

ANALYSE DES EFFETS DES EXONERATIONS FISCALES SUR LA VIABILITE DES SYSTEMES FINANCIERS DECENTRALISES (SFD) AU SENEGAL

KABA Vone Ibrahima¹

Laboratoire de recherches économiques et monétaires
Ecole Doctorale Développement Durable et Société (ED2DS)
Université de Thiès
Thiès - Sénégal

Résumé : L'objectif général de cette étude est d'analyser les effets des exonérations fiscales sur la viabilité financière des SFD au Sénégal. Dans cette étude, des données de panels non cylindrés portant sur 758 IMFs pour la période 2011 à 2018, ont été utilisées. Après avoir effectué les différents tests, une méthode d'estimation GMM en système a été mise en œuvre pour étudier la significativité et le signe de l'impact des différentes variables utilisées. Au terme de ces analyses, Il est donc établi que les exonérations fiscales ont un effet sur la viabilité financière des SFD, au-delà de cette variable nous avons deux variables de contrôle choisi en basant sur la réglementation, qui ont également des effets positifs sur la viabilité financière, il s'agit des ratios de liquidité et de capitalisation.

Mots-clés : Exonérations fiscales ; viabilité financière ; estimation GMM ; Systèmes financiers décentralisés ; panel.

Digital Object Identifier (DOI): <https://doi.org/10.5281/zenodo.8417045>

¹ Doctorant à l'Université de Thiès, Sénégal.



1. Introduction

Le secteur de la microfinance a connu au fil des années une expansion rapide à travers le monde. Selon le **Baromètre de la microfinance (2018)**, les institutions dudit secteur avaient atteint 139 millions de clients pour un montant total de prêts estimé à **114 milliards de dollars** en **2017**. Cela constitue, au niveau mondial, une croissance annuelle de **15,6%** du portefeuille de crédit et de **5,6%** du nombre total d'emprunteurs. En effet, les institutions de microfinance évoluent depuis la fin des années 90 en tant qu'outil de développement économique destiné à aider les personnes à faible revenu. **Ledgerwood (1999)** souligne que les objectifs des institutions de microfinance en tant qu'organisations de développement permettent de répondre aux besoins financiers des marchés non desservis ou sous-desservis afin de répondre aux objectifs de développement tels que : créer des emplois, réduire la pauvreté, aider les entreprises existantes à se développer ou à diversifier leurs activités, autonomiser les femmes ou d'autres groupes de population défavorisés et encourager le développement de nouvelles entreprises.

Ainsi, les institutions de microfinance ont pour but de réduire la pauvreté, considérée comme l'objectif de développement le plus important (**Banque mondiale, 2000**). Dans les années 90, les fonds des IMF étaient principalement basés sur des dons et des subventions (**Morduch, 2000**). Cependant, depuis les années 2000, les institutions de microfinance (IMF) commencent à accorder progressivement plus d'importance à l'atteinte de la viabilité financière définie par (**Bultin 2005**) comme la capacité à couvrir par ses produits, l'ensemble de ses charges et dégager une marge pour financer sa croissance, tout en étant indépendantes des subventions accordées par différentes parties (**Nizar, 2011**).

Par contre, l'octroi de microcrédits implique des coûts administratifs et opérationnels largement supérieurs à ceux supportés par les banques (**Fernando, 2006**). En effet, chaque microcrédit nécessite des études administratives, des visites de terrain, des formations et tout genre de services et dépenses qui demeurent lourdes proportionnellement aux faibles montants des crédits. Il faut ajouter, également, les pertes sur les créances douteuses, les coûts des ressources financières et la dépréciation des actifs engendrée par l'inflation (**Rosenberg, 1997**). Les institutions de microfinance se sont vues ainsi obligées de fournir des prêts avec un taux d'intérêt très élevé ce qui a eu pour conséquence d'éloigner une bonne partie de la clientèle. La perte de cette dernière fait que certaines institutions ont eu des difficultés de fonctionnement et d'autres même ont fini par disparaître. La viabilité financière des IMF a dès lors constitué un défi majeur pour les chercheurs du monde entier.

En Afrique, des chercheurs se sont également intéressés à la convergence entre performance et viabilité des institutions de microfinances. Au Nigéria par exemple, Udejaja et al. (2007) ont étudié la meilleure façon de construire un système de microfinance viable en tirant des leçons des pays développés. De même, en 2012, Kinde s'est interrogé sur la viabilité financière auprès des structures de microfinance en Ethiopie. Une année plus tard, Tchulu, suite à l'importance cruciale d'IMFs dans la lutte contre la pauvreté, avait étudié les déterminants de la viabilité financière des institutions de microfinance en Afrique de l'Est.

A l'instar de ces pays, au Sénégal, le paradigme de **finance inclusive** est régulièrement cité. Ce concept est caractérisé par la compétition entre les prestataires de services financiers, la viabilité et la pérennité de l'accès aux services financiers ainsi que par un environnement légal et réglementaire. Dans ce cadre, SALL (2008) souligne que *« si l'importance des institutions de microfinance est largement reconnue maintenant, l'accent est insuffisamment mis sur la nécessité de leur assurer une pérennité financière pour qu'elles remplissent véritablement leur rôle. Sans équilibre financier à long terme, les institutions de microfinance connaîtront les mêmes difficultés que les banques de développement et seront vouées elles aussi à la disparition »*. Plus tard en 2012, DIOUF s'était interrogé sur la contradiction avec la recherche de la rentabilité financière et la pérennité des IMF au Sénégal.

Dans le cadre de la politique de soutien au secteur de la microfinance, au regard de son importance dans l'économie, l'Etat a décidé de procéder à des exonérations fiscales en introduisant dans la loi PARMEC (Projet d'Appui à la Réglementation des Mutuelles d'Epargne et de Crédit) en ses articles 30 et 31 et plus tard avec l'avènement de la loi 2008-47 du 03 septembre 2008 (articles 118 et 119). De façon précise, il est stipulé ainsi qu'il suit : Article 118 : Les institutions mutualistes ou coopératives d'épargne et de crédit sont exonérées de tout impôt direct ou indirect, taxe ou droit afférents à leurs opérations de collecte de l'épargne et de distribution du crédit.

Article 119 : Les membres de ces institutions sont également exonérés de tous impôts et taxes sur les parts sociales, les revenus tirés de leur épargne et les paiements d'intérêts sur les crédits qu'ils ont obtenus de l'institution.

L'objectif de ces mesures était de faciliter l'accès, l'utilisation de ces produits financiers du secteur mais également aux systèmes financiers décentralisés (SFD) notamment les IMCEC (institutions mutualistes ou coopératives d'épargne et de crédit) d'être viable pour permettre de répondre efficacement aux objectifs visés.

Le constat est tout autre, on assiste de plus en plus à la disparition de ces structures qui sont passé de 383 à 294 dont seulement 274 sont en bonne santé.

Par ailleurs, les exonérations fiscales sont dans l'ordre de 600 milliards tout secteur confondu par an en moyenne. Pour le secteur de la microfinance, les dépenses fiscales sont dans l'ordre de 87 milliards sur la période sous revue, 2011-2019, et en moyenne elles se situent à 11 milliards donc des pertes énormes en ressources internes. Ces niches, s'il est prouvé leur non pertinence pourrait permettre à financer d'autres secteurs d'activités ainsi desserrer l'étau sur le taux d'endettement.

Fort de tout, il convient pour nous de voir pour le secteur de la microfinance spécifiquement les effets de ces exonérations fiscales. **Autrement dit, quels sont les effets de ces exonérations fiscales sur la viabilité des SFD au Sénégal ?**

Pour répondre à ces interrogations, le présent chapitre est organisé comme suit : la deuxième section présente une brève revue de la littérature ; la troisième section aborde la méthodologie et les données du modèle ; la quatrième section donne les résultats du modèle et la cinquième section est consacrée à la discussion et la dernière section à la conclusion.

2. Revue de la littérature

2.1 Revue théorique

Le cadre théorique s'identifie à l'ensemble des concepts, des descriptions et des suggestions liées à la problématique de recherche. On peut la considérer comme la base sur laquelle le l'ensemble du projet de recherche est fondée. De ce fait, un cadre théorique identifie et définit les variables indispensables au problème et par conséquent illustre et explique les interrelations entre ces variables. Cette partie agit comme guide pour déterminer les facteurs qui seront évalués et utilisés par la suite dans l'analyse économétrique.

2.1.1 Microfinance

Robinson (2001) a défini la microfinance comme une petite échelle de services financiers principalement crédit et épargne fournis aux personnes qui exploitent, pêchent ou gardent le bétail, qui détiennent des petites entreprises ou micro-entreprises de production, de recyclage, de réparation ou de vente de biens, fournissant des services, qui travaillent pour des salaires ou des commissions, qui tirent des revenus de la location de petites quantités de terrains, de véhicules, de animaux, ou machines et outils et à d'autres individus et groupes au niveau local des pays en développement, à la fois rural et urbain. Dans la même lancée, Hartarska (2005) définit la microfinance comme la fourniture de services financiers à petite échelle aux personnes à faible revenu. Lessafe à son tour, définit la microfinance comme la fourniture à de conditions

commerciales, des services financiers à petite échelle, destinée à une clientèle potentielle solvable mais traditionnellement laissée de côté par le système financier classique.

Selon Zahraoui (2007), la microfinance qu'il appelle « finance solidaire », est un système de finance qui augmente la capacité d'un groupe particulier de personnes à coopérer et à agir ensemble pour venir à bout de problème d'exclusion du système financier existant (traditionnel) et parvenir à un développement durable et équitable. Pour Munshi (2008), une activité de micro finance offre à titre habituel des services financiers de proximité ; la micro finance a ainsi pour objectif d'apporter divers services financiers à des personnes physiques ou morales n'ayant généralement pas accès au système bancaire traditionnel. La microfinance est un outil efficace pour lutter contre la pauvreté en fournissant des services financiers à ceux qui n'ont pas accès aux banques commerciales et autres institutions financières ou sont négligés par celles-ci (Dokulilova et al, 2009).

En 2012, Falcoucci définit la microfinance comme l'aide destinée aux personnes en situation de marginalisation financière, ou encore d'exclusion financière, c'est à dire tout individu qui "ne peut plus normalement vivre dans la société qui est la sienne parce qu'il subit un fort handicap de l'accès à l'usage de certains moyen de paiement ou règlement, à certaines formes de prêts et de financement, aux moyens de préserver son épargne et de répartir dans le temps ses revenus et ses dépenses comme dans la possibilité de s'assurer contre les risques touchant sa propre existence et ses biens ou dans celle de transférer des fonds ou revenus. Selon les Nations unies, la microfinance se définit au sens large comme la provision de services financiers à petite échelle, tels que l'épargne, le crédit et autres services financiers de base, à des personnes pauvres et à faible revenu. Le terme « institution de microfinance » s'applique désormais à un vaste éventail d'organisations qui se consacrent à offrir ces services, au nombre desquelles les organismes non gouvernementaux, les coopératives d'épargne et de crédit, les banques privées commerciales, les institutions financières non bancaires, et certaines banques d'État.

2.1.2 Microfinance et viabilité

Pour une réduction durable de la pauvreté, les IMF elles-mêmes doivent être durables. Selon Schreiner (2000), les IMF n'aideront pas les pauvres à l'avenir car elles auront disparu. La définition de la durabilité a reçu diverses interprétations. La durabilité financière des institutions de microfinance est probablement la dimension clé de la durabilité de la microfinance.

Dunford (2003) définit également la viabilité financière comme la capacité de continuer aller vers l'objectif de microfinance sans le soutien continu des donateurs. Ces dernières années, des savants et des experts s'accordent sur deux niveaux de durabilité : autosuffisance opérationnelle (AO) et l'autosuffisance financière (AF) (Iezza, 2010). L'objectif de l'autosuffisance financière est de déterminer si une institution a des revenus suffisants pour couvrir les dépenses d'exploitation, les coûts de financement, la provision pour pertes sur prêts et le coût du capital. Le coût du capital mesure la capacité à maintenir la valeur d'équité intacte de l'inflation. Les dépenses de fonctionnement sont ajustées en fonction du coût des fonds subventionnés et des dons en nature.

Selon Meyer (2002), l'autosuffisance opérationnelle fait référence à la capacité de l'IMF de couvrir ses coûts opérationnels à savoir les charges d'exploitation de manière autonome, qu'il soit subventionné ou non. En d'autres termes, les IMF sont financièrement autonomes lorsqu'ils sont en mesure de couvrir, à partir de leurs propres revenus, leurs coûts d'exploitation et de financement, ainsi que d'autres formes de subvention évaluée aux prix du marché. Aussi, l'autosuffisance opérationnelle est la mesure la plus élémentaire de la pérennité. Elle indique si les produits d'exploitation sont suffisants pour couvrir toutes les charges d'exploitation à l'aide de ses revenus opérationnelles. Les charges financières et dotations aux provisions pour créances douteuses sont incluses dans ce calcul parce qu'elles constituent des coûts normaux (et significatifs) d'exploitation. En se concentrant sur la couverture des coûts, l'autosuffisance opérationnelle traduit la capacité de l'IMF à poursuivre ses opérations sans subventions futures. C'est un indicateur de viabilité. Les institutions qui ne peuvent pas couvrir leurs coûts nécessitent des injections périodiques de fonds extérieurs pour être en mesure de continuer à opérer (LUSAKU, 2008).

Les définitions ci-dessus de la viabilité financière impliquent qu'une IMF générant des pertes (IMF dont les performances financières sont médiocres) ne peut pas être classé comme financièrement viable. Là encore, une IMF à but lucratif, dont la rentabilité est déterminée après couverture d'une partie des coûts de fonctionnement provenant de ressources ou de fonds subventionnés ne sera également pas considérée comme financièrement viable. De façon générale, la durabilité ou la pérennité a été définie comme la capacité de récurrence des performances dans le temps (Schreiner, 2000).

Il « permet la poursuite des activités du fournisseur de microfinance et la fourniture continue de services financiers aux pauvres » (CGAP, 2004). La pérennité dans les IMF concerne la capacité des institutions à gérer leurs coûts de fonctionnement grâce aux recettes d'exploitation générées par leurs propres opérations sans dépendre d'un soutien externe ou subvention (Woller

et al. 1999 ; Ledgerwood, 1999 ; Thapa et al. 1992). De ce fait, la durabilité dans les IMF génère un fonctionnement continu de l'institution lorsque les donateurs et les partenaires financiers sont incapables d'obtenir des fonds pour les opérations. Par conséquent, il est important de s'interroger sur la mesure dans laquelle les IMF sont capables de gérer des opérations à l'avenir sans dépendre de subventions de donateurs (Conning, 1999 ; Woller et Schreiner, 2004).

2.1.3 Viabilité financière

L'étude menée par le cabinet SAFECO au Niger en 2001, nous renseigne sur un certain d'éléments de la viabilité financière, qu'ils ont retenu dans leur analyse, que nous allons citer ci-après :

a- Les résultats de l'analyse de la viabilité financière

- ❖ La mauvaise qualité du portefeuille.

Elle reste une des inquiétudes majeures du secteur et sans doute l'élément qui hypothèque le plus l'atteinte de la viabilité ou sa confirmation. La plupart des SFD mutualistes du pays ne respectent pas la norme de 5% de prêts en retard.

Si l'environnement général en est pour quelque chose (faible niveau de vie des populations, calamités naturelles), il faudrait aussi chercher les éléments de cette situation dans la mauvaise organisation de l'activité crédit elle-même (non-respect des politiques d'octroi et de récupération des crédits) ;

Impact négatif de la mauvaise qualité de portefeuille sur la rentabilité de la plupart des institutions. La rentabilité des actifs et le rendement du portefeuille restent assez préoccupants. Lorsque les ajustements sont faits sur les charges et l'analyse faite hors provisions, la plupart des SFD mutualistes ont un résultat d'exploitation ajusté très faible. Cela confirme la précarité de cette rentabilité là où elle existe et les difficultés que ces SFD éprouvent pour asseoir une viabilité confirmée. Le caractère marginal du taux de capitalisation. Le faible taux de pénétration du groupe cible et le faible niveau des parts sociales en sont les causes essentielles; ^{3/4} Le poids de plus en plus croissant des charges de personnel mais aussi des diverses dotations, surtout aux provisions. Elles constituent, en dehors des charges financières (notamment la rémunération des dépôts), la pierre d'achoppement de bon nombre de structures.

Niveau et projection d'atteinte et de consolidation de la viabilité financière des SFD

Sur la base de la couverture des charges d'exploitation par les produits d'exploitation hors subvention, le niveau de viabilité financière des SFD mutualistes est globalement satisfaisant. Il est à noter toutefois une dégradation du niveau de couverture des charges par les produits

d'exploitation. Les trois facteurs explicatifs de cette situation sont les postes budgétaires suivants:

- Achats et services extérieurs et autres;
- Charges du personnel;
- Dotations aux amortissements et provisions. En ce qui concerne les structures non mutualistes, leur viabilité financière est hypothéquée par le niveau élevé de l'indice de sujétion aux subventions (entre 37% et 574%). Pour les structures de base autogérées, les investigations sur le terrain permettent de conclure que bon nombre de celles créées depuis au moins quatre ans ont atteint ou sont en voie d'atteindre leur viabilité financière. En tout état de cause, c'est bien là le temps moyen nécessaire pour une structure de base bien gérée pour atteindre sa viabilité. Pour les structures d'encadrement par contre, la durée moyenne d'atteinte de la viabilité financière peut être estimée à huit ans en moyenne compte tenu des coûts importants de structure qu'on ne peut pas faire supporter en totalité à certaines structures de base.

2.2 Revue empirique

2.2.1 Viabilité financière et qualité du portefeuille de crédit

Les clients des SFD (généralement les micro-entrepreneurs) ne disposent ni de garanti, ni d'informations comptables et financières fiables. Du coup, la SFD est confrontée à un choix des bons risques, c'est-à-dire des personnes qui seraient animées de bonne foi pour le remboursement des emprunts. Le niveau de remboursement conditionne directement la qualité du portefeuille et par conséquent, la rentabilité et la viabilité financière. En effet, M Ndior affirme que la viabilité financière de la SFD dépend, d'une part, du niveau de recouvrement qui doit être supérieur ou égal à 95%.

Gibons et Meehan (2000) montrent que le PAR (portefeuille à risque) et non pas le taux de recouvrement, doit être maîtrisé pour améliorer la qualité du portefeuille.

Le PAR met en évidence la partie des créances douteuses. Ces dernières sont qualifiées de douteuses ou en souffrance au bout de 90j d'impayés (BCEAO, 2006);

Entre 1993 et 2005, l'Afrique de l'ouest présente en moyenne un PAR à 90j égale à 5,6%, largement supérieur à la norme internationale (CGAP microbanking bulletin).

Cette détérioration du PAR a une conséquence négative sur la viabilité, sur la croissance et sur la capacité de la SFD à faire des prestations (Ndiaye F., 2009);

Les travaux de Séné (2009) et de Vall (2008) montrent que le maintien de la qualité du portefeuille à des niveaux satisfaisants a une influence positive sur l'autosuffisance financière et par conséquent sur la viabilité financière ;

Aussi, « des taux de recouvrement élevés sont associés à des bénéfices positifs ; ils permettent de réduire les charges en termes de provisions de perte de créance et améliorent par conséquent, la rentabilité et le ratio de l'autosuffisance financière (Godquin, 2004) » (Vall, 2008

2.2.2 Viabilité financière et normes prudentielles

Vall (2008) montre, à travers une étude de cas réalisée sur un réseau PROCAPC-CAPEC de microfinance en Mauritanie que le respect des normes prudentielles de gestion favorisent l'atteinte de la viabilité financière. Il est important de noter que l'application effective de ces normes en Mauritanie date de 2008 alors que les IMF Sénégalaises se sont familiarisées avec ces normes depuis les années 1998 et doivent par conséquent, les intégrer dans leurs pratiques de gestion. Aussi Sall M B (2007) évalue le risque financier de l'entreprise en parlant de la notion de liquidité. Cette liquidité est une des normes prudentielles que l'IMF doit respecter pour asseoir une solidité financière. Cependant, l'auteur utilise l'excédent de trésorerie d'exploitation (ETE) rapporté aux flux de remboursement pour mesurer le niveau de liquidité tout en prenant en compte les sorties correspondant aux remboursements des emprunts. Cet indicateur est différent de celui développé dans les instructions de la BCEAO qui fait le rapport entre les valeurs disponibles, réalisables, et mobilisables et le passif exigible (Sall, 2007) montre que le ratio (ETE/ flux de remboursement) reste strictement supérieur à deux (2) pour l'ensemble des SFD bénéficiant d'un emprunt bancaire. En plus, les SFD en réseau de son échantillon génèrent plus de liquidité pour faire face aux contraintes financières. L'auteur souligne aussi, à travers cet article, que plus de 70% des SFD de l'échantillon bénéficient d'un équilibre financier. En effet, leur ratio de couverture des emplois stables par les ressources est strictement supérieur à un (1). Cette revue des travaux portant sur les déterminants de la viabilité financière, permet d'aborder la méthodologie avec la formulation des hypothèses de recherche. La viabilité financière des SFD est possible sans subventions et elle reste dépendante directement du taux d'intérêt, de la qualité du portefeuille, du volume de crédit octroyé, de l'âge, de l'application des normes prudentielles etc.

Nous constatons selon la revue de la littérature que la notion de viabilité et dépenses fiscales ne sont pas traitées ensemble. Par contre, la viabilité et l'exonération fiscale sont étudiées dans des

dimensions différentes d'où la pertinence de notre sujet, au regard des mesures prises par l'Etat du Sénégal pour permettre de redynamiser le secteur de la microfinance.

3. Méthodologie

3.1 Spécification du modèle

Dans la revue méthodologique, nous nous intéressons aux différentes méthodes statistiques utilisées pour étudier les facteurs de viabilité financière des IMFs. Nous mettons l'accent sur les études les plus récentes. Ainsi en examinant la littérature sur la viabilité financière des IMF, différentes recherches ont été menées pour analyser les facteurs affectant la viabilité financière des IMF et ces recherches sont menées dans différents pays : Royaume-Uni (Mwangi, 2015), Afrique de l'Est (Tehulu, 2013), Éthiopie (Kinde, 2012), Inde (Zerai et Rani, 2012). La plupart des études récentes ont utilisé une analyse descriptive pour analyser la relation entre différents facteurs et la viabilité financière des IMF (Mwangi, 2015 ; Rahman & Mazlan, 2014) ; Tehulu, 2013 ; Kinde, 2012). Dans la mesure où notre étude porte sur le Sénégal, un pays de l'Afrique de l'ouest qui a ses spécificités et ses réalités, il est intéressant de mettre l'accent sur les études menées dans le même contexte. Nous allons donc faire un récapitulatif des études antérieures menées sur la viabilité financière. En Afrique, le sujet a été plusieurs fois abordé notamment sur l'Afrique de l'est par Tehulu (2013) qui avec l'utilisation de données de panel non cylindriques collectées auprès de 23 institutions de microfinance (IMF) d'Afrique de l'Est sur la période 2004 à 2009, et à l'appui d'un modèle probit ordonné, révèle que :

- La viabilité financière des IMF est positive et significativement déterminée par l'intensité et la taille des prêts.
- L'inefficacité de la gestion et le portefeuille à risque ont un effet négatif et impact significatif sur la viabilité financière.
- L'étendue de la sensibilisation et la mobilisation des dépôts ne sont pas des déterminants importants de la viabilité financière.

Ainsi, l'inefficacité de la gestion, le portefeuille à risque, l'intensité des prêts et la taille sont des déterminants importants de la viabilité financière des institutions de microfinance en Afrique de l'Est. De même, Kinde (2012) a appliqué un modèle à effets aléatoires sur des données de panel comprenant 126 observations de 14 IMF sur la période 2002-2010. Son étude a montré que la portée de la microfinance, le ratio de dépendance et le coût par emprunteur ont une incidence sur la viabilité financière des institutions de microfinance en Ethiopie. Cependant, la structure du capital de la microfinance et la productivité du personnel n'ont pas

d'impact significatif sur viabilité financière des IMF en Éthiopie pour les périodes d'étude 2002 à 2010.

Au Sénégal, trois études ont été menées, mais seule celle de (Diao, 2006) retient notre attention puisqu'il a utilisé une approche quantitative et non descriptive pour l'étude du phénomène. Il étudie sept réseaux d'institutions de microfinance (IMFs) sur la période de 1993 à 2003 et déduit à l'aide d'un modèle à effets aléatoires que les institutions viables sont dans les réseaux qui ont un ratio de rendement ajusté sur actif élevé et un ratio de rendement ajusté sur fonds propres élevé, les taux de remboursement les plus élevés, bref qui gèrent bien le risque.

Le modèle est spécifié de la manière suivante :

$$\begin{aligned} AUTO_{it} = & \beta_{1,it} * RTFP_{it} + \beta_{2,it} * TXRDACT_{it} + \beta_{3,it} * PAR_{it} + \beta_{4,it} * RCAP_{it} + \beta_{5,it} \\ & * CHAE_{it} + \beta_{6,it} * RLIQ_{it} + \beta_{7,it} * TEXON_{it} + \beta_{8,it} * LREI_{it} + \beta_{9,it} \\ & * CEMLT_{it} + \beta_{10,it} * NCAP_{it} + \beta_{11,it} * CL_{it} + \beta_{12,it} * FIPP_{it} + \beta_{13,it} * LPP_{it} \\ & + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Avec $\varepsilon_{it} = u_i + e_{it}$ (u_i est la composante individuelle et e_{it} la composante aléatoire)

Nous introduisons les indicatrices temporelles dans le modèle car ces dernières captent l'influence d'une tendance agrégée. Dans certains cas, les variables ayant une dimension temporelle peuvent être liées du simple fait de variables agrégées telles que l'inflation, la croissance économique ou démographique. De ce fait en ne contrôlant pas l'effet temps, ces tendances générales liées aux variables macroéconomiques peuvent influencer les résultats.

3.2 Présentation des variables du modèle

Le tableau suivant présente les variables qui seront utilisées dans notre analyse économétrique. Le panel comprend donc huit variables quantitatives (RFP, TXRDACT, PAR, RCAP, CHAE, RLIQ, TEXON) et six variables indicatrices qui sont des dichotomisations des variables de réglementation, elles prennent la valeur 1 lorsque la réglementation est respectée et 0 sinon.

Tableau 1: Présentation des variables de l'analyse économétrique

Variable dépendante	Variation explicative
Autosuffisance opérationnelle (AUTOP)	RFP : Rendement des fonds propres
	TXRDACT : Rendement sur actif

Variable dépendante	Variables explicatives
	PAR : Portefeuille à risque
	RCAP : Ratio de capital sur l'actif total
	TEXON : Taux d'exonération fiscale
	RLIQ : Ratio de liquidité
	CHAE : Charges d'exploitation rapportées au portefeuille de crédit
	LREI : La limitation des risques auxquels est soumise une institution
	CEMLT : La couverture des emplois à moyen et long terme par des ressources stables
	CL : La norme de liquidité
	NCAP : La norme de capitalisation
	LPP : La limitation des prises de participation
	FIPP : La norme sur le financement des immobilisations

Source : DRS-SFD, calculs de l'auteur

3.3 Sources de données

Les données utilisées dans cette thèse proviennent de la Direction de la Réglementation et de la Supervision des Services Financiers Décentralisés (DRS-SFD). La DRS/SFD résulte de la mutation de la Cellule d'Assistance Technique aux Caisses Populaires d'Épargne et de Crédit qui a été mise en place par l'arrêté 13773 / MEFP du 05 novembre 1992. Elle est chargée d'exercer la tutelle du Ministre de l'Économie et des Finances sur les Systèmes Financiers Décentralisés.

Pour effectuer ces missions, la DRS/SFD doit recueillir chaque année des informations sur les états financiers SFD. Ainsi des données sur les opérations financières, le personnel, les points de services, le type de clientèle et sur beaucoup d'autres éléments sont recueillis afin de rendre compte de l'état des lieux du secteur de la microfinance au Sénégal. Nous utiliserons, pour cette thèse, des données annuelles avec une dimension nationale : On a donc des données de panel.

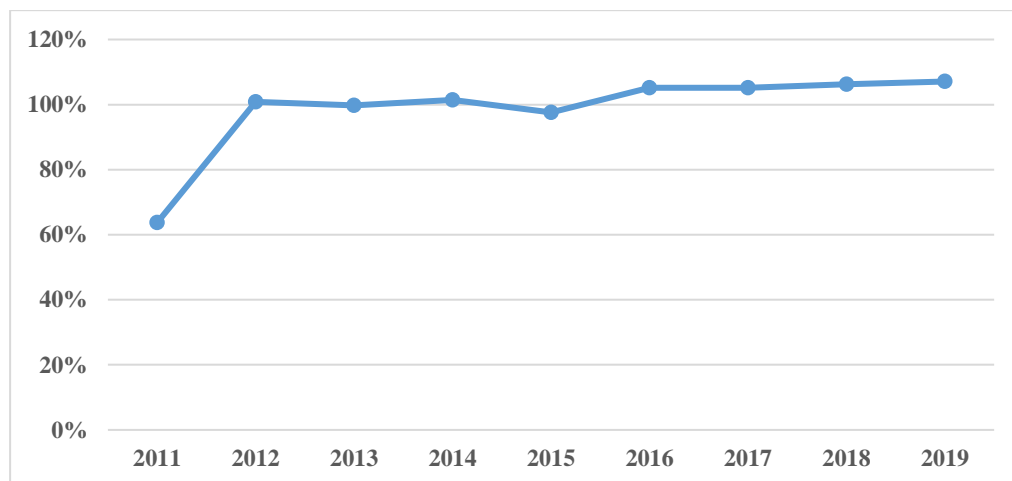
4. Résultats

4.1 Analyse des statistiques descriptives

4.1.1 Autosuffisance opérationnelle

Considéré comme un indicateur de viabilité financière, l'autosuffisance opérationnelle traduit la capacité de l'IMF à poursuivre ses opérations sans subventions futures. Elle permet donc de certifier de la viabilité du SFD. L'analyse du graphique montre que la valeur moyenne de l'autosuffisance opérationnelle a une tendance à la hausse lorsqu'elle passe de 2011 à 2019. Notons par contre que la valeur moyenne n'atteint pas pour autant la norme de la réglementation BCEAO sur l'autosuffisance opérationnelle qui est de 130%.

Figure 1: Evolution du taux d'autosuffisance moyen au fil des années

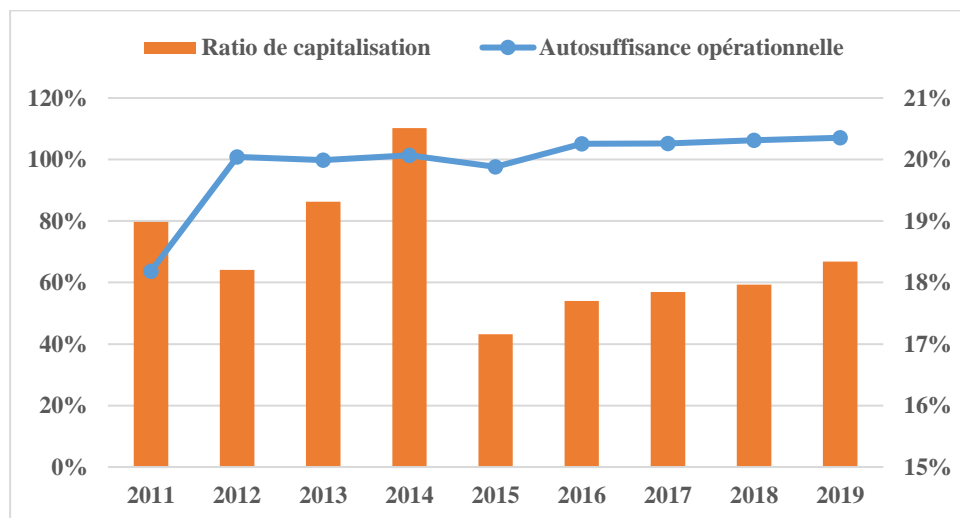


Source : DRS-SFD, calculs de l'auteur

4.1.2 Ratio de capitalisation

La norme fixée par la BCEAO, sous l'aval du conseil des ministres de l'UMOA, est de 15% minimum pour le ratio de capitalisation. La figure ci-après nous permet de voir la part des IMFs qui sont en phase avec la norme au fil des années.

Figure 2: Evolution de l'autosuffisance et du ratio de capitalisation au fil des années

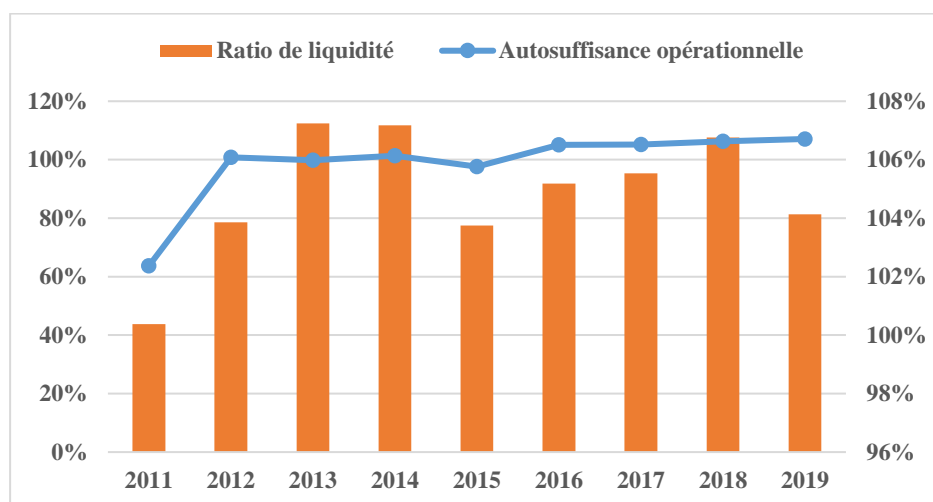


Source : DRS-SFD, calculs de l'auteur

4.1.3 Ratio de liquidité

La norme fixée par la BCEAO, sous l'aval du conseil des ministres de l'UMOA, est de 2% minimum pour les structures de crédit direct, de 5% minimum pour les structures d'épargne et de crédit. La figure ci-dessous nous permet de voir la part des IMFs qui sont en phase avec la norme au fil des années.

Figure 3: Evolution de l'autosuffisance et du ratio de liquidité au fil des années



Source : DRS-SFD, calculs de l'auteur

4.2 Interprétation

Variables	Coef.	Pvalue
L1.AUTOP	0,1561	0,000 (***)
RFP	0,0654	0,000 (***)
TXRDACT	0,4255	0,000 (***)
RLIQ	0,1635	0,000 (***)
TEXON	1,1797	0,000 (***)
CHAE	-0,0878	0,000 (***)
PAR	-0,1273	0,000 (***)
RCAP	-0,3184	0,000 (***)
verif_LREI	0,0479	0,000 (***)
verif_CEMLT	0,0433	0,000 (***)
verif_CL	0,0424	0,000 (***)
verif_NCAP	0,0504	0,000 (***)
verif_LPP	-0,0048	0,591
verif_FIPP	0,0321	0,000 (***)

(***) : significatif à 1% ; (**) significatif à 5% ; (*) significatif à 10%

Source : DRS-SFD, calculs de l'auteur

Toutes les variables sont significatives à 5% sauf la réglementation sur la limitation des prises de participation. Les charges d'exploitation, le portefeuille à risque et le ratio de capitalisation ont des effets négatifs sur la viabilité financière tandis la rentabilité des fonds propres, le taux de rendement des actifs, le ratio de liquidité, l'exonération fiscale rapportée aux charges d'exploitation, la limitation des risques auxquels est soumise une institution, la couverture des emplois à moyen et à long terme par des ressources stables, la norme de liquidité, la norme de capitalisation et le financement des immobilisations ont un effet positif sur ce dernier. La viabilité financière est aussi positivement impactée par la situation financière précédente, le retard de la variable dépendante ayant un coefficient significatif.

4.2.1 Ratio de capitalisation

La capitalisation constitue l'assise financière de l'institution. C'est ce qui lui resterait si l'actif (ce qu'elle possède) était liquidé pour rembourser le passif (ce qu'elle doit). La capitalisation représente aussi une réserve sécuritaire pour parer aux imprévus financiers (exemple : crise économique).

L'importance d'une saine capitalisation tient au fait qu'elle assure la sécurité et la solvabilité de l'institution, tout en contribuant à sa rentabilité. En effet, les fonds propres représentent un coût d'opportunité nul pour l'institution et permettent ainsi de diminuer le coût des ressources à la disposition de l'institution (comparativement à des emprunts et / ou dépôts).

Dans le contexte de la microfinance, il est exigé de viser une capitalisation brute de l'ordre de 15%. De plus, pour être conséquent avec le sens même de la capitalisation, il est préférable de retrancher de la capitalisation les éléments comprenant une échéance ou une possibilité de remboursement, tel que le capital souscrit, puisqu'il est remboursable en tout temps. Il est également souhaitable de retrancher les subventions, afin de connaître avec précision la portion du capital qui a vraiment été généré par les opérations de l'institution. C'est ce qu'offre le calcul de la capitalisation nette.

La tendance de cet indicateur devrait être à la hausse jusqu'à ce qu'il ait atteint ou dépassé 15%. Par la suite, il devrait se stabiliser. Il est pertinent de surveiller le niveau de la capitalisation en relation avec la croissance de l'actif et plus précisément en relation avec la croissance des crédits et des dépôts. Une croissance rapide des dépôts ou une diminution importante des crédits peut occasionner une diminution de la capitalisation.

La croissance de la capitalisation est majoritairement alimentée par la rentabilité de l'institution et l'augmentation des réserves. L'augmentation du nombre de membres contribue également à la capitalisation, mais il faut toujours garder en tête le caractère remboursable de la part sociale.

4.2.2 Taux d'exonération fiscale

Il mesure le montant que l'Etat a renoncé au profit des SFD, le paiement de ces dus devrait constituer des charges pour l'institution. Nous savons que plus les charges sont lourdes plus la rentabilité ou la viabilité de l'institution est menacée. En renonçant à ces montants, cela permet à l'institution ses charges donc plus les exonérations pèsent dans l'institution plus, si ce différentiel est bien investi, plus elle aspire à une viabilité financière. Nous pouvons dire que H2 est prouvée.

4.2.3 Ratio de liquidité

Il s'agit d'un ratio de structure et indique le niveau de liquidité de l'institution. Un niveau trop élevé de liquidité a en général un impact négatif sur la rentabilité de l'institution puisque les actifs sont investis dans des immobilisations à faible rendement, voire à rendement nul. Toutefois, un niveau trop faible de liquidité n'est pas sécuritaire, puisque l'institution doit être prête à survenir à une forte vague de retraits des dépôts des membres. Plus ce ratio est élevé, plus le taux de couverture des dettes à court terme par les actifs à court terme est important, confortant ainsi une bonne situation de liquidité du SFD. La tendance souhaitable dépend du niveau actuel des liquidités. Il reste tout de même important pour la survie d'une institution.

5. Conclusion

Dans le cadre de la politique de soutien au secteur de la microfinance, au regard de son importance dans l'économie, l'Etat a décidé de procéder à des exonérations fiscales en introduisant dans la loi PARMEC (Projet d'Appui à la Réglementation des Mutuelles d'Epargne et de Crédit) en ses articles 30 et 31 et plus tard avec l'avènement de la loi 2008-47 du 03 septembre 2008 (articles 118 et 119).

L'objectif de ces mesures était de faciliter l'accès, l'utilisation de ces produits financiers du secteur mais également aux systèmes financiers décentralisés (SFD) notamment les IMCEC (institutions mutualistes ou coopératives d'épargne et de crédit) d'être viable pour permettre de répondre efficacement aux objectifs visés.

Le constat est tout autre, on assiste de plus en plus à la disparition de ces structures qui sont passé de 383 à 294 dont seulement 274 sont en bonne santé.

Par ailleurs, les exonérations fiscales sont dans l'ordre de 600 milliards tout secteur confondu par an en moyenne. Pour le secteur de la microfinance, les dépenses fiscales sont dans l'ordre de 87 milliards sur la période sous revue, 2011-2019, et en moyenne elles se situent à 11 milliards donc des pertes énormes en ressources internes. Ces niches, s'il est prouvé leur non pertinence pourrait permettre à financer d'autres secteurs d'activités ainsi desserrer l'étau sur

le taux d'endettement.

Fort de tout, il convient pour nous de voir pour le secteur de la microfinance spécifiquement les effets de ces exonérations fiscales.

L'objectif général de ce travail est d'analyser les effets des exonérations fiscales sur la viabilité financière des SFD au Sénégal. Après avoir effectué les différents tests statistiques, une méthodologie a été adoptée pour mesurer les effets des variables d'intérêt sur la viabilité financière des IMFs. Ainsi une méthode d'estimation GMM en système a été mise en œuvre pour étudier la significativité et le signe de l'impact des différentes variables utilisées.

Au terme de ces analyses, nous concluons donc que les exonérations fiscales ont un effet sur la viabilité financière des SFD. Au-delà, nous avons les variables de contrôle telles la rentabilité des fonds propres, le taux de rendement sur actif, le ratio de liquidité, le ratio des charges d'exploitation, la couverture des emplois par les ressources à moyen et long terme, le coefficient de liquidité, la norme de capitalisation, le financement des immobilisations et prise de participation influencent positivement la viabilité financière des SFD par contre la limitation des prises de participation et le portefeuille à risque, le ratio de capitalisation ont un effet négatif. Toutes les hypothèses formulées ont été vérifiées. Les études antérieures ont permis d'avoir une approche descriptive du phénomène, de ce fait, cette étude se positionne comme un complément de ces derniers qui tout comme l'étude de DIAO (2006) va au-delà de la dimension descriptive. Par ailleurs, l'étude réalisée par DIAO date de l'année 2006 donc d'avant la réforme sur la réglementation régie par la loi 2008-47. Ce travail contribue donc tant bien à la réduction du gap en matière d'études quantitatives rigoureuses sur la viabilité des institutions de microfinance au Sénégal, mais aussi à une mise à jour des résultats en référence à la viabilité financière.

Pour aller plus loin, une étude pourrait s'intéresser à quelle hauteur les exonérations fiscales permettraient une viabilité financière durable pour les SFD, car ces structures concernées sont confrontées à d'énormes difficultés telles que l'insuffisance des ressources longues, difficultés d'accéder aux guichets de la banque centrale, certaines charges qui pèsent dans l'exploitation ne sont pas prises en compte dans le cadre de cette facilité, des problèmes de gouvernance etc.

En termes d'implication de politiques économiques, on peut retenir ceci :

- ❖ Faciliter l'accès des SFD au foncier pour la construction de leurs agences et/ou points de services particulièrement en zone rurale cela permet aux SFD de réduire de façon significative les charges liées aux loyers
- ❖ Faire bénéficier aux SFD une exonération ou d'un allègement sur la patente afin de les permettre l'allègement des impôts local appliqué par les collectivités locales aux SFD e

- ❖ Faire bénéficier aux SFD des financements à des taux abordables, indexés aux taux directeurs de la BCEAO
- ❖ Autoriser l'accès direct des SFD au guichet de refinancement de la BCEAO pour les SFD Article 44 pour les permettre de réduire les charges financières
- ❖ Mettre en place un fonds national de refinancement des SFD suivant le modèle du Fonds Jaïda du Maroc avec différents guichets selon les différents profils des SFD (SFD non affiliés ou isolés, Réseaux, SFD Article 44, SA)
- ❖ Permettre aux SFD d'accéder aux financements de la Caisse de Dépôts et de Consignation
- ❖ Défisicaliser les opérations de levées de fonds auprès des investisseurs privés extérieurs par une exonération des taxes sur les prêts extérieurs BNC (Bénéfice non-commercial) et TVA pour Compte qui, cumulés, représentent 1,4 de point de pourcentage par an sur les intérêts payés sur les emprunts
- ❖ Alléger la fiscalité les Dépôts à terme des SFD auprès des banques
- ❖ Réduire le taux de cotisation au Fonds de Garantie de Dépôts qui est actuellement de 0,29% appliqué sur l'ensemble des dépôts hors épargne obligatoire de chaque SFD Article 44 ou plafonner le total des cotisations
- ❖ le renforcement de l'éducation financière des sociétaires et membres des SFD

Bibliographie

- [1]. Baromètre de la microfinance (2018), « Quelles rentabilités pour la microfinance », 9^e édition
- [2]. Baum et al. (2002), « Instrumental variables and GMM : Estimation and testing », Boston College, Heriot-Watt University, New Zealand Departement of labour.
- [3]. BCEAO (2009), « Guide de transformation institutionnelle des SFD dans la zone UEMOA ».
- [4]. BCEAO (2012), « Chapitre VII : Réglementation spécifique aux institutions de microfinance », Recueil des textes légaux et réglementaires régissant l'activité bancaire et financière dans l'union monétaire ouest africain.
- [5]. DIAO (2006), « Viabilité financière des institutions de microfinance au Sénégal : cas des réseaux », Programme de troisième cycle interuniversitaire en Economie », Mémoire de diplôme d'études approfondies (DEA).

- [6]. DRSSFD (2018), Note sur la situation des SFD.
- [7]. FALL (2012), « Les mutations juridiques et institutionnelles de la microfinance au Sénégal », Atelier d'écriture sur la microfinance au Sénégal.
- [8]. GARBA (2016), « Analyse des approches prudentielles de la gestion des risques bancaires : quelques constats économétriques sur les banques africaines », Université Côte d'Azur.
- [9]. Hubert (2014), « Performance of microfinance institutions : do board activity and governance ratings-matters ? », Presse universitaire de Grenoble, volume 35, pages 7 à 52.
- [10]. Hurlin (2018), « Advanced Econometrics II », School of Economics and Management, University of Geneva.
- [11]. Kinde (2012), « Financial Sustainability of Microfinance Institutions (MFIs) in Ethiopia », College of Business and Economics, Haramaya University, P.O. Box 324, Dire Dawa, Ethiopia.
- [12]. Lan et al. (2019), « Determinants of financial inclusion : new evidence from panel data analysis », Research and Consultancy Department, Banking Academy, Hanoi 100000, Vietnam
- [13]. SALL (2008), « Analyse des déterminants de la viabilité financière des institutions de microfinance au Sénégal », Mémoire de master, PTCl.
- [14]. SENE (2014), « Déterminants de la viabilité financière », Université du Québec à trois Rivières
- [15]. Tehulu (2013), « Determinants of financial Sustainability of Microfinance Institutions in East Africa », College of Business & Economics, Bahir Dar University, P.O.Box 79, Bahir Dar, Ethiopia.
- [16]. Udejaja et al. (2012), « Building viable microfinance institutions: lessons from other developing countries », Central Bank of Nigeria, Abudja, Nigéria.
- [17]. USMAN et al. (2016), « Determinants of financial sustainability of microfinance institutions in Pakistan », Journal of Contemporary Issues in Business Research, Volume 5, issue N° 4.