

Comprendre les coûts et la viabilité des produits de microfinance conformes à la charia

La finance islamique est un secteur en plein essor. On compte en effet plus de 1 000 institutions de finance islamique dont les actifs combinés dépassent 1 300 milliards de dollars (Reuters 2013). Toutefois, le développement de la *microfinance* conforme aux principes de la charia a été beaucoup moins dynamique. Depuis 2006, le nombre de prestataires de services offrant des produits de microfinance conformes à la charia a doublé, bien que par rapport à une base très faible, et le nombre de clients ayant recours à ces produits a quadruplé (El-Zoghbi et Tarazi 2013). Pourtant, les clients qui investissent dans des produits de microfinance conformes à la charia représentent moins de 1 % du nombre de clients de la microfinance traditionnelle. Les coûts élevés associés à l'offre de produits respectueux de la charia, en particulier pour les mécanismes de partage des pertes et des bénéfices comme la *moucharaka* ou la *mouharaba*, sont souvent cités pour expliquer le manque de diversité des produits et de popularité auprès des clients. Quels sont donc les coûts liés à l'offre de ces produits et peuvent-ils être proposés de manière rentable par les prestataires de services financiers ? Les structures de coûts et les modèles économiques sous-jacents nécessaires

pour pouvoir offrir ces produits sont-ils en train de freiner le développement durable du secteur de la microfinance conforme à la charia ?

Cette *Note Focus* explore ces questions en analysant deux études de cas portant sur les produits (la *moucharaka* et le *salam*) de deux prestataires de services financiers opérant dans différents marchés (la Banque Al Baraka en Algérie et la Fondation Wasil au Pakistan). Ces études de cas examinent les coûts opérationnels associés à ces deux produits et formulent des prévisions de croissance pour évaluer dans quelle mesure ce type de produits peut être viable¹. Ces cas reflètent des initiatives très récentes visant à diffuser des produits conformes à la charia et qui ont pour l'instant une portée limitée mais qui figurent cependant parmi les rares initiatives mondiales de ce type.

Les deux innovations présentées ici, de la Banque Al Baraka et de la Fondation Wasil, offrent un aperçu de la façon dont d'autres prestataires de services financiers pourraient diversifier leur portefeuille de produits conformes à la charia pour servir plus de clients. Après l'examen de ces études de cas, cette Note formule des conclusions préliminaires sur la façon dont les prestataires de services pourraient incorporer certains enseignements tirés par ces institutions financières pour mieux servir leurs marchés.

Des produits qui ont encore une portée limitée : la *moucharaka* et le *salam*

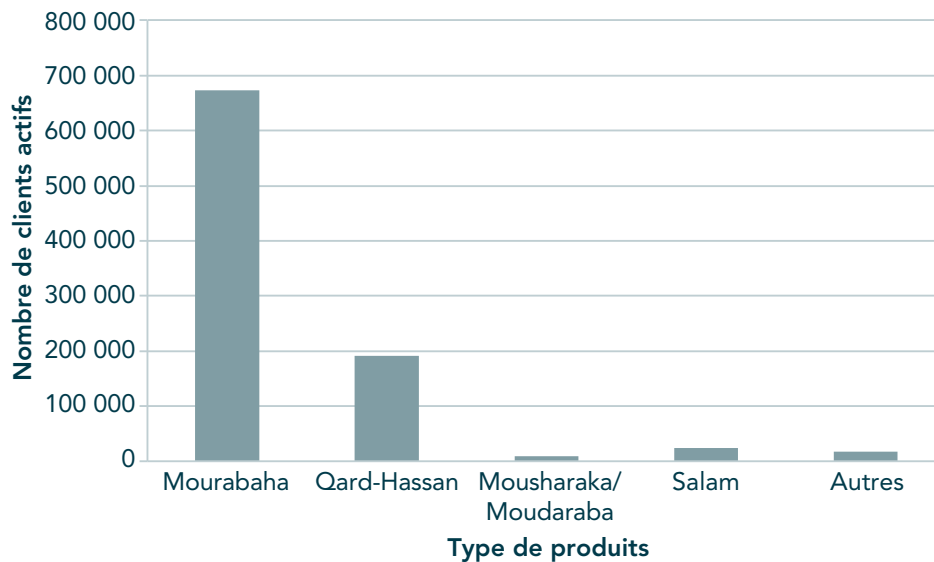
Plusieurs produits conformes à la charia sont proposés aujourd'hui, mais le plus répandu est la *mouharaba* qui est essentiellement une opération d'achat et de revente dont le prix est majoré d'une marge fixe. Ce produit est celui qui ressemble le plus à un produit de microfinance conventionnel, et il est donc celui qui a été le plus largement adopté par les prestataires de services financiers qui cherchent à atteindre les musulmans pratiquants pauvres. Toutefois, dans certains marchés, la *mouharaba* n'est pas toujours considérée comme un produit « authentique » étant

Encadré 1. Aperçu des produits conformes à la charia

- L'*ijara* est une sorte de contrat de location.
- La *mouharaba* est un financement de fiducie dans le cadre duquel une partie fait fonction de prestataire de services financiers et apporte le financement, et l'autre fournit l'expertise en gestion pour exécuter le projet. Les profits sont répartis en fonction d'un ratio préétabli, mais les éventuelles pertes financières sont entièrement assumées par le prestataire, le gestionnaire perdant pour sa part du temps et des efforts.
- La *mouharaba* est un contrat de vente « à prix majoré ».
- La *moucharaka* est un contrat de participation au capital d'une entreprise en vertu duquel les parties partagent les bénéfices ou les pertes en fonction d'un ratio prédéterminé.
- Le prêt *Qard-Hassan* est un prêt ne portant pas intérêt. Le prêteur ne peut pas exiger son remboursement.
- Le *salam* est un paiement anticipé sur livraison future qui est utilisé dans le monde agricole et qui permet aux agriculteurs de financer la mise en production en échange de la récolte à venir.

¹ Étant donné que nous ne nous penchons pas sur la demande, ce type d'analyse reste hypothétique ; elle part du principe que la demande existera pour les produits proposés et que l'institution pourra étendre son offre de manière rentable. Dans les deux cas examinés ici, les produits sont relativement nouveaux et leur portée reste limitée. Nous nous basons donc sur des prévisions pour comprendre l'évolution future en termes d'expansion et de portée. À ce jour, aucun prestataire de services financiers ne propose ce type de produits à grande échelle.

Figure 1. Nombre de clients actifs, par type de produit



Source : Enquête du CGAP sur la microfinance islamique, 2011.

donné que le modèle de tarification est souvent perçu comme un intérêt camouflé. Ce type de produit est déjà répandu et les structures et coûts opérationnels sont donc proches de ceux de la microfinance conventionnelle², nous n'avons donc pas axé nos recherches sur celui-ci.

Le deuxième produit le plus répandu est le prêt Qard-Hassan. En raison de ses caractéristiques de prêt de bienveillance, le prêt Qard-Hassan repose sur une forme de subvention ou de donation et il n'est donc pas commercialement viable. Certains prestataires de services financiers choisissent de proposer ce type de produits, mais ils le font principalement dans le cadre de leurs activités de responsabilité sociale et pas de leurs activités commerciales.

L'étude du CGAP sur l'offre de produits de microfinance conformes à la charia révèle que les mécanismes de partage des pertes et profits, comme la mousharaka et la moudaraba, ont une portée limitée et ne sont proposés qu'à moins de 9 500 clients (El-Zoghbi et Tarazi 2013). Pourtant, ce type de produits fait partie des contrats de finance islamique les plus recommandés par les spécialistes du droit islamique qui y voient les contrats financiers les plus respectueux des principes de la charia. La présente Note se concentre sur la mousharaka décroissante, un mécanisme de partage des pertes et profits dans le cadre duquel le prestataire de services financiers et le client détiennent conjointement une entreprise et le prestataire transfère progressivement sa participation au client sur la base d'un calendrier

préétabli et d'un accord de partage des pertes et profits, sous réserve de la performance de l'entreprise.

La portée des produits basés sur les échanges comme le salam, qui est utilisé par moins de 25 000 clients (El-Zoghbi and Tarazi 2013), est elle aussi limitée. Le salam respecte les principes de l'Islam, car il s'agit d'un investissement dans une activité productive et le bailleur de fonds partage les risques liés à l'activité. Ces contrats s'adressent plus particulièrement aux pauvres en zone rurale, l'un des principaux segments de clientèle mal desservis. Le salam est essentiellement un contrat de vente avec une livraison différée des biens, qui est souvent utilisé dans le monde agricole comme une forme de paiement anticipé sur livraison future de récoltes, permettant ainsi aux agriculteurs de financer l'achat des intrants pour la mise en production. Le type de récolte, le montant et la date de livraison de la récolte prévue doivent être convenus à l'avance.

Le cas de la mousharaka décroissante

Comme nous l'avons indiqué, une mousharaka est un accord d'investissement avec participation au capital et partage des pertes et profits conclu par un propriétaire d'entreprise et un prestataire de services financiers, et qui résulte en une propriété commune. Les deux parties impliquées partagent les pertes et profits en fonction d'un ratio prédéterminé, qui est basé sur la participation au capital, et selon

² Veuillez noter que la façon dont la mourabaha est proposée par les prestataires de services financiers peut varier, certains d'entre eux ayant recours à des bons et d'autres agissant en tant que grossiste. La majorité des prestataires offrant la mourabaha utilisent un système de bons qui leur permet de garder des coûts opérationnels proche de ou légèrement supérieurs à ceux associés à l'octroi d'un prêt en espèces.

Encadré 2. Trouver les bons indicateurs

La comparaison entre les produits compatibles avec la charia et les prêts conventionnels est trompeuse.

En dehors de la mourabaha et du prêt Qard-Hassan, qui sont des titres de créance, la plupart des autres produits conformes à la charia sont des instruments d'investissement. Par conséquent, un grand nombre d'indicateurs, d'indices de références et de normes applicables au secteur de la microfinance traditionnelle ne s'appliquent pas à celui des produits respectueux de la charia. Des données comme celles sur les prêts non productifs sont souvent utilisées pour calculer le pourcentage d'un portefeuille qui n'est pas performant, mais elles ne sont pas pertinentes pour les instruments d'investissement qui s'accompagnent d'une série d'indicateurs de performance et de risque différents.

Si la mousharaka est comparable aux prêts conventionnels accordés par les banques aux petites et moyennes entreprises (PME) en termes d'objectif, elle s'approche plus d'une participation au capital en termes de modalités et d'obligations contractuelles. Le salam est une alternative au prêt in fine conventionnel pour le secteur agricole et sa structure est très similaire à celle des contrats à terme sur matières premières.

un calendrier fixé pour une période déterminée. Ce ratio peut être variable pour tenir compte de la cyclicité de l'activité³.

Avec la mousharaka décroissante, la participation au capital par le prestataire de services financiers prend généralement la forme d'une contribution en espèces à l'achat d'un actif ou au fonds de roulement. Il est essentiel que le contrat précise clairement l'utilisation qui sera faite de l'argent. Par la suite, le propriétaire de l'entreprise rachète progressivement la part du prestataire. Le terme « décroissante » fait référence à la réduction progressive de la participation du prestataire de services financiers. Étant donné que le ratio et le calendrier des rachats sont définis au moment de la signature du contrat, le calendrier de rachats se base sur une *estimation* des profits. Dans la pratique, le rachat des parts se base sur les bénéfices réels et la durée du contrat est réévaluée en fonction de la performance de l'entreprise. À la fin du contrat, la propriété de l'actif ou du fonds de roulement est transférée intégralement du prestataire de services financiers au client.

La Banque Al Baraka (BAB), une banque commerciale islamique basée à Bahreïn, propose exclusivement des produits conformes à la charia. La Banque

Al Baraka d'Algérie a été créée en 1991 et compte aujourd'hui 20 succursales dans tout le pays. La BAB offre une large gamme de produits conformes à la charia qui s'adressent à la fois aux particuliers et aux professionnels. Toutefois, les produits de *microfinance* conformes à la charia sont relativement nouveaux au sein du groupe BAB.

Le département des produits de microfinance en Algérie fonctionne indépendamment du reste des opérations commerciales de la BAB et concentre ses activités sur Ghardaïa, une ville de près de 100 000 habitants proche du désert du Sahara. Ghardaïa abrite une importante communauté mozabite, un groupe musulman connu pour sa ferveur religieuse et son sens de la communauté. Les leaders de la communauté mozabite, qu'on appelle des *notables*, jouent un rôle important dans la gestion des affaires de la communauté et leur adhésion est indispensable au succès de la mousharaka décroissante, car ce sont eux qui certifient de façon informelle les compétences et la réputation d'un entrepreneur. En septembre 2014, la BAB comptait 54 contrats de mousharaka décroissante en cours pour une valeur d'investissement totale de 150 000 dollars.

Caractéristiques du produit

La mousharaka décroissante proposée par la BAB cherche à offrir une solution de financement aux micro, petites et moyennes entreprises dans divers secteurs parmi lesquels le commerce, la distribution, les épiceries, les boulangeries, les garages automobiles et la ferronnerie. Les investissements de la BAB s'élèvent en moyenne à 6 250 dollars (soit 116 % du produit intérieur brut par habitant). Les contrats portent sur des périodes pouvant aller jusqu'à 36 mois. Ce produit n'est pas actuellement utilisé dans le secteur agricole bien que les entreprises agricoles de transformation soient éligibles. Pour pouvoir bénéficier d'une mousharaka décroissante, un client doit être en activité depuis au moins un an, même de manière informelle, être bénéficiaire et disposer de stocks. Les clients sont généralement des entreprises individuelles comptant jusqu'à trois employés informels et souvent irréguliers.

Pour conclure un contrat, les clients doivent avoir une entreprise enregistrée. Si l'activité du client est informelle, la BAB aidera le client à immatriculer son entreprise pendant le processus de souscription. Ce produit ne comporte aucune commission de souscription, de décaissement ou de traitement.

³ La moudaraba est une variante de ce mécanisme de partage des pertes et profits dans le cadre de laquelle le prestataire de services financiers apporte les fonds pour investir dans une entreprise et reçoit en échange une commission de gestion variable pendant la période du contrat pour l'utilisation du capital ; cette commission variable est calculée en fonction des bénéfices générés par l'entreprise.

Un notable doit se porter « garant moral » pour chaque client et attester de ses compétences, de son caractère, de son intégrité et de son engagement à honorer les modalités du contrat.

La BAB accorde l'investissement au client par le biais d'un compte bancaire BAB dont l'ouverture est obligatoire pour les clients souscrivant à une mousharaka décroissante. De même, les versements dus à la BAB sont directement prélevés sur le compte BAB du client conformément à un accord de partage des bénéfices. Pendant la durée du contrat, les clients sont tenus de conserver un solde minimum d'environ 12,50 dollars sur leur compte.

Chaque trimestre et environ une semaine avant le paiement de rachat du client, la BAB organise une réunion avec ce dernier pour passer en revue les relevés financiers, la performance de l'entreprise et les calculs de bénéfices, afin de finaliser le montant du rachat des parts de la BAB. Si les bénéfices sont inférieurs aux attentes, la BAB recevra un paiement réduit sur la base du ratio de partage des bénéfices prédéfini. La BAB collaborera également avec le client pour tenter d'améliorer ses opérations et sa rentabilité. Toutefois, en cas de pertes, les principes de la charia interdisent à la BAB de forcer les clients à rembourser⁴. La BAB bénéficie d'une protection contre les pertes grâce à une garantie de portefeuille accordée par une banque européenne.

Facteurs de coûts et risques

L'analyse des charges d'exploitation courantes pour les mousharakas décroissantes de la BAB révèle que trois principaux facteurs de coûts influencent la rentabilité de ces produits : i) les coûts d'exploitation, dont la plupart se rapportent à la gestion de la relation client ; ii) les coûts de financement ; et iii) les risques d'exploitation. Il convient de noter que cette analyse n'a pas porté sur la phase de mise en place de cette ligne d'activité qui a sans doute entraîné d'importants coûts liés à la formation du personnel, à la conception et au test des produits, et à la certification de conformité à la charia.

Coûts d'exploitation. Les coûts les plus importants liés aux opérations bancaires conformes à la charia de la BAB sont associés à la mise en place et à la gestion des relations avec les clients. Ce type de produits comporte les mêmes risques que tout autre investissement en capital : les risques sont

supérieurs à ceux des titres de créance et doivent être couverts grâce à une sélection prudente des clients et des techniques d'atténuation des risques appropriées. Ainsi, le temps consacré à la gestion des mousharakas décroissantes représente un important facteur de coûts. Le personnel chargé d'identifier et de gérer les relations clients doit travailler en étroite collaboration avec les leaders communautaires, les notables, pour évaluer la réputation des clients potentiels. Il doit également évaluer la position financière de l'entreprise. Généralement, les clients de la BAB n'ont aucune compétence en comptabilité et le personnel de la banque doit donc créer des états financiers pro forma pour analyser l'activité. Un membre du personnel gère la relation avec chaque client ayant souscrit une mousharaka décroissante auprès de la BAB par le biais de réunions trimestrielles avec le client pour examiner les registres de l'entreprise et confirmer sa rentabilité avant de traiter le rachat.

Comme dans la microfinance traditionnelle, l'acquisition de nouveaux clients prend beaucoup plus de temps que le renouvellement de contrats existants. En moyenne, le délai entre l'arrivée d'un nouveau client et l'approbation d'un contrat est d'environ trois jours-personnes et demi à quatre jours-personnes, soit nettement plus que dans la microfinance ou le financement des PME où ce délai est généralement de moins d'un jour-personne. Une fois le contrat signé, un membre du personnel consacre au moins une demi-journée par mois au suivi de la relation sur site et par téléphone. Au vu de cette répartition du temps, chaque membre du personnel ne peut émettre au maximum de sa capacité que cinq contrats de mousharaka décroissante par mois, le nombre de nouveaux clients acquis chaque mois diminuant progressivement à mesure que son temps est de plus en plus consacré au suivi des relations existantes. Par conséquent, un membre du personnel s'assurant du suivi ne peut traiter au maximum que 41 clients existants par mois. Pour renforcer sa portée, l'organisation doit recruter beaucoup plus de personnel, ce qui fait augmenter toutes ses charges opérationnelles. En résumé, contrairement à la microfinance conventionnelle, les économies d'échelle sont limitées avec la mousharaka décroissante. En d'autres termes, la majorité des coûts (76 %) est fixe et non variable.

⁴ Dans certains cas, la BAB peut s'adresser aux notables en dernier recours afin d'aider le client à améliorer sa performance commerciale.

Coûts de financement. Les coûts de financement pour la mousharaka correspondent au taux LIBOR + 3 %⁵. La BAB peut emprunter des fonds à des taux raisonnables sur les marchés internationaux et peut utiliser sa propre base d'actifs ; elle applique un spread minime à l'unité de microfinance conforme à la charia pour le décaissement aux clients. En raison du faible niveau historique du LIBOR et du spread interne minime appliqué par la BAB au département de microfinance conforme à la charia, les coûts de financement sont plus faibles qu'ils ne pourraient l'être. À mesure que le portefeuille s'élargit et que la banque trouve d'autres sources de capitaux, les coûts de financement devraient représenter un pourcentage croissant des charges totales.

Bien qu'aucune institution ne puisse contrôler les coûts de financement, il est important qu'un prestataire de services financiers en tienne compte lorsqu'il choisit son modèle opérationnel et financier. Souvent, les prestataires de services financiers conformes à la charia n'ont pas accès à des sources de capitaux elles-mêmes compatibles avec la charia. Tant qu'il n'existera pas un écosystème complet de capitaux conformes à la charia, la plupart des prestataires offrant des services financiers conformes à la charia devront emprunter auprès de sources conventionnelles.

Gérer les risques opérationnels. Les participations au capital sont, par nature, plus risquées que la dette. La BAB a structuré sa mousharaka décroissante de manière à répliquer un produit de dette, mais elle comporte toutefois plus de risques pour la banque. Afin de couvrir ces risques, l'organisation doit consacrer du temps et des efforts à la gestion de la relation client étant donné qu'il s'agit du principal mécanisme dont elle dispose pour réduire les risques de ce type de financement. Par ailleurs, la BAB a obtenu une garantie de portefeuille. Le coût exact de cette garantie est inconnu, mais il est estimé à 5 % du portefeuille sur la base des garanties appliquées aux portefeuilles de dettes dans la région. Toutefois, une étude du CGAP montre que ce type de garantie n'est pas habituel et qu'il pourrait ne pas être accessible à d'autres institutions financières dans d'autres pays.

Analyse de rentabilité

La portée de l'activité existante de la BAB dans le domaine de la microfinance conforme à la charia

est relativement limitée puisqu'elle ne gère que 54 contrats. La BAB a déclaré qu'elle couvrirait actuellement l'ensemble de ses charges d'exploitation, mais elle ne tient pas compte de certains coûts qui sont généralement associés à ce type d'activité, comme les frais indirects du siège ou le coût de la garantie du portefeuille. Pour déterminer si ce modèle peut franchir le seuil de rentabilité, le CGAP a examiné la structure de coût existante de l'opération, formulé des prévisions selon plusieurs scénarios de croissance et ajouté des estimations pour les autres frais que la BAB n'associe pas actuellement au produit. L'analyse révèle que **la taille de la BAB devrait être multipliée par 10 avant qu'elle puisse commencer à couvrir ses charges d'exploitation**⁶. Certains gains d'efficacité pourraient être obtenus en modifiant le modèle opérationnel, notamment en réduisant le temps et les efforts consacrés à analyser des entreprises aussi petites. Toutefois, la nature du produit confirme l'hypothèse selon laquelle le coût d'exploitation lié à un produit de partage des pertes et profits laisse moins d'opportunités de réaliser des économies d'échelle.

Le cas du salam

Le salam est un titre de créance conforme à la charia qui prend la forme d'un contrat d'achat anticipé et qui est principalement utilisé dans le secteur agricole. Le type de récolte, le montant et la date de livraison de la récolte prévue doivent être convenus à l'avance et stipulés dans le contrat. Ces contrats permettent aux agriculteurs de financer l'achat d'intrants, comme des semences, pour la mise en production. En échange du paiement anticipé, l'agriculteur accepte de vendre sa récolte au prestataire de services financiers à un tarif prédéfini. Dans certains contrats salam, le prestataire de services financiers conclut un accord séparé avec l'agriculteur dans le cadre duquel ce dernier accepte de vendre sa récolte pour le compte du prestataire et de partager le produit de cette vente avec lui. Conformément à la charia, il est également acceptable pour un prestataire de services financiers de demander à un agriculteur de contracter une assurance-récoltes avant de conclure un contrat salam.

La Fondation Wasil a été créée en 1992 sous le nom de Center for Women's Cooperative Development (CWCD) et elle se concentre sur les besoins en

⁵ Dans le cadre de l'analyse, les coûts de financement ont été calculés à un taux de 3,5 %.

⁶ Les projections financières du CGAP indiquent que, lorsque les opérations de la BAB sont étendues à plus de 500 clients actifs, l'activité de microfinance conforme à la charia peut couvrir ses coûts d'exploitation.

microfinance des clients pauvres. En 2010, Wasil a pris la décision de proposer uniquement des produits de microfinance conformes à la charia. La fondation ne travaille qu'avec des clients qui vivent sous le seuil de pauvreté, qui est défini comme moins de 1 dollar par jour, et qui sont pour la plupart en zone rurale. Selon Wasil, les produits de microfinance conformes à la charia sont mieux adaptés aux besoins des pauvres, car le prestataire de services financiers et le client ont pour objectif de créer un patrimoine ensemble, ce qui renforce les chances de réussite de la relation. Wasil compte près de 90 employés dont 30 % travaillent au siège de la fondation à Lahore, au Pakistan. Elle compte 16 succursales au Punjab, où ce produit est actuellement distribué.

En tant que spécialiste de la microfinance, Wasil finance uniquement des agriculteurs possédant moins de cinq hectares de terres et se concentre principalement sur les producteurs de blé. Le Gouvernement pakistanais achète généralement du blé auprès de grands producteurs, excluant ainsi les agriculteurs dont la production est limitée. Wasil joue le rôle d'intermédiaire en regroupant les récoltes des petits exploitants. Chaque succursale de Wasil utilise un salam pour négocier un prix d'achat auprès de groupes d'agriculteurs en respectant la fourchette établie par le siège. Elle regroupe la production de ces derniers une fois récoltée et la vend en gros au gouvernement. Ceci permet à l'institution de dégager une modeste marge bénéficiaire tout en permettant aux agriculteurs d'avoir accès à un marché dont ils seraient autrement exclus.

Dans le cadre du salam de Wasil, l'obligation contractuelle de l'agriculteur s'arrête à la livraison de sa récolte. Wasil assume le risque de stockage et de vente. En échange, la fondation regroupe les récoltes de différents clients et les vend en gros aux moulins pour un prix supérieur à celui que les agriculteurs seraient en mesure d'obtenir seuls. Wasil ne demande pas pour l'instant à ses clients de contracter une assurance-récoltes. Par ailleurs, la fondation a plafonné sa marge bénéficiaire à 30 %, quel que soit le prix de vente des récoltes, et elle reverse à ses clients tout profit au-delà de cette limite. D'autre part, Wasil assume tous les risques associés à la vente des récoltes.

En juin 2013, Wasil comptait un peu plus de 4 000 clients actifs. Le salam représentait un portefeuille de près de 100 000 dollars, soit près de 10 % de l'ensemble du portefeuille de Wasil.

Caractéristiques du produit

Le salam a été lancé par une succursale en 2008, avec huit contrats portant sur l'achat d'un total de 22 tonnes de blé. En 2009, Wasil comptait 29 contrats de ce type. Le produit a été étendu pour inclure les récoltes de riz en 2011⁷. Il y a aujourd'hui environ 344 contrats salam, dont 258 portent sur du blé et le reste sur du riz. Pendant la saison de culture du blé 2012-2013 (novembre à juin)⁸, le montant moyen d'un contrat salam se situait entre 550 et 650 dollars pour 2 200 kg de blé.

En moyenne, Wasil stocke du blé pendant deux à trois mois dans des entrepôts loués à cet effet⁹. Les clients livrent leur blé aux bureaux de Wasil qui le transfère ensuite dans un entrepôt pour le stocker. Une commission par sac est stipulée dans chaque contrat pour couvrir les frais directement liés au transport du blé de la succursale à l'entrepôt. Les récoltes sont accumulées jusqu'à ce que Wasil détermine que le volume cumulé et les prix du marché justifient une vente en gros.

Wasil propose généralement des contrats portant sur environ un tiers ou deux tiers du montant total de la récolte dans la limite de 720 dollars. La fondation ne formule pas de contrat d'achat anticipé sur l'ensemble de la récolte d'un agriculteur afin que celui-ci puisse utiliser le reste pour nourrir sa famille ou qu'il puisse le vendre ou l'échanger sur un autre marché. Wasil ne peut pas préciser dans le contrat sur quelle partie de la récolte (terrain spécifique) porte le salam, mais uniquement la variété, le montant, la date de livraison et le prix.

En théorie, les profits pouvant être réalisés sur un contrat salam sont illimités (bien que Wasil plafonne ses propres bénéfices comme nous l'avons indiqué). En revanche, Wasil assume tous les risques en cas de baisse du prix du blé ou de pertes de récoltes¹⁰. Afin de s'assurer qu'il vient en aide aux plus démunis, Wasil exige que ses clients ne bénéficient d'aucun autre produit financier formel proposé par

7 Wasil a piloté des contrats salam sur le coton, mais a rencontré des problèmes de stockage (pourriture) et de fluctuation des prix. Le maïs a également été testé, mais il n'y avait pas de ressources pour poursuivre le projet en raison de problèmes de stockage (besoin de surveillance et de contrôle du climat).

8 La saison de culture du riz au Pakistan s'écoule de juillet à décembre et la récolte commence en septembre.

9 Le riz sèche rapidement, ce qui réduit son poids, et Wasil le stocke donc pour un maximum de 10 à 15 jours.

10 Les risques de Wasil sont en partie limités par le prix de gros défini par le gouvernement.

une autre institution¹¹. Lorsque c'est possible, tous les clients font l'objet d'une évaluation de crédit sur la base des informations contenues dans la base de données de microfinance du Pakistan (appelée CID). Chaque client est également soumis à une vérification physique et à une évaluation des terres utilisées pour les récoltes.

Facteurs de coûts et risques

L'analyse des charges d'exploitation courantes pour le salam de Wasil révèle que trois principaux facteurs de coûts influencent la rentabilité de ce produit : i) les coûts d'exploitation qui, dans ce cas, se rapportent principalement à la gestion de la relation client ; ii) les coûts de financement ; et iii) les coûts associés à la gestion des risques opérationnels. Comme pour la BAB, l'étude n'a pas analysé les frais de mise en place associés à la conversion de Wasil en prestataire de services financiers proposant uniquement des produits conformes à la charia, ni les frais de formation et de recherche associés à l'identification des matières premières à couvrir.

Coûts d'exploitation. C'est le processus pour établir et gérer les relations avec les clients et avec les associations d'agriculteurs qui représente le plus grand coût. Wasil passe par les leaders communautaires et les organisations d'agriculteurs pour trouver des clients potentiels, et ce sont ces leaders ou organisations qui servent d'agents pour diffuser les informations sur le salam aux clients potentiels. Au sein de chaque communauté ou organisation d'agriculteurs on trouve un *Numberdar*, c'est-à-dire une personne qui sait compter (même si elle ne sait pas lire) et qui a fait preuve de sa capacité à comprendre des principes commerciaux, des contrats, les rendements agricoles et les principes du salam. Le *Numberdar* travaille avec les clients potentiels pour s'assurer qu'ils comprennent le salam et aide Wasil à évaluer les agriculteurs qui pourrait être de bons candidats pour un contrat salam réussi. Pendant la saison des cultures, Wasil surveille les agriculteurs et les récoltes pour s'assurer que toutes les mesures nécessaires sont prises pour que les récoltes répondent aux spécifications du contrat. La fondation vérifie entre autres les applications d'engrais, l'irrigation et les traitements antiparasitaires. Au moment de la récolte, un représentant de Wasil est présent pour s'assurer que toutes les plantes cultivées sont bien récoltées afin de satisfaire aux exigences de volume du contrat. Une fois la récolte terminée, c'est

à l'agriculteur que revient la responsabilité de livrer les produits de la récolte à Wasil. Wasil vérifie alors que les stipulations du contrat ont été respectées en termes de type de culture et de rendement avant de dégager le client de ses obligations contractuelles.

Coûts de financement. Les coûts de financement de Wasil sont élevés et représentent en moyenne 11 % pour le portefeuille. En fait, Wasil estime que ce niveau n'est pas viable et qu'il devrait trouver une autre source de financement pour son portefeuille de produits conformes à la charia. Toutefois, en ce qui concerne les coûts, Wasil doit refléter les coûts de financement basés sur les prix du marché par le biais de ses ajustements comptables. À l'heure actuelle, Wasil est entièrement financé par le Pakistan Poverty Alleviation Fund (PPAF) grâce à un prêt conventionnel que la fondation utilise pour soutenir son portefeuille de produits conformes à la charia. Historiquement, les coûts de financement correspondent au taux KIBOR (Karachi Inter Bank Official Rate)¹². Le financement du PPAF est structuré comme un prêt conventionnel avec des versements trimestriels à montant égal. Wasil a accès à ces fonds sans avoir à constituer de garantie pendant une durée de 12 mois. La fondation a réussi à négocier avec le PPAF un délai de remboursement de 20 mois, avec un calendrier de paiements correspondant à la saison des cultures salam de six mois pour la partie du prêt utilisé pour financer les clients salam. Comme pour la BAB, la source de financement de Wasil n'est pas encore conforme à la charia.

Gérer les risques opérationnels. Comme pour tout autre contrat à terme sur matières premières, les risques du salam sont en grande partie associés à des facteurs externes. Les catastrophes naturelles ou des conditions météorologiques difficiles peuvent avoir un énorme impact sur les récoltes. Une caractéristique unique aux contrats salam est que Wasil assume les risques liés à la fluctuation des prix sur le marché au comptant. Étant donné que le prix d'achat pour le contrat salam est fixé à l'avance, Wasil n'est pas protégé en cas de baisse des prix. Par ailleurs, la fondation s'impose un plafond de marge brute de 30 % sur le prix du blé vendu. Wasil est soumis à tout changement de la politique agricole domestique concernant le prix du blé. Parallèlement, une diversification dans d'autres produits semble difficile étant donné les coûts associés au stockage d'autres types de récolte.

¹¹ Dans certains cas, les agriculteurs sont autorisés à prendre part à un programme de prêt pour l'achat d'un tracteur auprès de la Pakistan Agricultural Development Bank.

¹² Le KIBOR est un taux variable comparable au LIBOR et utilisé au Pakistan pour le marché domestique et les instruments financiers libellés en roupies pakistanaises.

Analyse de rentabilité

Comme pour l'analyse de la BAB ci-dessus, le CGAP a formulé une prévision de croissance afin d'évaluer quand le projet pourrait devenir rentable au vu de la structure de coûts actuelle. Contrairement à la mousharaka, les coûts du salam sont liés à la quantité de blé ou de riz sur laquelle porte le contrat, qui est calculée en *maund*¹³. À mesure que la quantité de blé ou de riz couverte par les contrats augmente, Wasil devra faire face à une augmentation des coûts de stockage, de transport, de supervision et autres. Même avec des niveaux de production faibles, seulement 10 000 *maund* par exemple, le produit peut générer des bénéfices pour l'institution financière (en se basant sur des charges opérationnelles équivalentes à celles de Wasil). La taille moyenne du contrat salam est nettement inférieure à celle de la mousharaka (530 dollars contre 6 250 dollars), mais l'institution bénéficie d'économies d'échelle et peut par conséquent couvrir ses frais bien plus rapidement qu'avec une mousharaka décroissante. En d'autres termes, les frais fixes associés à ce produit sont relativement faibles (seulement 22 %), ce qui donne une grande flexibilité au prestataire de services financiers pour se développer et profiter d'économies d'échelle.

Quels enseignements les prestataires de services financiers peuvent-ils tirer de ces études de cas ?

Une connaissance technique approfondie des secteurs sous-jacents à financer est indispensable. La mousharaka décroissante et le salam nécessitent tous deux un niveau particulièrement élevé de connaissances techniques de la part de l'institution financière. Un suivi vigilant et un niveau élevé de transparence sont nécessaires pour vérifier la performance par rapport au niveau de partage des risques ou à l'objectif qui ont été définis dans le contrat, en particulier dans le cas de la mousharaka. Le salam nécessite quant à lui des connaissances solides et des connexions avec les acteurs des chaînes de valeur agricoles. Cette vigilance accrue et les connaissances nécessaires pour comprendre l'économie réelle se traduisent par d'importantes charges opérationnelles, en particulier pour les prestataires de services

financiers en partenariat avec des agriculteurs ou des micro et petites entreprises qui ne sont pas habituées à tenir une comptabilité en bonne et due forme.

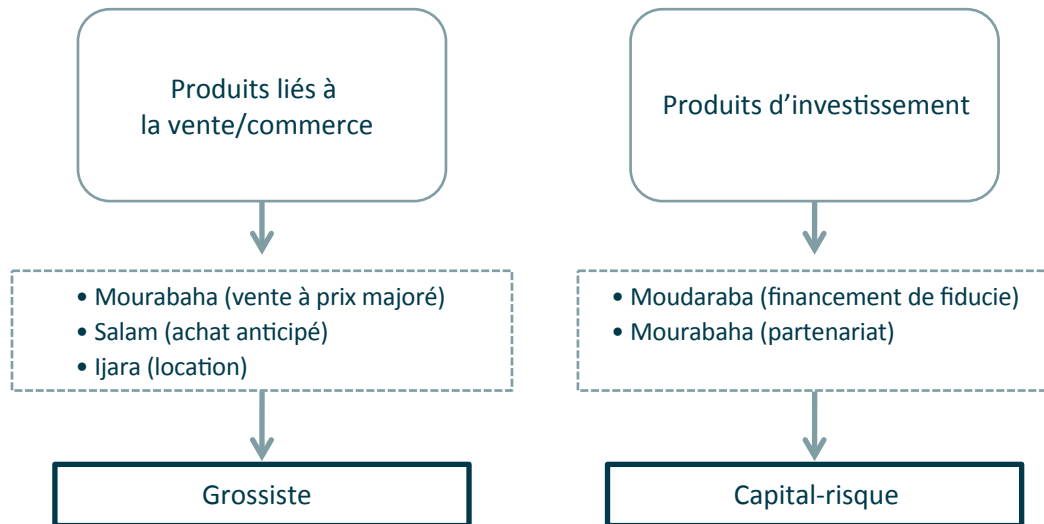
Malgré des coûts opérationnels élevés, le salam permet de plus grandes économies d'échelle que la mousharaka décroissante. Bien que les deux produits s'accompagnent de charges opérationnelles élevées et de risques importants associés au potentiel échec des investissements sous-jacents, les modèles opérationnels requis pour pouvoir proposer ces produits possèdent des structures de coûts très différentes. Pour la mousharaka, 76 % des coûts sont fixes contre seulement 22 % pour le salam. Par conséquent, le potentiel de croissance de la mousharaka décroissante est relativement limité par rapport au salam qui peut bénéficier plus facilement d'économies d'échelle.

Les caractéristiques d'échelle et de viabilité diffèrent pour chaque produit. Dans le cas de la mousharaka décroissante, les efforts nécessaires pour évaluer la rentabilité potentielle d'un client sont importants et les mesures visant à compenser les risques, comme le temps passé à se renseigner sur l'entreprise et son propriétaire, sont coûteuses, ce qui limite les avantages liés à une distribution à grande échelle. D'un autre côté, une fois qu'un prestataire de services financiers a acquis les connaissances et les instruments de couverture pour réduire les risques météorologiques et liés aux récoltes, les avantages liés à une diffusion à grande échelle du salam sont nombreux. Par ailleurs, étant donné le mandat des prestataires de services financiers conformes à la charia dans les zones rurales, la demande de salam devrait rester élevée parmi leurs clients, comme en atteste la forte augmentation du portefeuille de Wasil. Grâce à une clientèle élargie et à un cycle de financement prévisible (indexé aux récoltes et aux cycles de production), la viabilité potentielle pourrait être plus importante.

Il existe peut-être un compromis entre la philosophie islamique d'un investissement qui donne la priorité au développement et au partage des risques d'un côté, et la génération de rendements de l'autre. Les deux institutions évoquées dans ce rapport se concentrent clairement sur leurs missions de développement. Elles ont introduit des produits financiers conformes à la charia avec des modèles d'activité reflétant la philosophie islamique qui prône des programmes de financement justes et le partage

13 1 *maund* = 32,7 kg.

Figure 2. Catégories de produits et modèles économiques



des gains ou des pertes. Ainsi, la volonté de Wasil d'aider les agriculteurs pauvres l'a poussé à plafonner sa propre marge bénéficiaire. D'autres prestataires de services financiers trouveront sans doute des moyens d'améliorer la rentabilité, de réduire le risque et de réduire les coûts opérationnels¹⁴, mais il est possible que la quête de rendement fasse perdre leur essence à ces modèles opérationnels.

Les modèles opérationnels traditionnels des prestataires de services financiers ne sont pas adaptés aux produits conformes à la charia. On peut globalement répartir les produits conformes à la charia en deux catégories : les produits liés à la vente/au commerce et les produits d'investissement. Chaque catégorie de produits nécessite idéalement un modèle opérationnel différent. Les produits liés à la vente/au commerce nécessitent un modèle qui s'apparente plus à celui des grossistes que des prestataires de services financiers traditionnels, tandis que les produits d'investissement nécessitent un modèle qui ressemble plus à celui des fonds de capital-risque qu'à celui d'une banque traditionnelle¹⁵.

Il est indispensable de comprendre le retour sur investissement pour chaque catégorie de cible de placement. Les deux cas présentés concernent de jeunes institutions ayant une portée relativement

limitée. Par conséquent, les opportunités d'analyser le retour sur investissement sous-jacent de leurs différentes cibles de placement étaient limitées. À mesure que les institutions se développent, elles doivent envisager la rentabilité de chaque classe d'investissement (p. ex. le riz, le blé, le maïs ou le soja dans le cas du salam) et gérer leur portefeuille d'investissement afin que le retour sur investissement de l'ensemble du portefeuille reste relativement solide.

Prochaines étapes

Les enseignements tirés de l'expérience de la BAB et de Wasil montrent que les institutions qui proposent des services conformes à la charia peuvent le faire de manière rentable, mais que d'importants investissements initiaux sont nécessaires. Le principal investissement porte sur l'institution elle-même : les prestataires de services financiers ont besoin de former leur personnel, de mettre en place de nouveaux modèles opérationnels, de connaître les secteurs qu'ils souhaitent desservir et, dans le cas du salam, d'avoir accès à l'infrastructure et aux contacts nécessaires pour stocker et vendre les matières premières qu'ils achètent. Engager ce type

¹⁴ Par exemple, certaines institutions fixent des normes de performance par secteur d'activité et tablent sur des rendements proportionnels à ces normes, quelle que soit la performance réelle de l'entreprise dans laquelle elles investissent.

¹⁵ Certains prestataires de services financiers proposent des mourabaha en utilisant des bons plutôt que de s'engager directement dans des services de vente en gros. Selon le pays et la perception des principes de la charia, cette méthode peut être considérée comme non-conforme à la charia par les musulmans pratiquants.

d'investissements constitue une décision sérieuse qui ne doit pas être prise à la légère.

Les prestataires de services financiers doivent savoir s'ils sont prêts à endosser des risques opérationnels et à accepter le potentiel d'extension limité que présente certains de ces produits et modèles opérationnels conformes à la charia. Les deux types de produits financiers conformes à la charia couverts dans ce document sont axés sur des investissements productifs, ce qui limite naturellement la taille du marché qui peut être desservi. Pour répondre aux besoins de lissage de la consommation des pauvres, les prestataires de services financiers conformes à la charia sont limités à des produits financiers comme le prêt Qard-Hassan qui nécessite des subventions et ne contribue pas à la viabilité financière de l'institution.

Les prestataires de services financiers qui choisissent d'introduire une « gamme islamique » plutôt que de rendre l'ensemble de leurs opérations conformes à la charia pourront peut-être équilibrer les coûts et les risques tout en développant leurs opérations pour atteindre une échelle importante en finançant une partie des frais supplémentaires de cette gamme grâce à leurs opérations traditionnelles. Cette approche nécessite des études supplémentaires étant donné que les réglementations, la perception par les clients et d'autres considérations qui ne sont pas abordées dans ce rapport doivent être explorées.

Avant de se lancer sur le marché des produits conformes à la charia, il convient de bien comprendre la demande pour ce type de produits. Chaque prestataire de services financiers se doit de connaître la demande avant de tester et de déployer un nouveau produit financier, mais ce besoin est d'autant plus prononcé pour les produits conformes à la charia que ces derniers nécessitent des changements fondamentaux et significatifs par rapport aux modèles opérationnels classiques de ces prestataires. Avant de faire les investissements institutionnels nécessaires, il serait prudent de bien comprendre les besoins, les préférences et les comportements des clients potentiels. En général, la plupart des études portant sur la demande pour les services financiers conformes à la charia sont réalisées à l'aide de techniques qui ne tiennent pas vraiment compte de ce qui influence le choix des consommateurs. Demander à des musulmans s'ils préfèrent les produits conformes à la charia ou les produits conventionnels devrait de toute

évidence mener à la conclusion qu'ils préfèrent les premiers. Pourtant, cette préférence ne se reflètera pas forcément dans leurs choix lorsque ces deux types de produits leur sont proposés côte à côte. Il faut beaucoup plus de travail et d'investissement pour bien comprendre tous les facteurs qui influencent la demande.

Au final, pour que les prestataires de services financiers conformes à la charia prospèrent, ils devront faire preuve de viabilité financière pour attirer les investissements et se développer. Dans le monde de la microfinance conventionnelle, il a fallu créer tout un écosystème de services avant de voir les prestataires prospérer : indicateurs de performance standardisés, plateforme pour pouvoir accéder à ces indicateurs (MIX Market), création de véhicules d'investissement dédiés à ce segment, etc. Un écosystème similaire devra être créé pour que le secteur des produits de microfinance conformes à la charia décolle. En attendant, il se limitera probablement à la créativité et au dynamisme des fondateurs et des gérants des prestataires de services financiers qui croient en leur mission.

Méthodologie

Pour calculer et analyser les coûts des deux institutions, l'étude a utilisé la méthode de l'imputation traditionnelle des coûts¹⁶. Comme pour tout exercice de calcul de coûts, l'imputation des coûts est l'un des principaux facteurs de rentabilité. Lorsque c'était possible, les données ont été examinées en utilisant les catégories du plan comptable. La BAB et Wasil utilisent du personnel qui est presque exclusivement dédié à ces produits, du moins dans certaines succursales, ce qui a permis dans plusieurs cas de calculer les coûts directs. Les ressources du siège, de certaines succursales, régionales et partagées ont été imputées en utilisant la méthodologie adoptée respectivement par chaque institution.

Le CGAP a effectué des visites sur site afin d'examiner le modèle opérationnel, de découvrir les stratégies de sensibilisation de la clientèle, de comprendre les caractéristiques des produits, de consulter le processus des contrats, de rencontrer des clients et d'organiser des réunions détaillées sur les coûts et les charges. Par ailleurs, des documents et des données contextuels ont été réunis à l'avance et chaque visite a fait l'objet d'un suivi à distance.

¹⁶ Les deux méthodes de calcul du coût des produits les plus fréquemment utilisées dans le domaine de la microfinance conventionnelle sont l'imputation traditionnelle des coûts et le calcul des coûts par activité. Cette dernière, bien qu'elle soit plus précise, est complexe et souvent peu pratique pour les organisations financières qui ne tiennent pas une comptabilité rigoureuse et qui ne disposent pas de flux de traitement et de centres de coûts précis. Voir Helms et Grace (2004).

Bibliographie

El-Zoghbi, Mayada et Michael Tarazi. 2013. « Évolutions en matière d'intégration financière conforme aux principes de la charia. » *Note Focus* n° 84. Washington, D.C. : CGAP, mars.

Helms, Brigit et Lorna Grace. 2004. Outil de calcul du coût des produits en microfinance. En collaboration avec MicroSave et Bankakademie. Série Outil technique n° 6, Washington, D.C. : CGAP, juin.

Karim, Nimrah, Michael Tarazi et Xavier Reille. 2008. "Islamic Microfinance: An Emerging Market Niche." *Note Focus* n° 49. Washington, D.C. : CGAP, août.

Karim, Nimrah et Mohammed Khaled. 2011. "Taking Islamic Microfinance to Scale." CGAP blog. 23 février.

Khaled, Mohammed. 2011. "Building a Successful Business Model for Islamic Microfinance." Présentation. New York : MFCNY, 21 octobre.

———. 2011. "Why Has Islamic Microfinance Not Reached Scale Yet?" CGAP blog. 9 mars.

Reuters. 2013. "Islamic Finance Development Report 2013." Reuters.

N'hésitez pas à partager cette Note Focus avec vos collègues ou à nous demander des exemplaires supplémentaires du présent numéro ou d'autres numéros de la série.

Les lecteurs sont invités à nous faire part de leurs commentaires sur cet article.

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

CGAP
1818 H Street, NW
MSN P3-300
Washington, DC
20433 États-Unis.

Tél : 202-473-9594
Fax : 202-522-3744

Courriel : cgap@worldbank.org
© CGAP, 2015

Cette Note Focus a été rédigée par Mayada El-Zoghbi, spécialiste principale du secteur financier au CGAP, et Kaylene Alvarez. Les auteurs tiennent à remercier Nadine Chehade et Michael Tarazi pour leurs précieuses contributions au processus de recherche

et aux versions préliminaires de cette présente Note Focus. Ils tiennent également à remercier Samer Badawi, Olga Tomilova, Matthias Range et Greg Chen pour leurs commentaires et corrections.

Suggestion de référencement bibliographique :

El-Zoghbi, Mayada et Kaylene Alvarez. 2015. « Comprendre les coûts et la viabilité des produits de microfinance conformes à la charia. » Note Focus n° 101. Washington, D.C. : CGAP, février.

version imprimée : ISBN 978-1-62696-064-0
pdf : ISBN 978-1-62696-065-7

epub : ISBN 978-1-62696-066-4
mobi : ISBN 978-1-62696-067-1

