2            | 5,2                    | 3,9                        | -1,3                             |
| Kaolack         | 1 022            | 0,464        | 191                             | 2            | 6,0                    | 5,3                        | -0,7                             |
| Saint-Louis     | 958              | 0,482        | 50                              | 3            | 5,4                    | 6,5                        | 1,0                              |
| Louga           | 924              | 0,419        | 37                              | 3            | 4,1                    | 5,6                        | 1,4                              |
| Fatick          | 762              | 0,465        | 111                             | 2            | 5,5                    | 2,8                        | -2,7                             |
| Tambacounda     | 730              | 0,340        | 17                              | 3            | 2,5                    | 4,9                        | 2,3                              |
| Kolda           | 704              | 0,354        | 51                              | 3            | 3,0                    | 4,0                        | 1,0                              |
| Kaffrine        | 610              | 0,389        | 54                              | 2            | 3,7                    | 2,4                        | -1,2                             |
| Matam           | 607              | 0,368        | 21                              | 2            | 3,1                    | 1,7                        | -1,4                             |
| Ziguinchor      | 584              | 0,492        | 79                              | 3            | 5,8                    | 8,1                        | 2,3                              |
| Sédhiou         | 484              | 0,388        | 66                              | 2            | 3,8                    | 3,0                        | -0,8                             |
| Kédougou        | 162              | 0,372        | 10                              | 3            | 3,1                    | 3,8                        | 0,7                              |

Sources: ANSD (1, 3); UNDP, ANSD (2); DRS-SFD, DMF, BCEAO, MIMOSA (6); MIMOSA (4, 5, 7)

## Discussion spéciale : Infrastructure financière

Le secteur financier sénégalais – microcrédit et banque – paye un lourd tribut pour ne pas avoir investi dans une meilleure infrastructure. Les fondations sont néanmoins en place : les IMFs reportent déjà régulièrement à la DRS-SFD une quantité importante de données ; une centrale des risques fonctionne depuis début 2016 ; la Banque Centrale qui supervise le secteur bancaire et de la microfinance fournit un reporting relativement complet et transparent. Cependant chacune des pièces de cette infrastructure présente quelques problèmes qui, combinés, compromettent le potentiel pour une croissance soutenable du marché du crédit.

Au niveau de la DRS-SFD, le problème vient de la fiabilité des données, qui sont par ailleurs régulières et détaillées. Quand les chiffres indiquent une croissance de 115% du nombre de prêts actifs en l'espace d'un seul trimestre (Q3 2015), sans qu'une pareille tendance soit reflétée dans le volume d'encours de crédit, l'agence devrait procéder à une vérification des données plutôt que de mentionner la tendance comme une simple observation<sup>1</sup>. Dans le cas contraire, ce genre de pratiques jette le doute sur la qualité du reporting et les institutions qui pourraient normalement appuyer des décisions stratégiques sur ces chiffres doivent s'en remettre à des estimations.

La pièce cruciale, mais manquante, de l'infrastructure financière du Sénégal est une centrale des risques pleinement fonctionnelle, en mesure de fournir des données solides sur l'étendue des activités de crédit des banques et IMFs (y-compris leur chevauchement), ainsi que des données plus poussées sur l'endettement parallèle et autres pratiques à haut risque. Cet objectif est à portée, et ses bénéfices réels. La mise en place d'une centrale des risques avec les capacités de celle du Cambodge, par exemple, augmenterait la capacité de marché du Sénégal de 5,3% à 6,8% des adultes. L'amélioration de la transparence offrirait l'opportunité d'analyser des données de manière à rendre le marché plus efficace et à mieux évaluer la qualité des emprunteurs. Et comme la valeur d'une centrale des risques performante augmente avec les années (grâce à la croissance des bases de données), la capacité de crédit du Sénégal croîtrait également plus vite, pour atteindre 8% ou plus – bien au-delà du niveau observé dans des pays comparables.

Enfin, une centrale des risques efficace peut sensiblement modifier le comportement des emprunteurs. Dans notre enquête de terrain, nous posons la question suivante aux emprunteurs potentiels : Si un emprunteur ne rembourse pas son prêt à une institution, d'autres institutions vont-elles le découvrir et comment ? Dans les six autres pays couverts par MIMOSA à l'heure actuelle, la réponse est généralement unanime : oui, elles le découvriront, généralement « grâce à l'ordinateur ». Sans forcément avoir connaissance de la centrale des risques, les emprunteurs savent qu'échouer à rembourser une institution compromet immédiatement leur capacité à emprunter auprès d'un autre organisme. Tous ces pays ont en commun une centrale des risques effective.

En comparaison, les réponses au Sénégal sont diamétralement opposées – la plupart des répondants ne sachant pas si d'autres prêteurs auraient connaissance d'un défaut auprès d'une institution, et certains affirmant qu'il serait impossible pour une autre institution de le savoir. A quel point l'absence d'une centrale des risques au Sénégal a-t-elle un impact sur les taux de remboursement ? Difficile à dire, mais c'est la variable que le secteur financier sénégalais peut et doit éliminer.

Le Sénégal a beaucoup à gagner à mettre son infrastructure à niveau. Cet objectif est atteignable et mérite d'être poursuivi.

---

<sup>1</sup> Pour cette raison, nous n'utilisons les rapports DRS-SFD que jusqu'au deuxième trimestre 2015.

## Discussion spéciale : Dakar vs. le Sénégal

La géographie du crédit au Sénégal est unique parmi les pays couverts par MIMOSA. Alors que Dakar représente 23% de la population du pays, la ville compte 55% des emprunteurs, et de manière encore plus frappante 75% des emprunteurs des banques. En comptant que les crédits à Dakar sont de taille plus importante, la ville représente une part encore plus large du portefeuille de prêts.

De nombreuses raisons expliquent le surcroît de crédit à Dakar par rapport aux régions périphériques. Le Sénégal est un pays contrasté. La métropole Dakar est le poumon économique du pays et son niveau de développement comparable à celui de pays comme le Kenya ou le Cambodge. Dans le même temps, 34% de la population vit dans des régions dont le niveau de développement (mesuré par l'IDH) est lui équivalent à celui de certains des pays les plus pauvres de la planète tels que le Tchad ou le Niger.

Il n'est pas surprenant que des différences aussi marquées entraînent des disparités dans la répartition du crédit. Bien que la pénétration du crédit varie de 1,7% à Matam (une des régions les moins développées) à 8,1% à Ziguinchor et 13,5% à Dakar, les scores régionaux MIMOSA varient seulement de 2 à 3 (et de 3 à 4 pour Dakar). Ainsi les différents degrés de pénétration du crédit au Sénégal semblent être en ligne avec les différentes capacités de marché.

Pour qui s'intéresse à l'inclusion financière, cela n'en reste pas moins un mystère. L'enquête Findex 2014 reporte une pénétration du crédit de 3,5% (inchangée depuis 2011), tandis que nous trouvons un taux de pénétration de 7,6% en 2014, soit plus du double. Nous ignorons la raison de cette différence, mais l'on peut noter que les chiffres 2011 du Findex (qui désagrégeaient les données par rural/urbain) trouvaient seulement une différence minime entre la pénétration du crédit dans les zones urbaines et rurales – une conclusion qui ne cadre pas avec le très haut niveau de concentration du crédit à Dakar. En effet, une enquête de la Banque Mondiale sur un échantillon plus vaste de 3 200<sup>2</sup> adultes au Sénégal trouvait également que 3% des adultes à Dakar avaient recours au crédit formel, incluant les institutions de microfinance. Des chiffres aussi bas ne concordent pas avec le niveau de concentration des agences bancaires et d'IMFs à Dakar, ou aucun des autres indicateurs de l'offre de crédit collectés par MIMOSA.

Une possible explication de cette divergence dans les données d'enquêtes est la sous-déclaration des emprunts, en particulier à Dakar – une tendance que nous avons déjà vue dans d'autres marchés. Au Pérou par exemple, Findex indiquait une pénétration du crédit 2,5 fois inférieure au niveau reporté dans la centrale des risques. Cela n'est pas une surprise – parler d'endettement est très personnel et peut être socialement gênant. Ainsi, quand des emprunteurs se voient demander par un parfait inconnu menant une enquête s'ils ont un prêt en cours, une bonne part répond simplement que non.

Quelle que soit la source des écarts du Findex et autres enquêtes au niveau de la demande, nous pensons que nos estimations, dérivées des données de la DRS-SFD et de la BCEAO, présentent une image plus juste du crédit au Sénégal. Ceci a des implications pour le développement et la supervision du secteur financier. Le Sénégal a besoin d'une approche duelle : l'une orientée vers les zones rurales très pauvres des régions périphériques, l'autre élaborée pour le contexte urbain de Dakar. La première doit mettre l'accent sur la portée des services et le développement institutionnel. La seconde requiert de porter attention aux risques auxquels sont exposés les marchés saturés, et à l'infrastructure financière et réglementaire nécessaire pour y faire face. Mettre en place des politiques efficaces demandera une approche réfléchie et flexible. S'assurer que la centrale des risques naissante couvre au moins efficacement Dakar y contribuerait déjà grandement.

---

<sup>2</sup> Enhancing Financial Capability and Inclusion in Senegal: A Demand-side Survey, World Bank Group, Juin 2016

# Guide de l'utilisateur

Ceci est un guide résumé. Pour une explication complète de la méthodologie de calcul des taux de pénétration et de capacité, consulter le document MIMOSA Whitepaper.

L'indice MIMOSA est composé de plusieurs données. Le score principal évalue la proportion dans laquelle la pénétration du crédit excède la capacité de marché estimée. Les différents scores et leurs interprétations sont représentés dans le tableau ci-dessous.

| Score MIMOSA | Pénétration en sous- / surcapacité |            |                |
|--------------|------------------------------------|------------|----------------|
|              | Pourcentage                        | Ecart type | Type de marché |
| 6            | >11.1%                             | 3+         | Saturé         |
| 5            | 7.4-11.1%                          | 2 a 3      |                |
| 4            | 3.7-7.4%                           | 1 a 2      |                |
| 3            | 0-3.7%                             | 0 a 1      | Normal         |
| 2            | -3.7 - 0%                          | -1 a 0     |                |
| 1            | < -3.7%                            | < -1       | Sous-capacité  |

Au-delà du score, nous incluons les composantes qui sous-tendent le calcul de la capacité et de la pénétration :

**Indice de Développement Humain (IDH)** : développé par le PNUD pour évaluer le niveau de développement, il inclut le PIB par habitant, l'espérance de vie et des indicateurs relatifs au niveau d'éducation. L'échelle va de 0 à 1.

**Densité de population par km<sup>2</sup>** : indicateur standard obtenu auprès des agences de statistiques nationales.

**Note des centrales des risques** : obtenue à partir des indicateurs sur l'Obtention de Prêts du rapport Doing Business de la Banque Mondiale. Nous incluons le niveau de couverture et l'étendue de l'information fournie (historique de remboursement et montant de prêts en cours). L'échelle va de 0 à 400.

**Capacité de crédit** : % des adultes considérés comme des emprunteurs potentiels selon le modèle MIMOSA.

**Emprunteurs par adulte** : obtenu à partir de plusieurs sources incluant le Global Findex, les rapports des banques centrales et des centrales des risques, et les enquêtes de terrain MIMOSA.

**Emprunteurs de microcrédits (% de prêts)** : nombre de prêts actifs d'institutions de microfinance. Généralement définies comme les institutions enregistrées comme telles auprès du régulateur, ou membres de l'association de microfinance. Les emprunteurs ayant souscrit plusieurs prêts auprès de la même institution ne sont comptés qu'une fois.

**Emprunteurs par carte de crédit (% des adultes)** : nombre d'adultes avec un encours de carte de crédit. Chiffres du Global Findex.

**Score des cartes de crédit** : pénétration rapportée à la capacité. Notée sur une échelle à trois points, désignant un marché sur lequel la demande de cartes de crédit est en sous-capacité, normalement servie ou saturée.

**PIB, TCAM sur 3 ans (\$ courants)** : taux de croissance annuel moyen du PIB sur 3 ans. Chiffres du IMF WEO.

**PIB per capita (devise locale constante)** : chiffres du IMF WEO.

En complément, nous incluons une liste d'indicateurs considérés comme des facteurs d'augmentation ou atténuation du risque qui, de manière cumulée, peuvent améliorer ou affaiblir la capacité d'un pays à faire face à des niveaux plus élevés de pénétration.

| Catégorie                                 | Indicateur                                                | Source                                                       | Atténuation du risque<br> | Neutre<br> | Augmentation du risque<br> |
|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Régulation                                | Qualité de la régulation                                  | Note globale microscope (0-100)                              | $\geq 75$                                                                                                    | 50-75                                                                                         | $< 50$                                                                                                        |
|                                           | Protection du consommateur (prévention du surendettement) | Note Microscope 4.2.1                                        | 3                                                                                                            | 2                                                                                             | 0 ou 1                                                                                                        |
|                                           | Protection du consommateur (recouvrement)                 | Note Microscope 11.3.2                                       | 2                                                                                                            | 1                                                                                             | 0                                                                                                             |
|                                           | Central des risques et reporting                          | Note Microscope 10                                           | $\geq 75$                                                                                                    | 50-75                                                                                         | $< 50$                                                                                                        |
| Concurrence / surchauffe                  | Intensité de la concurrence                               | Indice Herfindahl-Hirschman                                  | $\text{HHI} > 3,000$                                                                                         | $1,500 < \text{HHI} < 3,000$                                                                  | $\text{HHI} < 1,500$                                                                                          |
|                                           | Endettement croisé                                        | Emprunteurs ayant 3 prêts ou plus (%)                        | $< 5\%$                                                                                                      | 5-15%                                                                                         | $> 15\%$                                                                                                      |
|                                           | Croissance passée                                         | TCAM du portefeuille de prêts sur 3 ans                      | $< 2x$ croissance du PIB                                                                                     | 2-3x croissance du PIB                                                                        | $\geq 3x$ croissance du PIB                                                                                   |
|                                           | Croissance projetée                                       | Projections de portefeuille sur 12 mois                      | $< 2x$ croissance projetée du PIB                                                                            | 2-3x croissance projetée du PIB                                                               | $\geq 3x$ croissance projetée du PIB                                                                          |
| Maturité des institutions de microfinance | Age des institutions financières                          | % des clients d'IMFs de $> 20$ ans ou $< 10$ ans d'existence | $> 65\%$ des emprunteurs auprès d'IMFs de plus de 20 ans                                                     | Autre                                                                                         | $> 65\%$ des emprunteurs auprès d'IMFs de - de 10 ans                                                         |
|                                           | Expérience des crises                                     | Date de la dernière crise                                    | Le marché a connu une crise dans les 15 dernières années                                                     | Pas d'expérience des crises                                                                   |                                                                                                               |
| Transparence                              | Note combinée                                             | Voir onglet Transparence                                     | $\geq 3$                                                                                                     |                                                                                               | $< 1.5$                                                                                                       |
|                                           | Ratings                                                   | % d'IMFs leader notées dans les 2 dernières années           | $\geq 75$                                                                                                    | 50-75                                                                                         | $< 50$                                                                                                        |
| Autres risques                            | Exposition au risque de change                            | % du portefeuille de prêts en devise étrangère               | $< 10$                                                                                                       | 10-25                                                                                         | $\geq 25$                                                                                                     |
|                                           | Niveau des taux d'intérêt                                 | TEG moyen pondéré par le nombre d'emprunteurs                | $< 30\%$                                                                                                     | 30-60%                                                                                        | $> 60\%$                                                                                                      |