

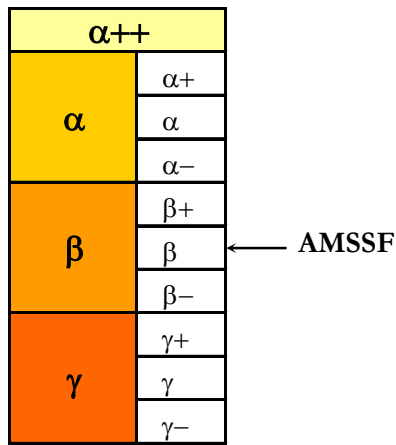
AMSSF/MC – 1^{er} Rating	MOROCCO
<i>Association</i>	<i>Rapport à la date de Juin 2006</i>

Contacts

MicroRate:
Craig Kirkwood
craig@microrate.com
 Tel: +27 11 803 7117
 Fax: +27 11 807 3490

EVALUATION DES PERFORMANCES	β
------------------------------------	----------

Date de la visite	Novembre 2006
Date du précédent rating	n.a.
Evaluation précédente	n.a.



Indicateurs principaux de performance		
	Juin '05	Juin '06
Portefeuille brut ('000's)	\$1,718.6	\$2,867.6
Nombre d'emprunteurs actifs	11,273	14,147
Rentabilité des Fonds Propres	6.7%	7.0%
Rendement du portefeuille	47.2%	47.2%
Portefeuille à risque	0.6%	1.2%
Ratio charges d'exploitation	40.4%	41.4%
Taille moyenne des crédits	\$152	\$203
Emprunteurs/ employé	146	132

*En devise locale, le ratio des charges d'exploitation pour juin 2006 est de 39.3%.

Synopsis

L'Association Marocaine Solidarité Sans Frontières fut fondée en 1994. AMSSF/MC, le département microfinance, fut créé en 1999, suite à la parution de la loi 18-97, régissant le microcrédit. Au départ, les opérations étaient exclusivement financées par les bailleurs AMSED et le PNUD. Le Fonds Hassan II (une initiative gouvernementale) est venu renforcer le tout en 2000/2001. Malgré une expansion rapide de son réseau d'agences, AMSSF demeure relativement petit par rapport aux normes de la microfinance africaine. L'IMF se consacre presque entièrement aux prêts de groupe et entreprend des tests pilote sur un certain nombre de produits individuels.

Le portefeuille de prêts a connu une croissance modeste de 66.9% à \$2,9 millions en Juin 2006. La majorité de cette croissance a été financée par l'endettement, qu'AMSSF a réussi à rembourser. Tandis que la capacité à négocier des emprunts commerciaux est soutenue par la rentabilité de l'IMF, MicroRate note que les marges se réduisent. Cette diminution peut être attribuée à une baisse des rendements du portefeuille et à de faibles niveaux d'efficacités.

Points les plus marquants

- POSITIFS**
- Toujours rentable.
 - Flexibilité accrue du produit.
 - Liquidité suffisante pour gérer la croissance à court terme.
 - Marché potentiellement grand.
 - Malgré une légère baisse, la qualité du portefeuille demeure bonne.

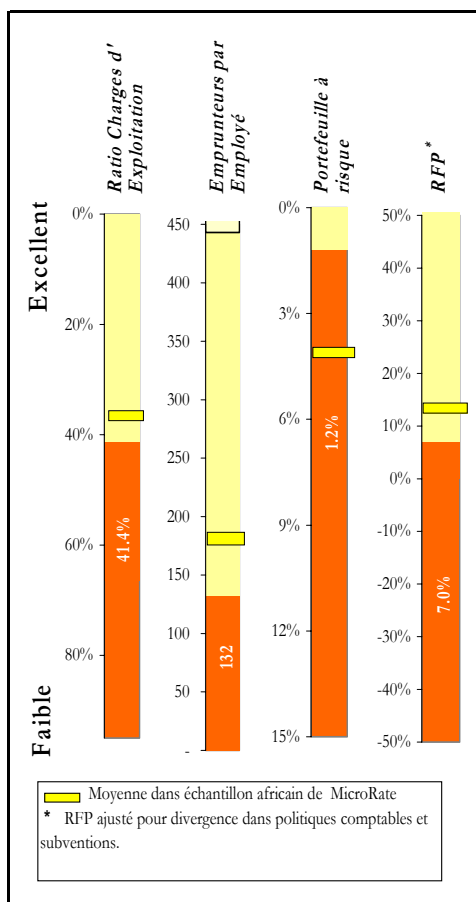
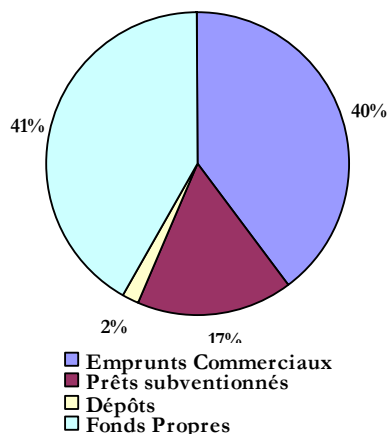
- NEGATIFS**
- Niveaux d'efficacités relativement faibles.
 - Marges serrées.
 - Exposition au risque de change.
 - La concurrence s'intensifie.
 - Faible structure de gouvernance.

Washington
 3300 Fairfax Drive, Suite 220
 Arlington, VA 22201 USA
 Phone: +1 (703) 243-5340
 Fax: +1 (703) 243-7380

MicroRate Latin America
 Plz. 27 de Noviembre 430, 3B
 Lima 27 – Perú
 Phone: +51 (1) 442-5050
 Fax: +51 (1) 442-5511

MicroRate Africa
 P.O. Box 781714
 Sandton, 2146
 Johannesburg, South Africa
 Phone: +27 (11) 803-7117
 Fax: +27 (11) 807-3490

AMSSF/MC	MOROCCO	Juin 2006
Sources de financement	Evaluation	



Le ratio charges d'exploitation et le RFP comparés à toutes les IMF africaines évaluées par MicroRate avec crédit moyen < US\$500.

- **Toujours rentable** – Bien qu'AMSSF ait toujours été rentable, sa performance financière est caractérisée par des marges se réduisant rapidement depuis 2003. Pour les 6 premiers mois de l'année 2006, l'institution affiche un revenu net de \$50,500 et un ROE de 7.0% (2005 : 5.3%).
- **Faible levier d'exploitation** – Malgré une dette totale multipliée par 5 depuis 2003, le ratio dettes/fonds propres d'AMSSF reste bien inférieur à la moyenne. Ceci offre la possibilité d'augmenter le financement par endettement, cependant les marges décroissantes pourraient - à l'avenir - amoindrir la capacité de l'institution à couvrir des coûts de financement plus élevés.
- **Faible excédent brut d'exploitation** – Résultant principalement de charges d'exploitation relativement élevées, la pression sur les marges a été accentuée par le déclin régulier du rendement du portefeuille, passant de 65,8% en 2003 à 47,2% en Juin 2007. Cela provient largement des taux d'intérêts plus bas facturés par AMSSF. Cette tendance à la baisse du rendement du portefeuille devrait continuer, suite à la réduction de certains frais sur les prêts de groupe.
- **Baisse de la qualité du portefeuille** – Selon les standards de la microfinance, la qualité du portefeuille d'AMSSF/MC demeure bonne. Cependant, le PaR s'est constamment détérioré depuis 2003 avec des arriérés (à plus de 30 jours) atteignant 1,2% du portefeuille en Juin 2006.
- **Exposition au risque de change** – Bien que l'IMF ait acquis une bonne expérience en termes de négociation et de remboursement de dettes, AMSSF est exposée au risque de change. Ceci étant, seul 13% de la dette totale ne sont pas couverts.
- **Faible gouvernance** Bien que le Conseil d'administration semble fonctionner correctement, son influence sur la gestion quotidienne de l'institution est tangible. L'inquiétude à ce niveau est que cette influence pourrait potentiellement saper la capacité de la direction à opérer efficacement. De plus, on sent qu'une diversité de compétences commerciales serait très souhaitable pour AMSSF, en particulier le développement d'une approche plus systématique de la gestion du risque.

Vue d'ensemble du pays

Information Macroéconomique	Déc. 02	Déc. 03	Déc. 04	Déc. 05
Inflation annuelle	2.8%	1.2%	0.4%	0.3%
Taux de change dh: US\$	10.2	8.8	8.2	9.2
Dévaluation annuelle de la monnaie	(12%)	(14%)	(6%)	12%
Taux de dépôt (Moyenne annuelle)	4.5%	3.8%	3.6%	3.5%

Source: International Finance Statistics

L'industrie de la microfinance au Maroc est relativement jeune. Les premiers programmes conçus pour financer les personnes à faible revenu remontent à 1993 et 1994.

L'industrie de la microfinance a depuis connu une croissance rapide. Cumulativement, plus de 3 millions de prêts ont été déboursés et plus de 610,000 clients servis. Toutes les associations se concentrent principalement sur les prêts de groupes solidaires mais plus récemment, il y a eu un mouvement vers les prêts individuels et immobiliers.

Le marché est potentiellement large et offre une possibilité significative de croissance. Pour le moment, le marché rural reste largement inexploité, avec seulement 20% (environ) de la population bancable servie. Inversement, les zones urbaines deviennent de plus en plus saturées, et étant donné l'absence de bureau de crédit au Maroc, les emprunts multiples commencent à poser problème.

La microfinance est régie par la loi N°18-97 complétée par l'article unique de la loi 58-03. La loi n'autorise pas les associations¹ à collecter l'épargne, et pose également des restrictions empêchant les IMF de diversifier leurs produits au-delà des microcrédits traditionnels.

Les associations font pression pour faire changer la loi, afin de pouvoir d'abord répondre aux besoins des clients en leur offrant une large variété de produits et puis de mobiliser des sources de financement moins chères. La taille maximum de prêts est actuellement limitée à \$5 580.

¹ Une Association est définie comme une organisation à but non lucratif, qui n'a ni capital ni actionnaire. Tout capital apporté par un individu est considéré comme un don.

Le contrôle du secteur repose sur trois principaux organismes: le Conseil consultatif du microcrédit, le Comité de surveillance et la Fédération Nationale des Associations de la microfinance ("FNAM"). Le premier a un rôle consultatif avec le ministère des Finances ; le second supervise le respect de la loi et le dernier établit les règles et est responsable du 'bon' développement du secteur.

Le secteur bancaire est principalement concentré dans les zones urbaines. Bien que les banques s'intéressent de plus en plus à la microfinance, aucune n'a encore franchi le pas. Malgré cette menace potentielle, ces banques nationales représentent la deuxième source de financement des associations marocaines de microfinance. En outre, le marché du crédit à la consommation, équivalent à environ dix fois la taille du marché de la microfinance, est fort développé au Maroc. Cependant, ces deux marchés ne semblent pas se chevaucher.

La concurrence entre les associations n'est pas très vive bien que certains signes montrent qu'elle se développe. Parmi les principaux acteurs, il y a 4 IMF de grande taille (Al Amana, Zakoura, Fondation Banque Populaire et Fondep), 2 de taille moyenne et 5 de petite taille.

Nom de l'IMF	Décembre 2005			
	Portefeuille		Client Actifs	% du total
	US\$ '000	% du total		
Al Amana	82,612	50.8	249,531	40.3
Zakoura	29,595	18.2	198,301	32.0
FBP	31,875	19.6	82,649	13.4
FONDEP	10,881	6.7	43,997	7.1
Others	7,580	4.6	44,302	7.2
Total	162,543	100	618,780	100

Ensemble, ces grandes IMF représentaient 92,8% de l'ensemble du marché à la fin 2005. Ceci est significatif et est principalement dû au partage inégal des fonds du gouvernement dans les premiers stades du développement du secteur de la microfinance. Ces IMF qui ont reçu la majorité du financement, ont connu une croissance rapide et grâce aux économies d'échelle, sont devenues extrêmement efficaces. C'est une caractéristique qui définit les grandes IMF et qui ne facilite pas les choses pour les autres institutions, qui ont du mal à les concurrencer.

L'Association Marocaine Solidarité Sans Frontières Micro Crédit ("AMSSF/MC") est l'une des IMF de taille moyenne et est fermement implantée dans le secteur de la microfinance.

De façon générale, l'institution est bien placée pour croître à la fois en termes de nombre de clients et de taille du portefeuille.

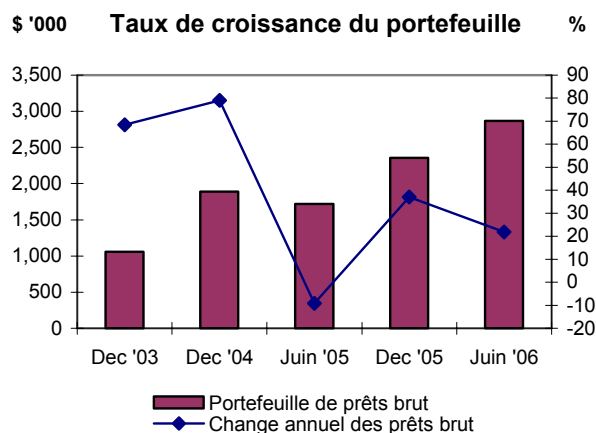
Gestion des Opérations de Microfinance

Principaux Indicateurs	31 Déc.-03	31 Déc.-04	30 Juin-05	31 Déc.-05	30 Juin-06
Portefeuille brut de crédits (000's)	\$1,056.2	\$1,891.0	\$1,718.6	\$2,354.2	\$2,867.6
Nombre d'emprunteurs actifs	6,886	9,301	11,273	12,974	14,147
Qualité des actifs					
Portefeuille à risque / Portefeuille brut de crédits	0.2%	0.5%	0.4%	0.6%	1.2%
Dotations aux provisions pour Créances douteuses / Provisions pour créances douteuses	0.6%	0.8%	0.4%	1.8%	1.5%
Provisions pour créances douteuses / Portefeuille à risque	100.0%	64.3%	4.5%	96.4%	4.3%
Abandons de Créances / Portefeuille brut moyen	0.7%	0.6%	0.3%	1.0%	0.8%
Efficience et Productivité					
Charges d'Exploitation / Portefeuille brut moyen	43.9%	40.8%	40.4%	35.9%	41.4%
Coût par emprunteur	\$57	\$74	\$60	\$68	\$75
Encours moyen de crédit	\$153	\$203	\$152	\$181	\$203
Nombre d'emprunteurs / Agent de crédit	191	198	194	185	177
Nombre d'emprunteurs / Membre du personnel	144	143	146	138	132

Comme la majorité des IMF dans le pays, AMSSF se consacre presque qu'exclusivement aux prêts de groupe. La croissance a été irrégulière et en juin 2006 la croissance du portefeuille s'est ralentie à 66.9% atteignant \$2,9 millions.

Le Crédit de Groupe

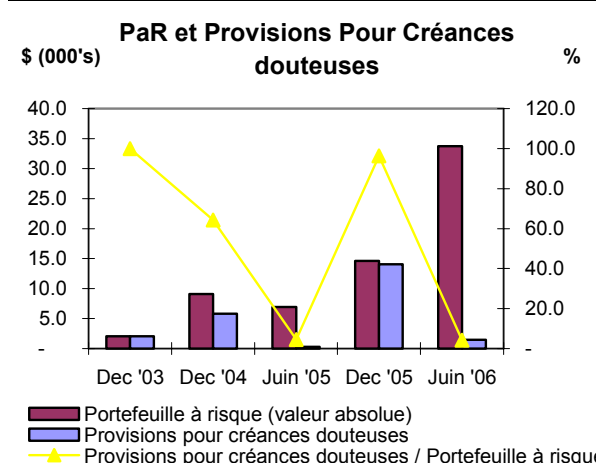
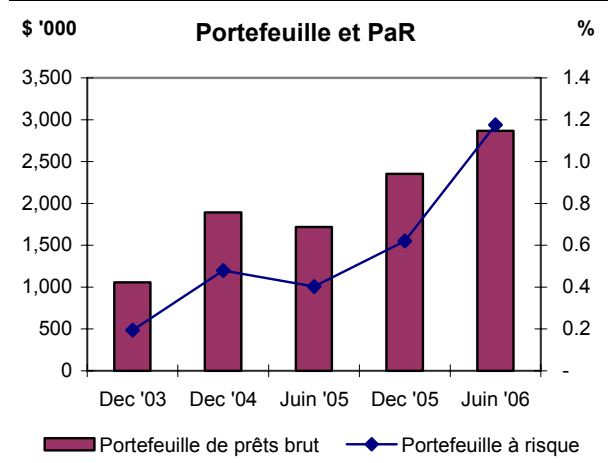
Durée	3-12 months
Taux d'intérêt	2% par mois
Type de taux	Constant
Montant min	\$55
Montant max	\$1,100
Taille du groupe	4-12



Le prêt est un produit de solidarité (98,7% du portefeuille) où 4-12 membres forment un groupe. Les groupes se forment eux-mêmes et les tailles de prêts commencent à \$55 par membre. Les clients peuvent progresser via les cycles du prêt jusqu'à un maximum de plus de \$1 100.

Pour le moment, les produits sont déterminés par l'offre, mais AMSSF a fait de grands pas pour améliorer la flexibilité du produit (par exemple en augmentant les tailles et les durées de prêts). D'autres renforcements consistent en la réduction des restrictions sur la formation de groupes, qui permet aux bons clients de former des groupes plus petits de juste 4 membres (le minimum était auparavant de cinq).

L'impact de ces améliorations se reflète au niveau de l'accroissement de l'encours moyen des prêts, qui passe de \$152 en Juin 2005 à \$203 un an plus tard. Cependant, pour assurer que cela reste durable, l'institution doit continuellement adapter et diversifier son portefeuille de produit. AMSSF en est consciente et déjà trois produits individuels sont en phase de test pilote (pour le commerce, le logement et le tourisme rural).



Un facteur contribuant au PaR plus élevé est que les portefeuilles de certaines agences sont concentrés dans une activité, à savoir l'agriculture. Récemment affectés par les inondations, de nombreux clients n'ont pas pu rembourser leurs emprunts. C'est un domaine sur lequel AMSSF se penche et des mécanismes pour diversifier le portefeuille dans différents secteurs devraient être mis en place.

Selon l'IMF, le niveau de créances douteuses a aussi été affecté par la fermeture d'un certain nombre d'associations concurrentes. Comme ces institutions n'ont recouvré aucun des emprunts en souffrance, le marché a été contaminé et un certain nombre de clients d'AMSSF ont refusé de rembourser leurs crédits. Cela a été aggravé par des lacunes au niveau des techniques de recouvrement, qui ont depuis été raffinées et améliorées.

Du point de vue du provisionnement, les réserves de perte sur prêts sur le portefeuille à risque ont diminué légèrement, passant de 100,0% en 2003 à 96,4% en 2005. Le ratio de couverture du risque a diminué de façon dramatique et n'était que de 4,3% en juin 2006, ce qui est extrêmement bas et ne représente qu'une petite fraction des paramètres prescrits par la meilleure pratique de microfinance. Cela peut être attribué au fait que AMSSF/MC ne provisionne les prêts qu'à la fin de l'année.

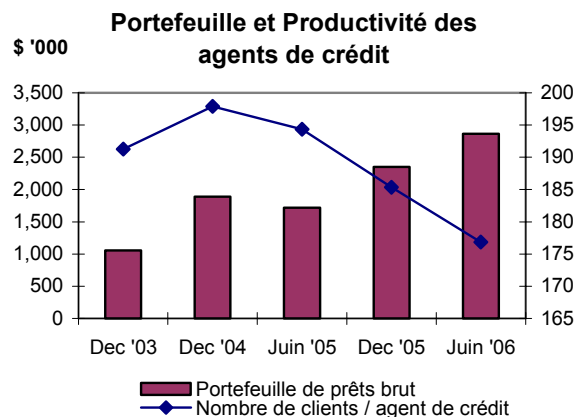
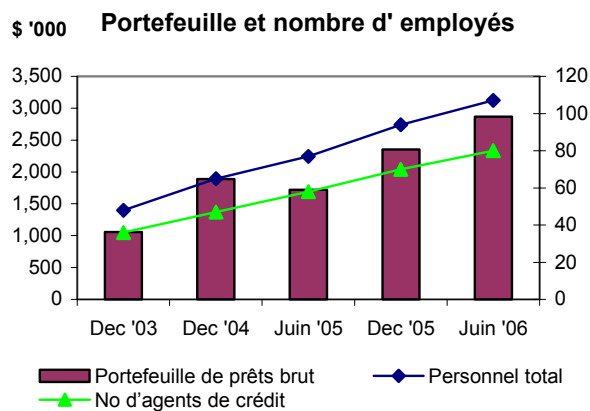
Organisation et Gestion

Le siège d'AMSSF se situe à Fès et opère via un réseau de 32 agences et de 3 sous-agences.

Pour une institution de petite taille, l'équipe de direction est relativement grande, comprenant une directrice, assistée des départements suivants : opérations, finances, ressources humaines, SIG et audit interne. Suite à la restructuration du département des opérations, il y a aussi un directeur en charge de la Recherche et du Développement. La directrice est compétente et a bien géré la croissance de l'institution.

Dans le contexte de cette restructuration, AMSSF est en voie de décentraliser la plupart de ses prises de décisions au bénéfice des superviseurs. Cela devrait améliorer l'efficacité du personnel travaillant au siège et devrait permettre à l'institution de gérer une croissance future. Une inquiétude cependant est le potentiel de l'institution à attirer et à conserver un personnel de bonne qualité. Comme l'institution croît, stimuler les capacités à tous les niveaux de l'organisation sera essentiel.

Pour le moment, la majorité du recrutement de l'IMF est centralisé et le personnel est embauché en fonction des besoins. Bien que le nombre d'employés total ait augmenté de 39% depuis juin 2005, la proportion d'agents de crédit reste inchangée à 75%.



Le pourcentage d'agents de crédit est inhabituellement élevé, signe qu'AMSSF a été capable de maintenir un minimum de personnel administratif. Cela peut s'expliquer par le fait que les agents de crédit sont également responsables du travail administratif (ils ont plusieurs rôles, dont la gestion de l'agence à tour de rôle). Pour cette raison, les niveaux de productivité ont constamment décliné depuis 2004 (la hausse de 38% du nombre d'agents de crédit est aussi un facteur y contribuant).

Productivité du personnel

La productivité d'AMSSF est faible. En juin 2006, le nombre d'emprunteurs par agent de crédit a diminué davantage s'élevant à 177 (juin 2005: 194), ce qui s'explique notamment par l'augmentation du nombre d'agents de crédit. En tant que tel, AMSSF reste bien au-dessous de la moyenne de MicroRate pour les IMF africaines, où en général, un agent de crédit gère environ 310 clients.

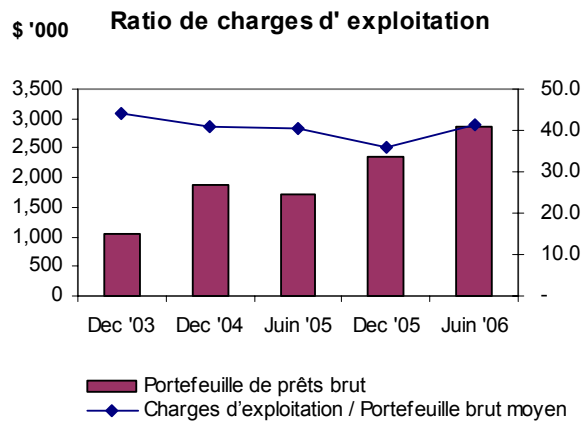
Le nombre d'emprunteurs par membre du personnel a suivi la même tendance et a chuté à 132, contre 146 en juin 2005. Encore une fois, ce nombre est inférieur à la moyenne de MicroRate pour des IMF similaires.

Cette tendance à la baisse de la productivité est une cause d'inquiétude comme l'est la hausse du coût par emprunteur (passant de \$60 en juin 2005 à \$75). Cela doit être traité à court terme et l'amélioration du système de prime aiderait probablement beaucoup à cet égard.

Cela est prévu et des recommandations pour un nouveau système de primes ont été faites. Pour le moment, les agents de crédit ne sont éligible pour une prime qu'après un an, ce qui peut être démotivant. Pour le moment, la majorité des agents de crédit n'ont pas reçu de primes, une indication que les critères fixés par la direction sont trop élevés. Il n'y a également aucune attention portée au portefeuille à risque, ce qui est essentiel si l'on veut que les agents de crédit augmentent leurs portefeuilles de façon responsable.

L'Efficiace Opérationnelle

Dans l'année prenant fin en juin 2006, le ratio des charges d'exploitation s'est légèrement détérioré s'élevant à 41,4% contre 40,4% un an auparavant (39,3% si le calcul est fait en monnaie locale). Ce taux est bien au-dessus du ratio moyen de charges d'exploitation des IMF africaines évaluées par MicroRate, qui est de 33,8%, ces charges d'exploitation relativement élevées s'expliquent en partie par la faible taille de l'encours moyen d'AMSSF de \$203. D'autre part, l'institution fait face à une concurrence croissante provenant des IMF de plus grande taille qui ont des ratio de charges d'exploitation inférieures. Pour rester compétitif, AMSSF devra non seulement stabiliser ses coûts, mais aussi les réduire de façon substantielle.



Contrôles internes

Les contrôles internes d'AMSSF sont satisfaisants et sont renforcés par un département d'audit composé de 2 individus. Pour le moment, les agences sont visitées au moins une fois par an, ce qui est tout ce qu'ils peuvent faire étant donné les niveaux de capacité actuels. Tandis qu'aucun problème fondamental de contrôle n'a été identifié, des incidences de fraude ont été découvertes dans une agence début 2006. Pour cette raison, AMSSF devrait envisager l'augmentation de la taille de son département d'audit.

Avec une diversification du portefeuille (au-delà des prêts de groupes) prévue à court terme, le développement et la documentation d'un ensemble clair de politiques et de procédures, qui couvrent chaque produit de prêt, deviendront de plus en plus importants. Non seulement cela améliorera la méthodologie de prêt, mais jointe à la mise en place d'un nouveau système d'information et de gestion (SIG), les contrôles pourraient être renforcés.

Systèmes de comptabilité et de gestion de l'information (SIG)

AMSSF utilise principalement un système de suivi des prêts basé sur Microsoft Excel®, qui a été conçu en interne. Bien que ce système leur permette de suivre les données les plus importantes, il n'est pas flexible et sujet à erreurs (du fait de la double entrée manuelle de données). L'interface comptable sera intégrée au système d'information au cours du deuxième trimestre de 2007.

L'IMF est actuellement entrain de mettre en place un nouveau logiciel de gestion nommé SIEM. C'est un programme modulaire qui a été développé au Guatemala.

Bien que le support local soit adéquat, MicroRate pense que la localisation géographique des développeurs est un facteur contraignant et va probablement entraîner des retards dans la résolution des problèmes. Néanmoins, un comité comprenant les responsables informaticiens des AMC de taille moyenne qui travaillent sur SIEM, a été créé pour la résolution des problèmes à temps.

Tandis que le logiciel a été testé pendant trois mois, ce n'est que maintenant que le SIG est mis en place à plus grande échelle. Ce processus devrait être achevé en octobre 2007. Tandis que les rapports de SIEM sont conformes aux besoins de l'institution, des problèmes liés à la modification des processus et à l'importation de données ont été notés dans d'autres institutions utilisant le même logiciel.

En termes de protection des données, AMSSF aura besoin d'améliorer ses politiques de sauvegarde. Pour le moment, il n'y a pas de stockage « hors-site », ce qui renforce le risque de pertes de données dans le cas d'un incendie, etc.

La comptabilité à AMSSF est centralisée. Les agences envoient les données au siège social, où elles sont consolidées. Les rapports sont disponibles mensuellement.

Gouvernance et Positionnement Stratégique

AMSSF opère comme une Association, et est gouvernée par une Assemblée Générale ("AG"), qui comprend 10 représentants ayant diverses expériences professionnelles. Le Conseil d'Administration est nommé par l'AG et comprend 7 individus (6 desquels sont marocains). Le conseil se réunit tous les trimestres.

Selon MicroRate, le conseil d'administration fonctionne relativement bien, cependant les objectifs sociaux de l'institution demeurent une grande priorité. Bien que cela ne soit pas jugé négativement, il est essentiel qu'une IMF s'efforce de trouver le bon équilibre pour rester commercialement viable.

Au Conseil d'Administration, aucune politique systématique de gestion des risques n'a été mise en place. Par exemple, il n'y a pas de comités d'audit, d'équilibre actifs-dettes ou de gestion du risque de liquidité. Malgré la petite taille de l'institution, une approche systématique de la gestion du risque est souhaitable (en particulier un comité d'audit auquel l'auditeur interne pourrait rendre compte).

Selon MicroRate, développer la base de compétences au sein du conseil d'administration pourrait grandement aider à atteindre cet objectif.

Le Conseil d'administration exerce une forte influence sur l'équipe de direction, et est impliqué dans les activités quotidiennes (par ex. le conseil d'administration signe toujours les chèques de déboursements et signe les contrats de travail). Selon l'expérience de MicroRate, des conseils d'administration activistes, qui sont courants dans la phase de lancement d'une IMF, doivent faire très attention à ne pas saper l'autorité de la direction. Bien qu'encre de petite taille, AMSSF a maintenant atteint le stade de son développement, où une distinction claire entre les rôles respectifs de la direction et du conseil est hautement souhaitable.

Du point de vue du positionnement stratégique, l'IMF s'est positionnée sur la même niche que la majorité des autres IMF opérant sur le marché marocain. Le fait que presque toutes les IMF offrent principalement des prêts de groupes traduit la relative immaturité de l'industrie, mais cela devrait changer. La concurrence s'accroît et les clients demandent des produits de crédit plus sophistiqués. AMSSF répond à cette demande, cependant les produits restent indifférenciés, ce qui pourrait entraver une croissance future.

Positivement, AMSSF prend des mesures pour traiter cela en testant une gamme de prêts individuels. Non seulement cela réduira la concentration du portefeuille, mais cela permettra à l'institution de croître verticalement avec des tailles de prêts plus grandes. Cela étant dit, en tant qu'institution de prêts de groupes, MicroRate ne peut pas donner trop d'importance à la nécessité de tester et de raffiner des produits avant qu'ils n'aient été développés à grande échelle. Dans le cas contraire, cela pourrait avoir des conséquences catastrophiques dont des arriérés plus élevés et finalement des marges plus serrées.

De plus, en offrant des prêts individuels, AMSSF sera capable de concurrencer plus efficacement son principal rival – Al Amana. Déjà cette institution est capable de facturer les frais à des taux inférieurs, ce qui rend de plus en plus difficile d'opérer sur le même marché. Par conséquent, trouver des moyens de se différencier et de se promouvoir sera crucial pour AMSSF.

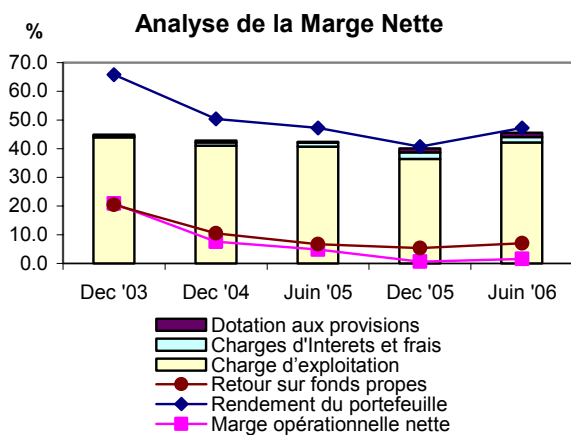
Profil Financier

Taux Financiers	31 Déc.-03	31 Déc.-04	30 Juin-05	31 Déc.-05	30 Juin-06
Gestion Financière					
Dette / Fonds Propres	0.3	0.7	0.9	1.1	1.0
Qualité des actifs					
Portefeuille à risque / Portefeuille brut de crédits	0.2%	0.5%	0.4%	0.6%	1.2%
Dotation aux provisions pour Créances douteuses / Provisions pour créances douteuses	0.6%	0.8%	0.4%	1.8%	1.5%
Provisions pour créances douteuses / Portefeuille à risque	100.0%	64.3%	4.5%	96.4%	4.3%
Abandons de Créances / Portefeuille brut moyen	0.7%	0.6%	0.3%	1.0%	0.8%
Efficience et Productivité					
Charges d'Exploitation / Portefeuille brut moyen	43.9%	40.8%	40.4%	35.9%	41.4%
Nombre d'emprunteurs / Agent de crédit	191	198	194	185	177
Nombre d'emprunteurs / Membre du personnel	144	143	146	138	132
Rendement					
Résultat net / Fonds Propres moyen (%) (RFP)	20.4%	10.5%	6.7%	5.3%	7.0%
Résultat Net / Actifs moyens (%)	16.8%	6.7%	4.4%	2.8%	3.2%
Rendement du Portefeuille (%)	65.8%	50.4%	47.2%	40.7%	47.2%
Charges intérêts et Frais / Portefeuille brut moyen (%)	0.5%	1.2%	1.3%	2.3%	1.9%
Charges Intérêts et Frais / Financement moyen Passifs (%)	2.6%	2.7%	2.8%	4.0%	2.8%
Liquidité					
Espèces et Actifs Liquides / Dépôts Totaux (%)	387.8%	966.6%	833.1%	744.9%	1339.9%

Bien qu'AMSSF ait toujours été rentable, sa performance financière a été caractérisée par une réduction rapide des marges depuis 2003.

Pour une institution de cette taille, l'IMF est relativement inefficace, affichant des frais d'exploitation d'environ 40% du portefeuille moyen.

La pression sur les marges a été un peu plus exacerbée par le déclin constant du rendement du portefeuille, passant de 65.8% en 2003 à 47.2% en juin 2006. Cela provient largement de taux d'intérêt plus bas facturés par AMSSF. Cette tendance à la baisse du rendement du portefeuille devrait se poursuivre, suite à la réduction de certains frais sur ses prêts de groupe.



Pour cette raison, AMSSF devra devenir plus efficace car le taux de rendement actuel ne soutiendra pas l'institution à long terme. Cela est particulièrement pertinent si on considère que les coûts de financement (1.9% du portefeuille moyen en juin 2006) devraient augmenter à court terme.

Comme l'institution a été capable de négocier et de rembourser sa dette avec succès, les emprunts commerciaux représentent un taux significatif de 49% de l'ensemble des sources de financement. L'accès à des sources de financement plus subventionnées³ a fait chuter ce taux à 39.6% en juin 2006 ; la majorité du financement étant des fonds propres. Ces emprunts commerciaux sont tarifés à un maximum de 7.75% et sont non garantis. L'emprunt auprès de la Société Générale ("SGMB") est garanti par une caution de l'USAID.

³ Il s'agit d'un prêt de \$640,000 provenant de l'Agence Française de Développement. Ce fonds se traduit par un quasi-fonds propre dans le bilan du fait qu'il est sans intérêt et seuls deux versements sont dûs (respectivement en 2010 et en 2011).

Liste des emprunts – Juin 2006

	Montant	Taux	Durée
Emprunts Commerciaux			
SIDI (Français)	\$198,000	4%	7 ans
ADS*	\$115,000	0%	6 ans
F. Caja Granada	\$50,500	3.0%	5 ans
FUSM (Espagnol)	\$225,000	4.0%	4.5 ans
SGMB	\$310,000	7.8%	3 ans
BEI	\$590,000	4.5%	10 ans

*Une agence de développement social

Bien que l'IMF ait acquis une bonne expérience de négociation et de remboursement d'emprunts, AMSSF demeure exposé au risque de change. Ceci étant, seul 13% de la dette totale ne sont pas couverts. Les mécanismes de couverture coûtant très chers, la plupart des IMF évaluées par MicroRate ont tendance à placer leurs emprunts en devises étrangères sous forme de dépôts à terme, en contre partie desquels les banques décaissent un montant équivalent en monnaie locale. Pour l'instant, AMSSF prend tous les risques de change à sa charge.

Dans l'ensemble, avec un ratio dette/fonds propre à un faible niveau de 1:1, le bilan reste sain. De plus, avec des encaisses et des actifs liquides représentant un taux plus élevé de 21.7% de l'actif total (2005 : 15.3%), MicroRate n'a pas d'inquiétude immédiate quant à la liquidité.

Perspectives d'avenir

AMSSF/MC s'est fixé des objectifs de croissance ambitieux qui ont été clairement exprimés dans son business plan de 2006. L'institution espère faire croître son portefeuille pour atteindre une valeur d'environ \$15.5 millions d'ici 2010, avec une base de clientèle de 53,500 clients. Aux taux de croissance actuels, il est peu probable que l'institution atteindra ses objectifs et pour croître suffisamment, l'IMF devra améliorer ses marges pour absorber l'impact d'une dette plus élevée. De plus, stimuler l'apport en capital via des fonds propres plus élevés deviendra impératif si l'institution veut atteindre de tels objectifs.

Du point de vue du financement, les banques commerciales s'intéressent lentement à la microfinance au Maroc, mais pour l'instant il n'y a pas de financement à large échelle. Cependant, le financement futur de AMSSF/MC pourrait provenir, entre autres, d'un fonds microfinance de \$2,2 million (négocié entre le gouvernement et l'association marocaine de microfinance – FNAM).

Comme les fonds du gouvernement ont été distribués de manière inégale par le passé (menant à de grandes différences de taille des institutions), on espère que les petites et moyennes associations de microcrédit (comme AMSSF/MC) seront les premières à en bénéficier.

Dans l'ensemble, l'IMF prévoit de continuer à offrir des prêts de groupe à moyen et long terme. Pour le moment, les prêts individuels ne devraient pas représenter plus de 10% du portefeuille. Cependant, la concurrence va s'accroître et adapter les produits pour satisfaire la demande sera crucial dans les 5 prochaines années.

AMSSF/MC

(Tous les montants sont en US\$ sauf indication)

Compte de résultats pour l'exercice clos	31-Dec-01	31-Dec-02	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05
Produits des intérêts et commissions	553.7	742.7	341.8	864.0	541.2
Charges d'intérêts et commissions (Charges financières)	(4.1)	(17.6)	(9.2)	(49.3)	(22.1)
Marge financière brute	549.6	725.1	332.6	814.7	519.1
Dotation aux provisions pour créances douteuses	(4.3)	(8.2)	(2.7)	(29.2)	(17.3)
Marge financière nette après Provisions	545.3	716.9	329.9	785.5	501.8
Charges d'exploitation	(369.8)	(604.9)	(295.1)	(772.2)	(483.4)
Résultat Net d'Exploitation	175.5	112.0	34.8	13.3	18.4
Autres Revenus	7.4	22.7	7.4	64.0	32.1
Autres Charges	-	-	-	-	-
Charges Exceptionnelles	-	-	-	-	-
Résultat Net avant Taxes	182.8	134.7	42.2	77.3	50.5
Impôts	-	-	-	-	-
Résultat Net	182.8	134.7	42.2	77.3	50.5
Bilan :					
Espèces et Banques	162.3	576.9	544.7	457.6	844.4
Investissements à Court terme	-	-	-	-	-
Encours net de Prêts	1,055.1	1,888.6	1,718.2	2,348.5	2,866.2
Encours Brut de Prêts	1,056.2	1,891.0	1,718.6	2,354.2	2,867.6
Prêts Sain	1,054.1	1,879.8	1,710.4	2,325.6	2,817.4
Prêts contaminé	2.1	11.2	8.2	28.6	50.2
Provisions pour créances douteuses	1.0	2.4	0.3	5.7	1.4
Autres Actifs à court terme	106.8	32.2	4.4	55.5	25.2
Actifs à court terme	1,324.2	2,497.8	2,267.4	2,861.6	3,735.8
Investissement à long terme	-	-	-	-	-
Immobilisations et Equipements	65.7	79.3	95.8	114.5	128.6
Autres Actifs à Long Terme	29.1	34.4	19.2	19.9	15.0
Actifs à Long Terme	94.7	113.7	115.0	134.4	143.6
Actifs Totaux	1,418.9	2,611.5	2,382.4	2,996.0	3,879.4
Epargne à vue	-	-	-	-	-
Dépôts à Court Terme	41.8	59.7	65.4	61.4	63.0
Dettes à Court terme	-	-	-	-	-
Autres Passifs à Court Terme	55.6	90.4	56.7	117.1	99.1
Dettes à court terme	97.5	150.1	122.1	178.5	162.1
Dépôts à Long Terme	-	-	-	-	-
Prêts à Long Terme	246.2	968.3	978.4	1,410.5	1,495.2
Quasi Fonds Propres	-	-	-	-	636.3
Autres Passifs Long Terme	-	-	-	-	-
Dettes à Long Terme	246.2	968.3	978.4	1,410.5	2,131.5
Capital	120.6	145.4	124.0	93.4	128.9
Résultats non distribués	361.0	518.9	471.8	584.4	672.6
Autres Comptes de Capital	593.7	828.8	686.1	729.2	784.4
Fonds Propres	1,075.2	1,493.1	1,281.9	1,406.9	1,585.8
Total Passifs et Fonds Propres	1,418.9	2,611.5	2,382.4	2,996.0	3,879.4
Ratios clé					
Qualité des Actifs					
Portefeuille à risque/Portefeuille brut de Prêts (%)	0.2	0.6	0.5	1.2	1.8
Dotations aux Provisions pour créances douteuses /Portefeuille Brut Moyen (%)	0.5	0.6	0.4	1.4	1.5
Provision pour créances douteuses / Portefeuille à Risque (%)	50.0	21.4	3.8	19.9	2.9
Abandon de creances / Portefeuille Brut Moyen (%)	0.7	0.6	0.3	1.0	0.8
Efficacité et Productivité					
Charges d'Exploitation / Portefeuille Brut Moyen (%)	43.9	41.0	40.8	36.4	42.2
Coût par emprunteur	56.6	74.7	60.9	69.3	76.1
Taille moyenne des encours de crédit	153.4	203.3	152.4	181.5	202.7
Nombre d'emprunteurs par pers. Employées (N0)	143.5	143.1	146.4	138.0	132.2
Nombre d'emprunteurs / Agent de Crédits (N0)	191.3	197.9	194.4	185.3	176.8
Charges d'Exploitation / Intérêts Nets et Autres Revenus (%)	66.4	80.9	86.8	87.9	87.7
Rentabilité					
Résultat net / Fonds Propres moyen (%) (RFP)	20.4	10.5	6.7	5.3	7.0
Résultat Net / Actifs moyens (%)	16.8	6.7	4.4	2.8	3.2
Rendement du Portefeuille (%)	65.8	50.4	47.2	40.7	47.2
Marge brute financière / Portefeuille Prêts Brut Moyen (%)	65.3	49.2	46.0	38.4	45.3
Revenus non financiers / Revenus totaux d'exploitation (%)	1.3	3.0	2.1	6.9	5.6
Gestion financière					
Charges intérêts et Frais / Portefeuille brut moyen (%)	0.5	1.2	1.3	2.3	1.9
Charges Intérêts et Frais / Financement moyen Passifs (%)	2.6	2.7	2.8	4.0	2.8
Dettes / Fonds Propres	0.3	0.7	0.9	1.1	1.4
Capital total / Actifs ajustés risque (%)	105.2	121.0	123.0	111.0	101.5
Capital / Actifs ajustés risque (%)	85.6	73.4	69.8	55.4	52.3
Capital / Actifs ajustés risque (%)	19.6	47.6	53.2	55.6	49.3
Espèces et Actifs Liquides / Dépôts Totaux (%)	387.8	966.6	833.1	744.9	1,339.9
Espèces et Actifs Liquides / Dettes vis-à-vis du Public (%)	166.5	384.4	446.2	256.3	520.9
Indicateurs Nominiaux de Croissance					
Actifs (%)		84.0	(8.8)	25.8	29.5
Portefeuille de Prêts (%)		79.0	(9.1)	37.0	21.8
Fonds Propres Actionnaires (%)		38.9	(14.1)	9.8	12.7
Dépôts (%)		42.6	9.6	(6.0)	2.6
Résultat Net (%)		(26.3)	(37.3)	(8.5)	30.6

Note: Les données pour Juin 2005 et Juin 2006 représentent une période de 6 mois. Tous les ratios pertinents ont été annualisés.

1. Excellence en Microfinance : Définition des notations

Degré	Définitions	
$\alpha++$	S'applique aux IMFs qui, comparées à un groupe international d'institutions similaires et évaluées sur la base des nouveaux standards de l'industrie de la microfinance, démontrent de manière régulière une relation claire, rationnelle et équilibrée entre les aspects sociaux, financiers et opérationnels qui caractérisent les pratiques optimales de microfinance. Efficacité et rentabilité optimales. Risque très faible. Excellentes perspectives d'avenir.	1 Excellent
$\alpha+$ α $\alpha-$	S'applique aux IMFs qui, comparées à un groupe international d'institutions similaires et évaluées sur la base des nouveaux standards de l'industrie de la microfinance, s'efforcent de démontrer une relation claire et rationnelle entre les aspects sociaux, financiers et opérationnels qui caractérisent les pratiques optimales de microfinance. Bonnes efficacité et rentabilité. Risque faible. Bonnes perspectives d'avenir.	2 Bien
$\beta+$ β $\beta-$	S'applique aux IMFs qui, comparées à un groupe international d'institutions similaires et évaluées sur la base des nouveaux standards de l'industrie de la microfinance, s'efforcent de mettre en oeuvre une relation claire et rationnelle entre les aspects sociaux, financiers et opérationnels qui caractérisent les pratiques optimales de microfinance. Efficacité et rentabilité passables. Risque Acceptable. Perspectives d'avenir acceptables.	3 Passable
$\gamma+$ γ $\gamma-$	S'applique aux IMFs qui, comparées à un groupe international d'institutions similaires et évaluées sur la base des nouveaux standards de l'industrie de la microfinance, n'ont pas établi une relation claire et rationnelle entre les aspects sociaux, financiers et opérationnels qui caractérisent les pratiques optimales de microfinance. Faibles efficacité et rentabilité. Risque Elevé. Mauvaises perspectives d'avenir.	4 Médiocre

++

α

β

γ

Points clé:	
Excellent	1
Bien	2
Passable	3
Médiocre	4