

Fondation ZAKOURA

Maroc – Décembre 2004

Rating Global

B+

Tendance: Stable

La Fondation Zakoura a été créée en 1995 à l'initiative d'un homme d'affaires marocain souhaitant participer au développement de son pays par l'alphabétisation et le microcrédit. Soutenue essentiellement par des financements nationaux, Zakoura a réussi en 10 ans à développer ses activités de façon considérable tout en conservant une population cible défavorisée, en milieu urbain, périurbain et rural. En octobre 2004, la Fondation offre des produits de prêts solidaires et individuels pour un encours total de 178 M MAD (17 M EUR) à 159 907 emprunteurs actifs via un réseau de 63 agences.

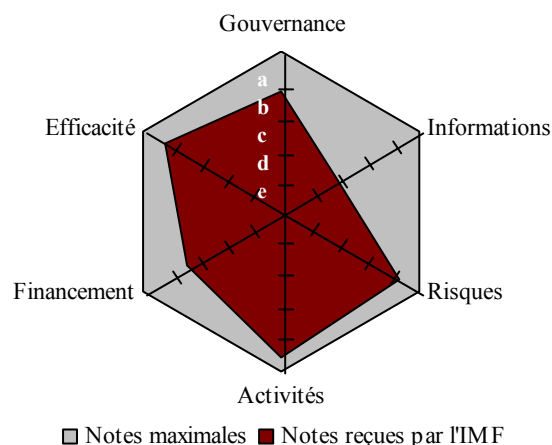
Synthèse du Rating Plus

Environnement	Favorable
Maturité	Mature
Taille	Grande
Marché cible	Inférieur

Echelle de notation et formules sont données en page suivante

Scoring Composite

G ouvernance et processus de décision	b
I nformation et équipement	c
R isques : identification et contrôle	a
A ctivités: produits et services	a
F inancement et liquidité	b
E fficacité et rentabilité	a



ACTIVITE	déc.	déc.	déc.	oct.	PERFORMANCE	déc.	déc.	déc.	oct.
	2001	2002	2003	2004 ^(b)		2001	2002	2003	2004 ^(b)
Nombre total d'employés	354	413	472	548	ROE	3,7%	9,3%	13,1%	26,5%
Total Actif (K EUR)	6 564	9 192	11 845	17 778	Dettes / Fonds propres	27,5%	43,9%	61,6%	98,2%
(K MAD)	67 473	100 380	129 696	198 590	ROA	2,6%	6,8%	8,6%	14,6%
Encours de crédit (K EUR)	5 665	7 828	9 824	15 938	Autonomie opérationnelle	110,5%	126,3%	134,5%	172,6%
Encours d'épargne (EUR)	-	-	-	-	Autonomie financière	104,4%	112,0%	123,6%	156,5%
Nombre d'emprunteurs actifs	60 411	103 957	120 553	159 907	Rendement du portefeuille	43,2%	44,0%	39,0%	37,7%
Nombre d'épargnants	-	-	-	-	Ratio de charges d'exploitation	39,2%	35,4%	27,5%	20,0%
Taux Effectif Global ^(a)	49,7%	49,4%	47,9%	45,2%	Emprunteurs par employé	171	252	255	292
PAR 1	0,1%	0,1%	0,3%	0,3%	Ratio de charges de financement	0,0%	0,0%	1,1%	1,8%
Taux de pertes sur prêts	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	CROISSANCE				
Ratio de couverture du risque	122,5%	88,0%	176,1%	134,8%	Croissance du portefeuille de prêts	67,6%	46,8%	25,8%	65,5%
Taux de change 1 EUR= xx MAD	10,28	10,92	10,95	11,17	Croissance de l'épargne	n/a	n/a	n/a	n/a
					Croissance de l'actif	37,5%	48,8%	29,2%	53,1%

(a) Le taux indiqué ici est une moyenne pondérée des taux des différents produits. Les TEG par produit sont indiqués en annexe.

(b) Les ratios pour octobre 2004 ont fait l'objet d'une annualisation simple.

Echelle de notation

Rating Global	Domaine	Explication
A+	A	Excellent
A		L'IMF excelle dans le domaine évalué et peut servir de référence. Vision long terme d'amélioration continue. Pas de risques court ou moyen terme sur la continuité de l'exploitation. Les risques long terme très bien suivis et contrôlés.
A-		
B+	B	Bon
B		Procédures affinées et efficaces, perspectives d'évolution long terme. Quelques améliorations sont à apporter. Les risques long terme sont identifiés dans le plan stratégique.
B-		
C+	C	Minimum requis
C		Procédures fonctionnelles mais des défaillances. Des risques, identifiés, pèsent à moyen terme sur la continuité de l'exploitation.
C-		
D	D	Insuffisant
		Procédures en place, mais défaillances importantes et des problématiques partiellement abordées. Risques à moyen terme sur la continuité de l'exploitation.
E	E	Risque de défaillance immédiate ou très insuffisant
		Danger immédiat / latent sur la continuité de l'exploitation, ou sous performance non acceptable.

Rating Plus: classification selon les critères du Microbanking Bulletin (MBB)

Taille des opérations (Encours de prêts en USD)	Marché cible (Encours par client / PNB par habitant)	Maturité (Nombre d'années d'existence)
Afrique, Asie, MENA et ECA Grande: > 8 millions Moyenne: 2 à 8 millions Petite: < 2 millions	Inférieur: < 20% OU encours de prêt moyen ≤ 150 USD Moyen: 20% to 149% Supérieur: 150% to 249% Petites Entreprises: 250 %	Naissante: de 1 à 3 ans Jeune: de 4 à 7 ans Mature: > 7 ans
Amerique Latine Grande > 15 millions Moyenne: 4 à 15 millions Petite: < 4 million		

MENA : Middle East and North Africa (Moyen Orient et Afrique du Nord) ECA : Eastern Europe and Central Asia (Europe de l'Est et Asie Centrale)

Formules de calcul des ratios

Productivité du personnel	Nombre d'emprunteurs actifs / Nombre d'employés (fin de période)
Rentabilité de l'actif	ROA : Résultat opérationnel net avant subventions / Actif moyen
Rentabilité ajustée de l'actif	AROA: Résultat net ajusté avant subventions / Actif moyen
Rentabilité des fonds propres	ROE: résultat net avant subv. / Fonds propres moyens
Rentabilité ajustée des fonds propres	AROE: résultat net ajusté, avant subv. / Fonds propres moyens
Dettes sur fonds propres	Dettes (épargne + emprunts) / Fonds propres - fin de période
Rendement du portefeuille	Revenu du portefeuille / Encours brut moyen de prêts sur 13 mois
Ratio de ch. d'exploitation	Charges d'exploitation / Encours brut moyen de prêts sur 13 mois
Ratio de ch. de financement	Intérêts versés et charges assimilées / Encours brut moyen de prêts sur 13 mois
Coût du financement	Intérêts versés et charges assimilées / Endettement moyen (épargne + emprunts)
Ratio de ch. de provisions	Charges nettes de provisions pour pertes sur prêts / Encours brut moyen de prêts 13 mois
Ratio de ch. d'ajustement	Charges d'ajustements / Encours brut moyen de prêts sur 13 mois
Encours de prêts sur actifs	Encours net de prêts fin de période / Total de l'actif
Autonomie opérationnelle	Produits opérationnels / (Charges financières + charges nettes de provisions pour pertes sur prêts + charges opérationnelles)
Autonomie financière	Produits opérationnels / (Charges financières + charges nettes de provisions pour pertes sur prêts + charges opérationnelles + ajustements)
Taux de couverture du risque	Réserves pour pertes sur prêts / PAR 31-365
Taux de pertes sur prêts	Prêts rayés du portefeuille / Encours brut moyen de prêts sur 13 mois

Résumé et explication du rating

Le secteur de la microfinance au Maroc est très dynamique et, même si trois institutions se partagent la plus grande partie du marché (Zakoura, Al Amana et la Fondation Banque Populaire), de nombreuses petites associations sont très actives à un niveau régional. Zakoura est la plus grande IMF marocaine en terme d'emprunteurs, et est implantée aussi bien dans des zones urbaines couvertes par plusieurs acteurs du secteur, que dans des zones rurales où ses principaux concurrents ne sont pas présents. La croissance de son encours et la rapidité de son implantation dans de nouvelles régions, attestent de la capacité de la Fondation à faire face à la concurrence. Le risque d'endettement croisé est cependant très important, et les IMF réfléchissent actuellement à la mise en place d'une centrale des risques.

La Fondation Zakoura a été créée en 1995 sur l'initiative d'un homme d'affaires marocain souhaitant participer au développement de son pays par l'alphabétisation et le microcrédit. Soutenue essentiellement par des financements nationaux, Zakoura a réussi en 10 ans à développer ses activités de façon considérable tout en conservant une population cible défavorisée, en milieu urbain, périurbain et rural. En octobre 2004, la Fondation offre des produits de prêts individuels et solidaires sur tout le territoire marocain pour un encours total de 178 M MAD (17 M EUR) à 159 907 emprunteurs actifs via un réseau de 63 agences.

La Fondation Zakoura obtient la note finale « B+ ». Zakoura est une institution ayant fait le choix de cibler une clientèle plus en marge que ses deux principaux concurrents, et a focalisé ses efforts sur la définition d'une méthode de crédit adaptée. Ses performances sont excellentes en termes de qualité de portefeuille (PAR1 < 1%), de croissance (50% en moyenne sur les 4 dernières années) et de performance financière (ROA positif et en croissance régulière depuis 3 ans). Zakoura a également depuis deux ans renforcé ses procédures internes. Ses principales forces sont des procédures de crédit efficaces, des administrateurs impliqués et compétents, une équipe de direction compétente, une bonne expérience en recherche de financement, une solide structure de rentabilité.

Ses faiblesses restent le système d'information et le manque de sophistication des outils de gestion financière (liquidité, états financiers). Les faiblesses du SIG sont particulièrement handicapantes pour une institution de la taille de Zakoura. L'information actuelle est fiable, mais au prix de pointages fastidieux, et le manque de souplesse de l'outil ne permet pas de gérer sereinement une activité aussi décentralisée et en pleine croissance. Les départements d'audit et de traitement de l'information doivent donc être renforcés pour assurer la croissance harmonieuse de l'institution.

Cette note est octroyée avec une tendance « stable ». Zakoura pourra s'appuyer sur sa longue expérience en développement de réseau et en recherche de financement pour gérer la croissance soutenue du portefeuille de prêt solidaire qui est au cœur de sa stratégie. La méthodologie de test et de déploiement des nouveaux produits devrait assurer un développement maîtrisé des nouveaux projets. Le chantier de remplacement du SIG et d'informatisation des agences, prévu pour 2005-2006, nécessite en revanche le renforcement des capacités de gestion de projet informatique de la Fondation.

Gouvernance et processus de décision reçoit la note **b** :

- Zakoura peut compter sur l'implication très forte d'administrateurs qui apportent des compétences variées, de haut niveau et complémentaires. L'organisation du processus de

- prise de décision permet d'atteindre un juste équilibre entre une grande délégation des décisions opérationnelles à la Direction Générale, ce qui assure une bonne réactivité, et une riche contribution des administrateurs aux décisions d'ordre stratégique. Le CA n'est pas organisé en sous-comités formels, même si certains membres sont plus particulièrement contactés sur certains sujets en raison de leurs compétences spécifiques (recherche de financement notamment). Les membres du CA ont un très bon niveau d'information sur les activités de l'association, même si les PV des réunions manquent encore de formalisme et ne permettent pas de garder une trace fidèle des discussions et des décisions prises.
- ❑ Le plan d'affaires pour la période 2005-2007 fixe des axes de développement clairs assortis d'objectifs quantitatifs, ainsi que des axes d'amélioration organisationnelle qui ciblent les principales faiblesses de l'institution (adoption d'un nouveau SIG, transformation institutionnelle, etc.). Il a été mis en place suivant un processus pertinent et impliquant toutes les personnes nécessaires.
 - ❑ Zakoura souhaite maximiser l'utilisation de sa structure : en conservant le même produit de base, la même cible et le même périmètre géographique, Zakoura se fixe pour objectif, en trois ans, d'ouvrir 50 nouvelles agences et de multiplier son encours de prêt par 3,5. La Fondation prévoit également de poursuivre le développement de nouveaux produits qui devraient représenter 18% du portefeuille en 2007.
 - ❑ Cette stratégie est ambitieuse mais repose sur une bonne connaissance du marché et ne semble pas impossible à atteindre étant données la taille du marché potentiel et la forte position de Zakoura. De plus, les objectifs quantitatifs relatifs pour les nouveaux produits de prêt restent modestes (18% de l'encours total en 2007). Cette stratégie implique toutefois d'importants efforts commerciaux ainsi qu'une réflexion plus approfondie sur les avantages compétitifs du produit de prêt solidaire actuel.
 - ❑ La planification budgétaire est encore en cours de rodage, le premier budget ayant été réalisé pour 2004. Le budget 2005 a été défini en décembre 2004, région par région et mois par mois. L'objectif est de décentraliser au maximum le processus budgétaire et de responsabiliser les délégués régionaux sur le compte d'exploitation de leur zone.
 - ❑ L'équipe de direction a été renforcée ces deux dernières années et l'organigramme comporte maintenant l'ensemble des postes nécessaires ce qui limite efficacement le risque de personne-clé engendré jusque-là par le rôle central du Directeur Général. Certains directeurs ont donc pris leur poste récemment et n'ont pas d'expérience en gestion d'équipe, mais ont la formation et l'encadrement nécessaires pour progresser rapidement. Ils ont d'ailleurs rapidement pris leurs marques et se sont attelés ensemble à de nombreux chantiers (renforcement du SIG, comptabilité analytique et suivi budgétaire, développement de produits, renforcement du système de contrôle interne). Les compétences de l'équipe en gestion de projet informatique doivent toutefois encore être renforcées. La réorganisation du département des Opérations, avec le transfert des activités de développement et de contrôle qualité à d'autres départements, le recentre sur l'animation du réseau et le suivi des objectifs. Les attributions sont clairement définies et la séparation des tâches est assurée.
 - ❑ L'activité de crédit est fortement décentralisée et les Responsables Régionaux (RR), s'il ne font pas réellement partie de l'équipe de direction, jouent un rôle essentiel. Le renforcement de leurs compétences est un enjeu bien identifié par la Direction.
 - ❑ La politique de gestion du personnel favorise la motivation ainsi que le développement des compétences. La création d'un département dédié, au siège, début 2003, a permis la formalisation et l'amélioration des procédures existantes. Le haut niveau de responsabilité offert à de jeunes cadres, l'importance de la mission sociale et l'ambition affichée par la Fondation lui ont permis d'attirer des profils intéressants pour pourvoir les postes de cadre au siège, même dans les cas où le salaire proposé était inférieur aux salaires du marché.

Information et équipement reçoit la note **c** :

- ❑ Le retard de plus de deux ans pris dans la mise en place du nouveau logiciel de gestion du portefeuille de prêts et l'incapacité du prestataire à fournir tous les modules nécessaires ne permettent toujours pas à Zakoura d'avoir un système d'information réellement performant. Les insuffisances du SIG actuel poussent Zakoura à envisager l'acquisition d'un nouveau système alors même que le premier n'est pas encore totalement opérationnel. Un budget informatique pour 2005, en cours de validation, prévoit ainsi l'installation d'un logiciel intégré ainsi que l'amélioration des infrastructures informatiques. Ce nouveau projet est encore en gestation et il n'est donc pas encore possible de savoir si toutes les mesures seront prises pour éviter les difficultés rencontrées lors du précédent projet informatique.
- ❑ En l'absence d'un système efficace, les dispositions nécessaires ont été prises pour produire de l'information fiable mais rendent le processus fastidieux. Les informations relatives à l'encours et au nombre d'emprunteurs sont ainsi consolidées chaque jour, mais les retraitements retardent la production des chiffres définitifs de plusieurs semaines. Les crédits individuels sont suivis à part, dans des feuilles Excel, et devront rapidement être intégrés au système automatisé étant donné la multiplication des produits et leurs objectifs de croissance. Les données comptables brutes sont fiables mais disponibles avec retard et après de nombreux retraitements.
- ❑ L'information financière, qui est trop peu fréquente et pas assez détaillée, devrait être largement améliorée dans les années à venir : les états financiers qui n'ont jusqu'à présent été produits qu'annuellement devraient ainsi devenir trimestriels dès 2005. Le Département Administratif et Financier a été largement renforcé ces dernières années et a maintenant l'ensemble des compétences nécessaires à un bon suivi financier de l'activité (analyse financière, ratios classiques en microfinance). Son ambition de mettre en œuvre une comptabilité ABC définie en interne constitue néanmoins un véritable défi.
- ❑ Les informations clés sont largement diffusées aux personnes concernées et circulent efficacement dans et entre les régions. Le reporting à la Direction est régulier, fiable et complet.
- ❑ L'équipe informatique de deux personnes a des compétences avérées en développement et a fortement contribué à pallier les défaillances du prestataire. Cependant ses compétences de gestion de projet seront à renforcer pour mener à bien les projets informatiques importants.

Risques : analyse et contrôle reçoit la note **a** :

- ❑ Zakoura a largement travaillé sur l'identification et la gestion des risques ces dernières années. Le département d'audit interne a été renforcé et a mené une réflexion approfondie sur la définition des risques pesant sur la Fondation. Toute l'équipe de direction a été fortement impliquée dans ce processus, notamment pour l'évaluation des risques liés à la stratégie. Le Conseil d'Administration se sent également très concerné par ces problématiques, et témoigne d'une réelle implication notamment dans l'appréhension des risques externes et financiers.
- ❑ Le système de contrôle interne est maintenant très complet et les procédures sont formalisées et bien diffusées. L'attention portée au contrôle interne a été renforcée depuis 2003, ce qui est crucial étant donné la taille du réseau et le fait que les décisions d'octroi des crédits sont entièrement décentralisées au niveau des 63 agences.
- ❑ La croissance rapide du nombre d'AC ainsi que la forte rotation des postes d'encadrement de terrain, font cependant qu'il est difficile de garantir que l'ensemble du personnel soit uniformément formé au respect de ces procédures, ou contrôlé de manière égale.
- ❑ Le contrôle interne au niveau de la liquidité est efficace, malgré la méthodologie de crédit, adaptée à sa population cible, qui contraint les AC et les CR à transporter de l'argent entre les agences et les villages ou zones urbaines financées.

- ❑ Le département d'Audit est très compétent bien que réduit (seulement trois auditeurs) et parvient à couvrir l'ensemble des agences et fonctions du siège suffisamment régulièrement pour garantir un niveau de contrôle minimum. L'Audit Interne gagnerait cependant à être formé aux spécificités des audits informatiques. Le renforcement de l'équipe prévu dans les mois qui viennent devra également être effectif pour que le département puisse suivre la croissance de l'activité et particulièrement l'augmentation de l'encours des crédits individuels dont les risques spécifiques sont moins familiers à l'institution.

Activités : produits et services reçoit la note **a** :

- ❑ Les procédures de crédit sont bien définies, formalisées et connues du personnel sur le terrain. La sélection des emprunteurs est pertinente, comme en atteste l'excellente qualité du portefeuille (PAR>1 inférieur à 1%). Les AC ont su établir une véritable culture du remboursement et mettre en place une méthode efficace de suivi des emprunteurs. Les chefs de représentation sont en charge de la gestion des prêts microentreprise, et utilisent des dossiers plus étoffés que dans le cas des crédits solidaires, étant donné que le produit concerne parfois des microentreprises formelles et que les montants prêtés justifient une analyse financière plus poussée (compte de produits et charges, programme d'investissement, etc.).
- ❑ Les délais de déboursement sont toutefois relativement longs (au moins 8 jours et jusqu'à plusieurs semaines) ce qui pourrait expliquer la fréquence des annulations totales ou partielles des prêts par les emprunteurs ou de modification de dernière minute de la composition des groupes.
- ❑ Les agents de crédit sont compétents et semblent tous très concernés par la mission sociale de la Fondation. Ils ont des formations très variées, le plus souvent très éloignées de la microfinance, de la banque ou de l'analyse financière. Ils sont tous originaires des zones où ils travaillent ce qui leur permet notamment de mieux appréhender les activités de leurs emprunteurs. La formation fournie par Zakoura est très complète et continue.
- ❑ Zakoura n'a pas encore de règles formelles de diversification des risques sur le portefeuille mais l'étendue géographique du réseau, et le faible montant de l'encours moyen par emprunteur (un peu moins de 1 000 MAD) assurent une bonne dispersion du risque.
- ❑ La croissance soutenue du portefeuille (entre 25% et 70% de croissance par an) n'a pas altéré sa qualité, qui est restée excellente sur toute la période. Avec un PAR>1 inférieur à 0,5% depuis plus de trois ans et un taux de pertes sur prêts inférieur à 0,5%, Zakoura présente des performances exceptionnelles tout au long de l'année. Le produit de prêt individuel présente des taux de PAR légèrement plus élevés mais qui restent encore excellents (PAR>1 à 0,9% en juin 2004).
- ❑ Les provisions actuelles couvrent plus de 100% du PAR > 1, ce qui est largement suffisant étant donnée la qualité du portefeuille. La politique de provisionnement est très prudente (les prêts sont provisionnés à 100% dès 28 jours de retard pour les prêts solidaires et 120 jours de retard pour les prêts individuels). Elle est donc adaptée également aux prêts en phase de test. Zakoura a fait le choix de ne demander aucune garantie physique à ses emprunteurs, quels que soient les produits de prêts concernés. Seule une caution solidaire est demandée aux bénéficiaires des prêts de groupe.

Financement et liquidité reçoit la note **b** :

- ❑ Zakoura a, dès sa création, su mobiliser des subventions publiques et privées d'origine variée et négocier des lignes de financement à taux avantageux auprès de banques marocaines. Depuis 2004, l'institution a encore diversifié son financement avec l'obtention d'un emprunt à long terme auprès de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) et d'une facilité de caisse octroyée par la Société Générale Marocaine de Banque (SGMB) sur la base d'une garantie USAID.

- ❑ L'équipe est très consciente des risques potentiels liés à la structure de financement et s'emploie efficacement à les limiter lors des négociations d'emprunts ou de facilités de caisse. La recherche de fonds se fait sur la base des besoins de financement à trois ans identifiés dans le plan d'affaires (220 M MAD d'ici à 2007).
- ❑ Le département financier assure une bonne gestion du coût du financement en modulant le niveau des découverts utilisés, les plus coûteux étant remboursés en priorité dès que le niveau des encours baisse. Il n'existe en revanche pas encore de tableaux de trésorerie prévisionnels par compte bancaire à un ou deux mois, ce qui ne permet pas d'optimiser l'utilisation des fonds et contribue à allonger le délai de déboursement en raison des virements de compte à compte qui doivent être faits à la dernière minute. Le mode de gestion actuel permet en revanche de très bien gérer les périodes de manque de fonds.

Efficacité et rentabilité reçoit la note **a** :

- ❑ Zakoura est une institution rentable, ayant atteint une rentabilité confortable (ROA de 8,6%, autonomie opérationnelle de plus de 130% en déc. 2003) et en hausse significative sur les dernières années (le ROA passe de 2,6% en 2001 à plus de 8% en déc. 2003). La croissance du ROE, encore plus rapide, témoigne de la capacité de Zakoura à obtenir des ressources à partir de ses fonds propres : le ROE est ainsi passé de 3,7% fin 2001 (le ratio dettes / fonds propres était alors de seulement 27,5%) à 13,1% en déc. 2003 (effet de levier de près de 100%). L'autonomie financière est avérée puisqu'elle est supérieure à 100% depuis 2001. En déc. 2003, le ROA après ajustements est de plus de 6%.
- ❑ Le rendement du portefeuille est en baisse depuis 2002 (44% en décembre 2002, 39% en décembre 2003). Cette baisse s'explique en partie par le fait que la Fondation a généralisé en 2003 le produit de prêt « microentreprise » au TEG bien inférieur à celui du crédit solidaire (moins de 20% contre près de 50%), qui représente une part croissante, bien que limitée, de l'encours sur les deux dernières années (près de 6% de l'encours total).
- ❑ Les charges d'exploitation ont largement diminué sur les trois dernières années, passant de près de 40% fin 2001 à seulement 27,5% en déc. 2003. La croissance de l'activité a en effet permis de bénéficier rapidement d'économies d'échelle, ce qui est remarquable étant donné que l'institution a durant la même période considérablement renforcé son équipe de direction (DAF, DRH, Audit...) et son personnel administratif, augmenté les salaires des personnes sur le terrain (augmentations néanmoins proportionnelles aux résultats) et fortement investi, notamment en temps, dans la mise en place du nouveau système d'information.
- ❑ La productivité du personnel est satisfaisante (376 emprunteurs par AC en octobre 2004), avec cependant de fortes variations entre les sites urbains et les sites ruraux. La méthode de crédit (groupes solidaires) et les petits montants débloqués (correspondant à des renouvellements dans plus de 50% des cas), devraient toutefois permettre de l'améliorer encore. Les AC représentent environ 80% de l'ensemble du personnel ce qui est satisfaisant et garantit d'un bon niveau de productivité globale. Il reste encore des leviers d'augmentation de cette productivité, comme l'amélioration du SIG, l'optimisation des temps de transport ou une plus forte corrélation entre les salaires et primes du personnel productif avec résultat, ce qui est actuellement en discussion. Le choix stratégique de proposer un accompagnement important aux emprunteurs (séances hebdomadaires de sensibilisation et de formation) a un coût certain en terme de productivité mais est un moyen d'approfondir la mission sociale de la Fondation et, selon les AC, permet de mieux connaître et suivre les emprunteurs.
- ❑ La structure de rentabilité de Zakoura ne devrait pas être profondément modifiée dans les prochaines années, puisque le crédit solidaire restera le produit phare de la Fondation, mais plusieurs facteurs pourraient avoir un impact négatif, bien que limité sur la rentabilité : Le développement des produits de prêt individuel de montants plus importants devraient

probablement faire augmenter légèrement le niveau de risque et donc le niveau des charges de provisions ; le ratio de charges de financement devrait encore augmenter, pour atteindre des valeurs de l'ordre de 2% à 3%, puisque les emprunts à des taux quasi commerciaux représenteront en 2005 une part croissante de la structure de financement ; l'informatisation des agences engendrera des coûts supplémentaires pour la structure pendant la période d'installation (formation des utilisateurs, matériel informatique, abonnement Internet, électricité, maintenance, etc.).

Besoins de financement:

Zakoura anticipe des besoins de financement de 220 millions de dirhams pour la période 2005 à 2007, répartis de la manière suivante : 58 millions pour 2005, 87 millions pour 2006, et 75 millions pour 2007. Planet Rating estime que Zakoura est une institution solide avec une orientation durable vers la rentabilité, ayant une bonne maîtrise du risque et ce malgré les déficiences actuelles de son système d'information. Un investissement commercial est donc possible, selon un cash flow qui reste soumis à l'appréciation des investisseurs.

Note sur les conflits d'intérêts potentiels

Planet Rating est un département de PlaNet Finance Paris, ONG qui œuvre pour la professionnalisation du secteur de la microfinance. PlaNet Finance Maroc, association marocaine faisant partie du réseau PlaNet Finance, et la Fondation Zakoura ont collaboré dans le cadre de deux projets :

- ❑ L'étude Impact Knowledge Management sur la microfinance au Maroc ;
- ❑ Le programme « microfinance en milieu rural » dans le cadre duquel Zakoura a bénéficié d'un prêt de 30 000 EUR de PlaNet Finance Maroc afin d'expérimenter une méthodologie de prêt en milieu rural dans deux villages ; cette expérimentation porte en octobre 2004 sur 300 clients.

Néanmoins nous garantissons l'indépendance de ce rapport :

- ❑ La note est attribuée par un Comité de Notation intégrant des membres extérieurs à PlaNet Finance ;
 - ❑ Les notations des IMF ont été formellement exclues du champ de compétences du Conseil d'Administration de PlaNet Finance.
-

Les avis émis dans ce rapport sont valables pour une durée de un an maximum. Au-delà de cette limite ou si un événement majeur devait se produire dans la vie de l'IMF ou dans son environnement proche pendant cette période, Planet Rating ne garantit plus leur validité et conseille la réalisation d'une nouvelle évaluation. Planet Rating ne pourra pas être tenu responsable des suites d'un investissement/financement réalisé sur la base de ce rapport.

Rating Plus

Le rating GIRAFE évalue la pérennité des institutions de microfinance sans tenir compte du contexte général dans lequel l'institution évolue (environnement politique et économique, infrastructure), ni de son stade de développement tel que mesuré par les indicateurs du MicroBanking Bulletin (maturité, taille des opérations, population cible). Le Rating Plus vise à souligner ces influences internes et externes sur la pérennité financière de l'institution.

Contexte général

Environnement politique et économique : favorable

- ❑ La situation économique marocaine est précaire et les inégalités ont beaucoup augmenté ces vingt dernières années ;
- ❑ La croissance annuelle n'a pas dépassé 2% dans les années 90 ;
- ❑ Le chômage atteint 24% dans les villes ;
- ❑ Le Maroc est à la 125^{ème} place de l'indice de développement humain², l'analphabétisme touche encore 49% de la population, et 20% vivent en dessous du seuil de pauvreté ;
- ❑ Une tradition entrepreneuriale est fortement ancrée, mais les microentrepreneurs manquent de crédit, notamment pour financer leur fonds de roulement. Les populations défavorisées en milieu urbain travaillent principalement dans les services, la construction. En milieu rural, on observe une pluriactivité informelle, autour de l'agriculture, peu productive.

	Déc. 2001	Déc. 2002	Déc. 2003	Oct. 2004
1 EUR = X MAD	10,28	10,92	10,95	11,17
PIB/habitant	13 126	13 762	14 401	n/a
Inflation	0,6%	2,1%	1,2%	1,2% ^(a)
Coface rating				A4 ¹

Source: FMI / oanda.com. ^(a) Estimation

Infrastructure : favorable

- ❑ Les infrastructures routières ne représentent pas un frein majeur. Le réseau téléphonique permet une communication facile dans toutes les régions. Les connexions Internet sont également disponibles sur toute la zone de couverture de Zakoura.

Développement institutionnel (indicateurs MBB)

Maturité : mature Taille des opérations : large

- ❑ Maturité avérée, stabilité institutionnelle, des procédures et de l'équipe, plus de 70 M MAD de subventions reçues ;
- ❑ Encours de prêts de 178 M MAD en octobre 2004 (près de 17 MEUR), qui permet à la Fondation de bénéficier d'économies d'échelle.

Population cible : inférieure Autres activités : formation/ sensibilisation

- ❑ Le prêt moyen déboursé est de 171 EUR en octobre 2004, soit environ 12% du PIB/habitant. La population cible appartient à la catégorie « inférieure » telle que définie par le MBB. Zakoura cible prioritairement les femmes de faible revenu (plus de 90% des emprunteurs, 72% sont analphabètes, et 62% se consacrent au commerce).
- ❑ Zakoura accorde des prêts à des groupes solidaires de cinq personnes et inclut des formations/sensibilisations lors des réunions hebdomadaires de remboursement. Un produit individuel est également proposé et plusieurs autres sont actuellement en test.

¹ Signification du rating COFACE : « Le comportement de paiement souvent assez moyen pourrait en outre être affecté par un environnement économique et politique qui pourrait se détériorer, la probabilité que cela conduise à un défaut de paiement reste acceptable ».

² Rapport sur le Développement Humain, PNUD 2004

Sommaire

Résumé et explication du rating	3
Rating Plus	9
Contexte général	9
Développement institutionnel (indicateurs MBB)	9
Sommaire	10
Acronymes	11
Présentation de l'institution	12
Gouvernance et processus de décision	16
Prise de décision	16
Planification	16
Equipe de direction	17
Gestion des Ressources Humaines	18
Information et équipement	20
Infrastructure et système d'information	20
Information sur les activités	22
Information comptable et suivi financier	22
Risques : identification et contrôle	24
Procédures et contrôles internes	24
Audit interne	25
Activités: produits et services	26
Marketing et concurrence	26
Gestion du portefeuille	26
Composition et évolution du portefeuille de prêt	28
Qualité du portefeuille de prêts	29
Couverture du risque crédit	29
Financement et liquidité	30
Stratégie de financement	30
Gestion de la liquidité	31
Efficacité et rentabilité	33
Benchmarking	36
Annexes	38
Caractéristiques des Produits	38
Etats financiers et notes	39
Ajustements	43

Acronymes

AA	Assistante Administrative
AC	Agent de Crédit (Agent de Terrain)
ACDI	Agence Canadienne de Développement International
AG	Assemblée Générale
BEI	Banque Européenne d'Investissement
BDD	Base de Données
BMCE	Banque Marocaine du Commerce Extérieur
CA	Conseil d'Administration
CGAP	Consultative Group to Assist the Poor (Consortium de 28 agences de développement publiques et privés)
CR	Chef de Représentation
DAF	Directeur (Direction) Administratif et Financier
DG	Directeur (Direction) Général
DO	Directeur (Direction) des Opérations
DR	Délégation Régionale
EUR	Euro
FMI	Fond Monétaire International
FNAM	Fédération Nationale des Associations de Microcrédit
GRH	Gestion des Ressources Humaines
IMF	Institution de Microfinance
M	Million
MAD	Moroccan Dirham
MENA	Middle East North Africa
MBB	MicroBanking Bulletin
MM	Milliard
MT	Moyen Terme
ND	Non Disponible
ONEP	Office National de l'Eau Potable
ONG	Organisation Non Gouvernementale
PAR	Portefeuille à Risque
PIB	Produit Intérieur Brut
PME	Petite et Moyenne Entreprise
PNUD	Programme des Nations Unies pour le Développement
PNB	Produit National Brut
PP	Porteur de Projet
RH	Ressources Humaines
ROA	Rentabilité de l'Actif
ROE	Rentabilité des Fonds Propres
SIG	Système d'Information et de Gestion
SGMB	Société Générale Marocaine de Banques
TEG	Taux Effectif Global
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
USAID	US Agency for International Development
USD	United States Dollar

Présentation de l'institution

Environnement Le secteur de la microfinance au Maroc est caractérisé par un très fort développement et des institutions dynamiques. Au 31 décembre 2003, le nombre d'emprunteurs actifs au Maroc s'élevait à 307 523 dont 80% de femmes, pour un encours total de plus de 537 M MAD, soit près de 50 M EUR, et la demande potentielle est aujourd'hui évaluée à environ 1 200 000 microentrepreneurs. Deux institutions se sont démarquées rapidement par l'ampleur de leur programme, atteignant en moins de cinq ans plus de 90 000 emprunteurs actifs chacune (Al Amana et Zakoura). La Fondation Banque Populaire, avec plus de 60 000 emprunteurs, possède également une couverture nationale. La plupart des autres institutions ont des zones d'intervention plus restreintes, urbaines, périurbaines et parfois rurales.

Une réglementation a été mise en place en 1999 (Dahir N°1-99-16), fixant le montant maximum des prêts à 50 000 MAD et limitant le champ de la microfinance au financement d'activités génératrices de revenus. Elle a été complétée par le dahir n° 1-04-12 du 1^{er} rabii I 1425 (21 avril 2004) promulguant la loi n°58-03 autorisant les associations de micro-crédit à financer l'acquisition, la construction ou l'amélioration d'un logement pour les personnes économiquement faibles ainsi que le financement d'installations électriques ou d'alimentation de foyers en eau potable de ces mêmes populations. La collecte d'épargne est encore interdite mais pourrait être autorisée dans un futur relativement proche.

Une autre interrogation réside dans l'application de la TVA aux associations de microcrédit. La loi actuelle prévoit une période d'exonération fiscale de cinq ans à compter la date de l'autorisation de chaque IMF. Cette période d'exonération arrive actuellement à échéance pour de nombreuses des IMF (la plupart des agréments ont été octroyés en 2000 ou 2001), et les IMF pourraient très prochainement être soumises à la fiscalité, essentiellement une TVA de 7% sur les produits financiers. Les IMF et la FNAM sont encore en négociations avec le Ministère pour obtenir une prolongation de l'exonération. En cas d'assujettissement, il reviendrait aux IMF de choisir de transférer ce coût à leurs clients ou de le déduire de leur marge.

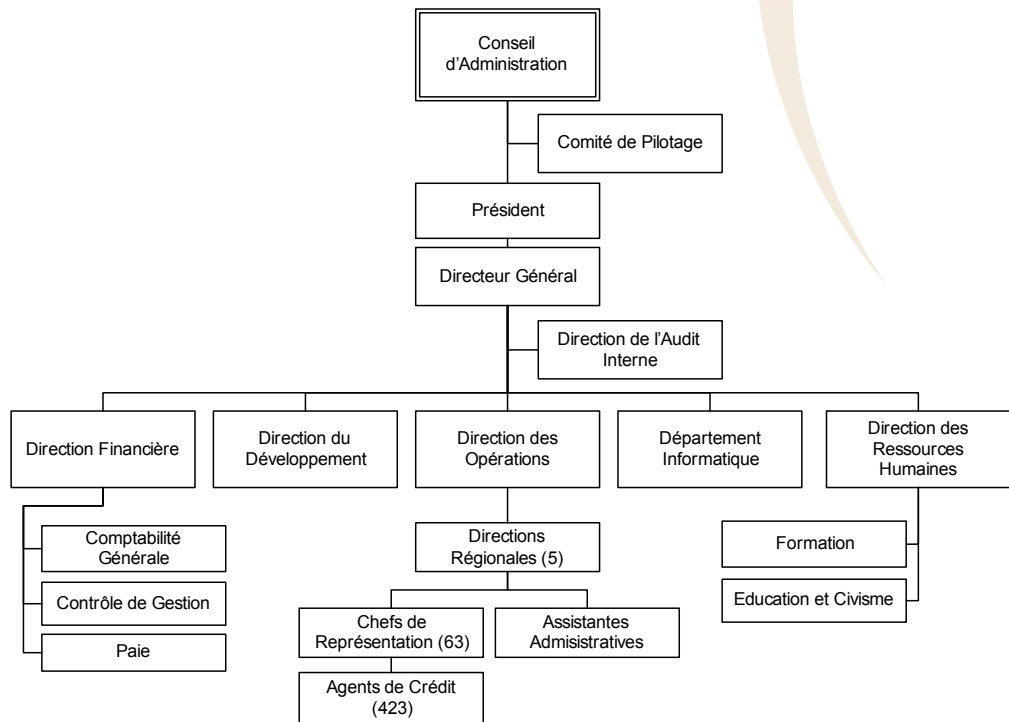
Mission La mission est claire et bien intégrée à tous les échelons de l'association : Zakoura vise à apporter des changements significatifs « dans la qualité de vie des personnes, en priorité les femmes, les plus démunies, qui ne bénéficient d'aucun programme d'aide, ni d'aucun accès aux formes de financement traditionnelles, en les aidant à créer ou à développer un projet en relation avec leur savoir-faire ».

Forme légale et supervision La Fondation Zakoura est une association à but non lucratif régie par le dahir du 15 novembre 1958, complété par celui du 10 avril 1973. Elle a reçu l'agrément en 2000 comme association de microcrédit conformément à la loi du 1^{er} avril 1999 qui encadre le secteur de la microfinance au Maroc.

Réseaux Zakoura fait partie de la FNAM, Fédération Nationale des Associations de Microcrédit. La Fondation est également membre du réseau Sanabel regroupant les IMF du monde arabe, du Mix Market et du Microcredit Summit, et reçoit depuis 1997 le soutien de Save The Children dans le cadre du programme Micro Start du PNUD.

Propriété Le Conseil d'Administration regroupe 33 personnes ayant toutes joué un rôle dans la création de Zakoura, mais n'étant plus forcément actives aujourd'hui. Les membres les plus actifs sont regroupés au sein du Comité de Pilotage (15 personnes, dont le DG de Zakoura), qui se réunit au moins trimestriellement (voir liste complète en annexe).

Ressources Humaines et réseau



Le réseau de la Fondation est organisé autour de cinq Régions qui gèrent 63 représentations, plus loin dénommées « agences ». Elles couvrent quasiment tout le territoire marocain. Les agences sont constituées au maximum de 10 Agents de Crédit (AC) et peuvent être dédoublées le cas échéant. Le siège, situé à Casablanca, est le centre de définition de la stratégie de l'institution, de consolidation de l'information sur le portefeuille comme de l'information comptable, et de mise au point des outils de gestion et de contrôle. Il héberge l'équipe de direction, son personnel de soutien et les responsables de la formation.



Les régions sont les centres de contrôle interne et de saisie de l'information :

- ❑ Les Agents de Crédit (AC) envoient aux Assistants Administratives (AA) des régions, les informations relatives aux déboursments qu'elles saisissent et contrôlent avant l'envoi au siège pour un dernier contrôle.
- ❑ Les remboursements sont également suivis par les AA qui éditent chaque semaine les plans de remboursements des agences et traitent les états de remboursements produits par les Chefs de Représentations (CR).

- ❑ Outre leurs missions de supervision et de contrôle, les Responsables Régionaux (RR) sont également à l'origine des décisions d'ouverture de nouveaux sites ou de dédoublement des zones où la demande est importante, en collaboration avec les CR.

Les agences sont des bureaux locaux animés par un CR qui encadre un maximum de 10 AC. Le CR est également Agent de Crédit pour les crédits individuels.

- ❑ Les décisions d'octroi de crédit sont entièrement décentralisées au niveau des agences (AC et CR), mais sont tout de même validées par les RR et la Direction des Opérations (DO).
- ❑ Les CR supervisent leur équipe d'AC, valident les montants octroyés (ils doivent être présents au moment des octrois), gèrent les dépenses courantes des agences et vont chercher les fonds débloqués à la banque. Les déboursements sont effectués en liquide par l'AC accompagné du CR et en présence de l'ensemble du groupe d'emprunteurs.
- ❑ Les remboursements sont collectés chaque semaine par les AC au moment des séances de sensibilisation/formation et sont déposés à la banque dans la journée. Les AC sont responsables de la tenue des documents de suivi et également en charge du recouvrement des échéances en retard (pas de service contentieux au sein de la Fondation).
- ❑ Les agences sont toutes situées à proximité d'agences bancaires afin de faciliter les déboursements et le dépôt des fonds collectés par les AC sur le terrain. Le temps de transport maximal de l'agence à l'emprunteur est théoriquement de trente minutes.

Région	Nbre d'agences	Délégation Régionale
Nord-est	13	Fès
Nord-ouest	13	Tanger
Sud1	13	Marrakech
Sud2	10	Agadir
Centre	14	Casablanca

	déc-01	déc-02	déc-03	oct-04
Nombre total d'employés	354	413	472	531
% Agents de crédit	86%	80%	81%	80%
Taux de renouvellement du personnel	11%	11%	9%	9%

Produits et services

Une description détaillée des produits de prêts est fournie en annexe.

La Fondation propose un produit de crédit solidaire, plusieurs crédits individuels et organise des sessions de formation / sensibilisation pour ses emprunteurs sur des thèmes très divers.

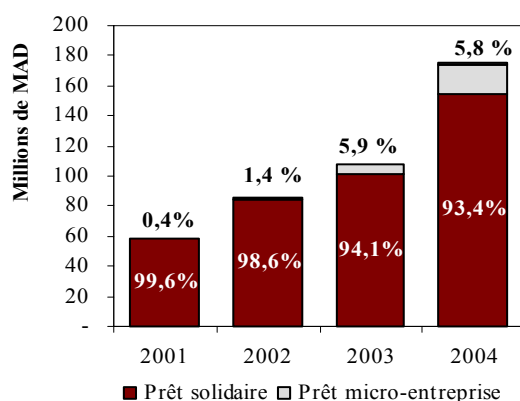
- ❑ **Crédit solidaire** : Produit de prêt progressif, s'échelonnant de 500 à 5 000 MAD (environ 50 à 500 EUR), sur 23 ou 35 semaines, avec un délai de grâce de 15 jours pour des Porteurs de Projet (plus loin dénommés emprunteurs) réunis en groupe de cinq personnes. Le remboursement est hebdomadaire et s'effectue au cours de réunions d'environ une heure qui rassemblent jusqu'à huit groupes autour d'un Agent de Crédit, dans un local proche de leur zone d'activité. Une fois les remboursements effectués, les AC assurent une formation ou une sensibilisation sur des thèmes tels que le droit de la famille, l'hygiène, la santé, etc.
- ❑ **Prêt microentreprise** : Testé dès 1996 et généralisé en 2003, ce prêt de 5 000 à 20 000 MAD sur 9 à 24 mois représente en juin 2004 près de 6% de l'encours pour plus de 2 500 emprunteurs actifs. Ces prêts sont destinés à favoriser la création de microentreprises formelles et permettent de satisfaire la demande d'anciens bénéficiaires du prêt solidaire ayant fait preuve de leur capacité à générer des revenus par leur activité, mais également d'attirer de nouveaux emprunteurs réclamant des montants plus importants que ceux proposés via le crédit solidaire.

Plusieurs autres produits sont en cours de test et ne sont pas encore proposés à l'ensemble des emprunteurs de la Fondation :

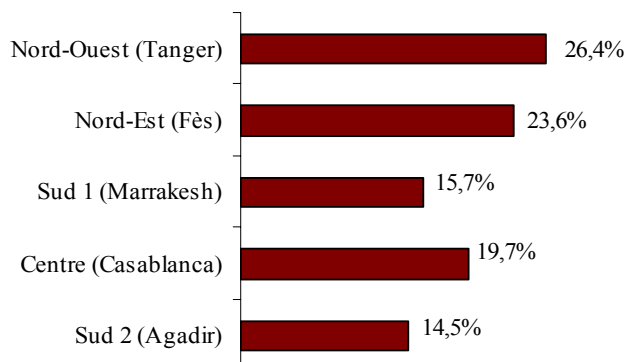
- ❑ Le **prêt « tourisme rural »** visant à favoriser la création de gîtes, tables d'hôtes ou coopératives artisanales en zone rurale par l'octroi de prêts aux personnes disposant d'espace libre à aménager et désireuses d'accueillir touristes nationaux et étrangers.

- ❑ Le **prêt « kit photovoltaïque »** destiné aux personnes résidant en milieu rural qui souhaitent s'équiper de panneaux solaires pour l'éclairage de leur domicile.
- ❑ Le **prêt « eau-électricité »** ayant pour objectif le raccordement du logement au réseau national électrique et d'eau potable, et l'équipement d'une plomberie interne et d'installations électriques conformes.
- ❑ Le **prêt « logement »** pour l'acquisition, la construction d'un logement ou son achèvement octroyé à des personnes bénéficiant d'une aide étatique insuffisante dans le cadre d'opérations de relogement. Ce produit a pour ambition d'améliorer la qualité de vie des habitants des quartiers urbains et périurbains défavorisés et des zones rurales enclavées.

Encours de prêt par produit



Encours de prêt solidaire par région



Formation/sensibilisation des emprunteurs : Après un premier test de formations sur supports vidéo qui a révélé que ce type d'outils n'était pas adapté aux besoins de la population cible, Zakoura a choisi de développer une formation/sensibilisation plus participative sur des thèmes simples de civisme et de vie pratique. L'AC fait un exposé lors des séances de remboursement et lance un débat participatif. Cette composante de l'activité est en cours de révision et devrait dès 2005 être organisée en modules plus variés et structurés autour de partenariats avec plus d'intervenants extérieurs (médecins, représentants de l'administration, associations). Les emprunteurs seront invités à poursuivre certaines activités en sous-groupe (visites d'administrations, consultations médicales, projets collectifs d'amélioration des quartiers).

Sensibilisation à l'épargne : Zakoura a aussi pour ambition d'éduquer ses emprunteurs à l'épargne. En effet, bien que la loi marocaine sur la microfinance interdise aux IMF la collecte de l'épargne, la Fondation a mis en place un partenariat avec Barid Al Maghrib (La Poste) pour faciliter l'ouverture par les emprunteurs de Zakoura de comptes d'épargne.

Audits externes

Ernst & Young est l'auditeur de la Fondation depuis 2000. Grâce à l'implication des membres du Comité de Pilotage de Zakoura et à la qualité des auditeurs, le travail de certification a permis de noter et corriger les erreurs comptables des années précédentes, notamment celles relatives aux rapprochements bancaires, à la comptabilisation des subventions et au suivi des crédits. Ernst & Young a également accompagné la Fondation dans sa réflexion sur son système d'information et sur la formalisation du contrôle interne, notamment en terme de procédures.

Les auditeurs externes conservent une réserve sur les comptes de 2003 en raison du suivi de l'encours comptable par agence alors que toutes les opérations extracomptables de provisionnement et de passages en pertes se font par emprunteur. Cette réserve pourra donc être levée dès que le module informatique de suivi de l'encours par emprunteur sera opérationnel.

Gouvernance et processus de décision

Prise de décision

Processus de prise décision

Zakoura peut compter sur l'implication très forte d'un noyau dur d'administrateurs fidèles à l'association depuis sa création, dont le désengagement n'est pas à craindre. Ils apportent des compétences variées, de haut niveau et complémentaires (gestion d'entreprise, finance, connaissance du secteur public, gestion de projet informatique, expertise comptable) et jouent un rôle important dans la définition des orientations stratégiques comme dans la recherche de financement.

L'organisation du processus de prise de décision permet d'atteindre un juste équilibre entre une grande délégation des décisions opérationnelles à la Direction Générale, ce qui assure une bonne réactivité, et une riche contribution des administrateurs aux décisions d'ordre stratégique. Les points d'avancement hebdomadaires entre le DG et le Président constituent un réel outil de pilotage, tandis que les réunions formelles des administrateurs sont peu fréquentes³ et organisées uniquement en fonction des besoins de l'équipe (validation des comptes, définition des orientations stratégiques, examen des contrats d'emprunts contractés par la Fondation). Le CA n'est pas organisé en sous-comités formels, même si certains membres sont plus particulièrement contactés sur certains sujets en raison de leurs compétences spécifiques (recherche de financement notamment).

Les états d'avancement hebdomadaires d'une page et les documents de synthèse qui sont envoyés régulièrement aux membres du comité de pilotage (budget, plan stratégique, comptes, objectifs) leur permettent d'avoir un très bon niveau d'information sur les activités de l'association. Les procès-verbaux des réunions (CA et Comité de Pilotage) manquent en revanche de formalisme et ne permettent pas de garder une trace fidèle des discussions et des décisions prises.

Planification

Pertinence de la stratégie

Le plan d'affaires pour la période 2005-2007 fixe des axes de développement clairs (offre de services, réseau) assortis d'objectifs quantitatifs, ainsi que des axes d'amélioration organisationnelle. Il a été défini par un processus efficace ayant impliqué l'ensemble de l'équipe de direction et les membres du Comité de Pilotage. Les chantiers organisationnels ciblent les principales faiblesses de l'institution, même si ces dernières ne sont pas identifiées de manière systématique et formelle dans le document stratégique. L'analyse du marché et du cadre réglementaire est, quant à elle, très complète.

Après une phase de forte expansion géographique (2000-2002 : ouverture de plus de 40 agences), une phase de consolidation du réseau (2002-2004 : croissance ralentie, renforcement du siège et création des Délégations Régionales), Zakoura souhaite maintenant maximiser l'utilisation de sa structure : en conservant le même produit de base (prêt de groupe, organisé

³ Le CA, qui a plutôt un rôle d'AG, ne se réunit qu'une fois par an pour valider le rapport d'activité et les comptes de l'association ; un comité de pilotage, constitué de 15 administrateurs et qui joue le rôle de CA, tient quelques réunions formelles par an (3 en 2003, 4 en 2004).

en cycle), la même cible (la frange la plus défavorisée de la population et prioritairement les femmes) et le même périmètre géographique, Zakoura prévoit, en trois ans, d'ouvrir 50 nouvelles agences, de multiplier son encours de prêt par 3,5 et son nombre d'emprunteurs par 2,5. Cet objectif est très ambitieux mais ne semble pas impossible à atteindre étant données la taille du marché potentiel et la forte position de Zakoura sur le marché, mais implique toutefois d'importants efforts commerciaux (prospection des zones plus reculées) ainsi qu'une réflexion approfondie sur les avantages compétitifs du produit de prêt solidaire actuel (notamment rythme de remboursement, mode de déboursement et durée des réunions de remboursements).

Zakoura prévoit par ailleurs de multiplier les expériences en matière de développement de services (prêts au logement, prêts éducation, étude des possibilités de partenariats pour la collecte de l'épargne), afin de mieux servir sa cible et de profiter des modifications du cadre réglementaire voire de les anticiper (voir le § « Marché et Concurrence » de la section « A »). Les objectifs quantitatifs pour ces nouveaux produits de prêt restent toutefois modestes puisqu'ils ne représenteraient que 18% de l'encours total en 2007.

Le plan stratégique identifie les ressources nécessaires à ce développement (recrutements, financements, infrastructures) et le projet de remplacement du SIG fait l'objet d'un plan d'action détaillé.

Planification budgétaire

Avec le renforcement du département financier en 2004, Zakoura a développé son processus de planification budgétaire. Les projections financières annuelles à moyen terme sont actuellement élaborées au siège, dans un format Excel bâti par le DAF, à partir d'hypothèses de croissance du portefeuille et du personnel définies en collaboration avec le réseau, les autres postes de dépenses étant évalués plus globalement. L'objectif est, à terme, de décentraliser au maximum le processus budgétaire et de responsabiliser les délégués régionaux sur le compte d'exploitation de leur zone, ce qui sera bientôt facilité par la mise en place d'un outil de comptabilité analytique (voir « I »).

Le premier budget annuel détaillé par mois a été réalisé pour 2004 avec la participation des délégations régionales pour la définition des objectifs quantitatifs détaillés. L'analyse mensuelle des écarts entre budget et réalisations a permis d'identifier les imperfections de ce premier exercice. Le budget 2005 a été défini en décembre 2004, région par région.

Equipe de direction

Compétences et expérience de l'équipe

Le Directeur Général et le Directeur des Opérations sont en poste depuis plus de 6 ans et ont donc pu au cours du temps développer les compétences et l'expertise nécessaires à l'accomplissement de leur fonction. Le DAF, la Directrice de l'Audit Interne, la Directrice du Développement, et le responsable des Ressources Humaines ont pris leur poste plus récemment et n'ont pas réellement d'expérience en gestion d'équipe, mais ont la formation et l'encadrement nécessaires pour progresser rapidement. L'équipe a d'ailleurs rapidement pris ses marques, montre une grande motivation et a déjà fait avancer de nombreux chantiers (comptabilité et suivi budgétaire, renforcement du SIG, développement de produits, système de contrôle interne). Les compétences en gestion de projet informatique doivent toutefois encore être renforcées.

Les cinq directeurs régionaux, dont trois sont en poste depuis moins d'un an en raison d'une forte rotation conjoncturelle sur l'année 2003, ont tous été nommés par promotion interne

depuis le poste de Chef de Représentation. Le renforcement de leurs compétences en management et en organisation est l'un des enjeux identifiés par la Direction.

Organisation de l'équipe de direction

L'équipe de direction a été renforcée durant ces deux dernières années par le recrutement de plusieurs chefs de départements⁴. L'organigramme comporte maintenant l'ensemble des postes nécessaires à une institution de la taille de Zakoura, ce qui limite efficacement le risque de personne-clé engendré jusque-là par le rôle central du Directeur Général. Les attributions des différents départements sont clairement définies et la séparation des tâches est assurée, notamment dans la gestion de l'information.

Un certain nombre de compétences relevant préalablement de la Direction des Opérations ont été transférées à de nouveaux départements (développement de produit, amélioration de procédures, réflexion sur les risques), la DO étant recentrée sur l'animation du réseau et le suivi de objectifs. L'activité de crédit est fortement décentralisée et les Responsables Régionaux (RR), s'il ne font pas réellement partie de l'équipe de direction, jouent un rôle essentiel dans le développement du réseau, dans le système de contrôle interne ainsi que dans la création et la vérification de l'information. Ils devraient progressivement évoluer jusqu'à devenir de réels gestionnaires de centre de profit. La DO favorise le partage d'expérience par le biais des réunions mensuelles des RR.

La coordination se formalise peu à peu avec la mise en place de réunions hebdomadaires depuis 2004 et la rédaction de rapports périodiques pour chaque département, dont la structure pourrait toutefois être standardisée. L'équipe a par ailleurs démontré une bonne capacité à collaborer sur les projets transversaux tels que le business plan ou la définition du plan informatique.

Gestion des Ressources Humaines

Organisation de la Gestion des Ressources Humaines

La plupart des processus sont décentralisés, les recrutements et les évaluations étant en grande partie gérés par les Chefs de Représentation⁵, mais sont tout de même très standardisés. La création d'un département dédié au siège, début 2003, a permis la formalisation et l'amélioration des procédures existantes (recrutements, dossiers du personnel, système de primes, évaluation biennuelles du personnel) et a mené au développement de quelques nouveaux outils tels qu'une grille des salaires. La formation du personnel et des emprunteurs (sessions de sensibilisation) est quant à elle gérée par un département spécifique depuis plusieurs années.

Gestion des compétences et contrôle des performances

La politique de gestion du personnel favorise la motivation ainsi que le développement des compétences :

- L'importance donnée à la mission sociale est un élément clé du développement d'un fort sentiment d'appartenance ;
- Un recensement des besoins de formation de l'ensemble du personnel (terrain et siège) a été effectué et traduit en un plan de formation très complet ; la formation des nouveaux AC est

⁴ Directeur Financier, Directrice de l'Audit Interne (par promotion interne), Directrice du Développement, Directeur des Ressources Humaines, Responsable Informatique

⁵ Tous les entretiens sont menés par le CR. Les candidats sélectionnés passent uniquement un entretien de validation au siège. Les nouveaux embauchés commencent toutefois par un stage de terrain à l'issue duquel ils sont évalués par le Responsable Régional concerné et le Directeur des Opérations avant la confirmation de leur contrat.

très standardisée et comporte une session de formation théorique au siège suivie d'un stage terrain de 3 semaines, sous la supervision d'un AC expérimenté ; des séances de mise à niveau régulières sont organisées pour les anciens AC ;

- ❑ Les performances quantitatives des AC sont mesurées régulièrement et sont prises en compte dans le calcul des primes trimestrielles ; le système de primes, révisé durant le premier trimestre 2004 est motivant et favorise la recherche de la productivité⁶.
- ❑ Les postes de CR et de RR sont tous pourvus par promotion interne à l'issue d'un processus de sélection transparent ;
- ❑ La grille de salaires des AC a été réévaluée en mars 2004 et est comparable à celle des autres institutions de microfinance marocaines ;
- ❑ Le haut niveau de responsabilité offert à de jeunes cadres, l'importance de la mission sociale et l'ambition affichée par la Fondation lui ont permis d'attirer des profils intéressants pour pourvoir les postes de cadre au siège, même dans les cas où le salaire proposé était inférieur aux salaires du marché.

⁶ Il prend en compte le nombre de clients actifs, le taux de remboursement, le nombre de nouveaux clients ainsi que le nombre de renouvellements.

Information et équipement

Infrastructure et système d'information

Description du Système d'Information et de Gestion

Équipement informatique	<ul style="list-style-type: none">• Parc informatique récent et performant au siège, dans les directions régionales et quelques agences (25 au siège, environ 3 postes par région). Informatisation des agences prévue pour 2005.• Droits d'accès gérés par des login / mots de passe.• Réseau interne au siège et connexion ADSL dans les régions.
Comptabilité	<ul style="list-style-type: none">• Logiciel : Sage comptabilité V12 (10 postes).• Comptabilité centralisée au siège, charges enregistrées chaque mois à partir des données envoyées par les agences et les régions.• Enregistrement comptable des informations sur le portefeuille fait avec retard, rapprochements fastidieux avec l'information issue du suivi du portefeuille (pas d'interface entre les informations sur le portefeuille et la comptabilité, gestion des prêts annulés) ;• Rapprochements bancaires réguliers ;• Etats financiers annuels ; balance arrêtée également en juin pour 2004 ;
Information sur les activités	<ul style="list-style-type: none">• Logiciel Involys pour la partie déblocage des prêts solidaires, module développé en interne pour les remboursements, prêts individuels suivis sur Excel (6% de l'encours en juin 2004)• Les Assistantes Administratives (AA) saisissent les données fournies par les AC (remboursements et déboursements) et envoient quotidiennement leur BDD au siège ;• Rapprochements fréquents, effectués par la Direction des Opérations, entre décisions d'octroi et déboursements et entre remboursements attendus et remboursements effectifs ;• Reporting quotidien des agences aux régions et des régions à la direction (nombre de prêts accordés, état des remboursements...)

Sécurité

Les procédures de sécurité sont bien définies et appliquées de manière satisfaisante :

- Les mots de passe sont générés de manière aléatoire par le département informatique et changés régulièrement, les droits d'accès pour la consultation et la saisie des données relatives aux portefeuilles sont bien définis et les ordinateurs sont correctement verrouillés ;
- La protection antivirus est efficace (postes équipés de Norton, mises à jour régulières) ;
- Les procédures de sauvegarde et d'archivage des données sont adéquates et la perte maximale des données relatives au portefeuille est d'une semaine⁷ ;
- Les rapprochements quotidiens entre les données bancaires et le système d'information, et les nombreux recoupements faits par la Direction des Opérations permettent de limiter considérablement le risque de fraude ;

⁷ Archivage et sauvegarde hebdomadaire sur Cd-rom des BDD des régions, quotidienne sur bande magnétique des fichiers clefs du siège- base comptable et base consolidée de suivi du portefeuille.

- ❑ Certains documents sensibles pourraient cependant être conservés dans des endroits plus sûrs : les reconnaissances de dettes signées par les emprunteurs sont archivées dans leur dossier dans les agences, souvent dans des meubles non fermés accessibles aux visiteurs.

Facilité d'utilisation du système

Le retard de plus de deux ans⁸ pris dans la mise en place du nouveau logiciel de gestion du portefeuille de prêts et l'incapacité du prestataire à fournir tous les modules nécessaires ne permettent toujours pas à Zakoura d'avoir un système d'information réellement performant :

- ❑ Seul le module de gestion des déboursements des prêts solidaires fonctionne, les prêts individuels sont toujours gérés par l'ancien système sur tableur Excel ;
- ❑ Le module développé en interne pour le remboursement n'a pas de lien automatique avec le module déboursement⁹ ;
- ❑ Tous les états de synthèses ne sont pas produits par le système et de nombreuses requêtes doivent être définies ponctuellement en fonction des besoins exprimés ;
- ❑ Un module de suivi de l'encours par emprunteur (et non plus par groupe) est en cours de développement mais n'est pas encore opérationnel.

Les dispositions nécessaires¹⁰ ont été prises pour assurer une production d'informations fiables mais rendent très fastidieuse la chaîne de génération et de suivi de l'information :

- ❑ Les tâches de saisie sont rendues plus complexes et longues en raison des différents modules et de l'absence d'interfaces, notamment avec la comptabilité ;
- ❑ Les vérifications et validations manuelles sont très nombreuses et répétitives et leur gestion mobilise un grand nombre de personnes.

Plan informatique et amélioration du système

Les insuffisances du SIG actuel poussent Zakoura à envisager l'acquisition d'un nouveau système alors même que le premier n'est pas encore totalement opérationnel. Un budget informatique pour 2005, en cours de validation, prévoit ainsi l'installation d'un logiciel intégré (comptabilité et suivi du portefeuille), ainsi que l'amélioration des infrastructures informatiques (réseau haut débit, informatisation des agences, ...). Ce nouveau projet est encore en gestation, et il n'est donc pas encore possible de savoir si toutes les mesures seront prises pour éviter les difficultés rencontrées lors du précédent projet informatique (choix du prestataire, renforcement de la gestion de projet, définition d'un cahier des charges adéquat).

Compétences de l'équipe en charge du SIG

L'équipe de deux personnes a des compétences avérées en développement et a fortement contribué à pallier les défaillances d'Involys, notamment grâce au développement du module de suivi des remboursements ou à la génération d'états de synthèses *ad hoc* issus de la base de données. Cependant les compétences de gestion de projet de cette équipe seront à renforcer pour assurer l'informatisation des agences ou en cas d'adoption d'un nouveau système de suivi des activités.

⁸ La décision de changer le système de gestion des prêts et la sélection du prestataire avaient été faites dès 2001

⁹ Ce qui nécessite de nombreux rapprochements semi-manuels, annule des niveaux de contrôles automatiques (prêts soldés avant renouvellement...), et nécessite la re-saisie de données déjà présentes dans le système

¹⁰ Renforcement de l'équipe en charge des recoupements et des saisies, de toutes les procédures de contrôle interne, création d'un pôle dédié à la gestion de l'information au sein de la Direction des Opérations, recrutement de personnes compétentes au département informatique pour pallier les défaillances du prestataire...

Information sur les activités

Qualité de l'information

Les importants efforts déployés ces dernières années ont permis d'améliorer et de garantir la fiabilité et la disponibilité des informations de base, mais le délai de production des informations validées est encore trop important :

- ❑ Les informations relatives à l'encours et au nombre d'emprunteurs sont consolidées chaque jour, mais les retraitements retardent la production des chiffres définitifs ;
- ❑ Une remontée d'informations manuelles permet d'avoir, quasiment en temps réel, mais avec un niveau de fiabilité moindre, une bonne vision du niveau d'activité¹¹ et quelques informations qualitatives complémentaires¹² ;
- ❑ En ce qui concerne le suivi de la qualité du portefeuille, le montant des retards est immédiatement disponible dans les agences mais la remontée des informations vers les régions et le siège est retardée par les délais de saisies et les nombreux pointages ;
- ❑ L'ensemble des données relatives au marché et à la concurrence sont disponibles, mises à jour et bien utilisées. Les AC connaissent les conditions proposées par d'autres IMF et peuvent exposer les avantages comparatifs de la Fondation à leurs emprunteurs.

Les crédits individuels sont suivis à part, dans des feuilles Excel, et devront rapidement être intégrés au système automatisé étant donné la multiplication des produits et leurs objectifs de croissance (10 000 prêts déboursés en 2005, 20 000 en 2007).

Diffusion de l'information

Les informations clés sont largement diffusées aux personnes concernées et circulent efficacement dans et entre les régions. Le reporting à la Direction est régulier, fiable et complet.

Information comptable et suivi financier

Qualité de l'information et analyse financière

Les saisies comptables des données relatives au portefeuille pour l'exercice 2004 n'ont commencé qu'en septembre 2004, la DAF ayant attendu jusqu'à cette date la livraison de l'interface « suivi de portefeuille / comptabilité » qui n'a finalement jamais été fournie par le prestataire. Les données brutes sont fiables et disponibles, mais avec un important retard et après de nombreux retraitements. L'information comptable et financière, qui est jusqu'à présent trop peu fréquente et pas assez détaillée, devrait être largement améliorée dans les années à venir :

- ❑ Les états financiers n'ont jusqu'à présent été produits qu'annuellement ce qui est une fréquence trop faible pour une institution de la taille de Zakoura, même si une estimation de l'autonomie opérationnelle est réalisée mensuellement¹³ ; il est prévu que des états trimestriels soient produits dès 2005 ;
- ❑ La croissance rapide et la complexification de l'activité rendent nécessaires la mise en place d'une comptabilité analytique, qui est actuellement en phase de définition ;

¹¹ Montants déboursés, clients actifs, encours, impayés

¹² Taux de renouvellement, taux de réalisation des projets financés, de présence aux réunions d'information

¹³ Charges comptabilisées chaque mois simplicité du modèle économique et excellente qualité historique du portefeuille permettent de faire une estimation des revenus à partir du niveau d'activité constaté

- Les imperfections importantes de l'information comptable observées les années précédentes ont d'ores et déjà été réglées¹⁴.

Compétences du département comptable et financier

Le Département Administratif et Financier a été largement renforcé ces dernières années et intègre désormais l'ensemble des compétences nécessaires à un bon suivi financier de l'activité (analyse financière, ratios classiques en microfinance). Son ambition de mettre en œuvre une comptabilité ABC définie en interne constitue néanmoins un véritable défi, et la phase de définition des clés de répartition sera cruciale pour que cet outil puisse constituer un véritable support d'aide à la décision.

¹⁴ La valeur bilancielle était largement surévaluée du montant des prêts accordés mais non déboursés (26 MMAD en 2001, 72 en 2002). Depuis 2003, le montant d'encours comptable est conforme à la réalité.

Risques : identification et contrôle

Procédures et contrôles internes

Contrôles internes

Le système de contrôle interne est très complet et les procédures sont formalisées et bien diffusées. L'attention portée au contrôle interne a été renforcée depuis 2003, ce qui est d'autant plus crucial dans une organisation où les décisions d'octroi des crédits sont entièrement décentralisées au niveau des agences. Des manuels standards ont ainsi été développés et existent désormais pour l'ensemble des fonctions de la Fondation. La réflexion menée garantit aujourd'hui un système performant de contrôle interne :

- ❑ Les procédures sont connues de tous, formalisées et consignées dans des manuels pour toutes les fonctions ; le département d'Audit Interne note toutefois des disparités dans l'application des procédures mais qui ont plutôt des conséquences en terme d'efficacité qu'en terme de contrôle du risque¹⁵ ;
- ❑ La séparation des tâches entre décision d'octroi, déboursement, saisie des données et contrôle est effective ;
- ❑ Un système complet de contrôles hiérarchiques a été mis en place sur le terrain (structure pyramidale AC/ CR/ RR/ DO/ Audit) et est complété par un bon contrôle de l'information sur le portefeuille (validation par les RR et par la Direction des Opérations) ;
- ❑ Les limites dans les pouvoirs fixées par la méthode de crédit ou par les procédures d'achat permettent un contrôle automatique des montants débloqués ou dépensés ;
- ❑ Les performances des AC sont étroitement contrôlées ; la fixation de valeurs d'alerte, notamment en termes de qualité du portefeuille, garantit une réaction rapide ;
- ❑ Le système de rotation des AC d'une agence à l'autre, récemment mis en place, permet une surveillance des relations entre emprunteurs et AC ;
- ❑ Les sanctions prises en cas de sous performance ou de manquement à l'application des procédures témoignent de l'importance donnée au respect des règles ;

La croissance rapide du nombre d'AC (plus de 100 recrutements par an pendant les trois dernières années), ainsi que la forte rotation sur le poste de CR et de RR¹⁶, font cependant qu'il est difficile de garantir que l'ensemble du personnel est uniformément formé au respect de ces procédures, ni contrôlé de manière égale.

Sécurité de la liquidité

Zakoura assure une bonne sécurité de la liquidité malgré sa méthodologie de crédit adaptée à sa population cible, qui contraint les AC et les CR à transporter les montants octroyés ou remboursés entre les agences et les douars ou zones urbaines financées¹⁷ :

- ❑ Le transport de liquidités est assuré jusqu'à 20 000 MAD ;
- ❑ Les montants transportés sont limités par le faible montant des prêts et le mode de remboursement hebdomadaire ;
- ❑ Les AC sont originaires de leur zone d'intervention et connaissent bien la population locale ;

¹⁵ Les disparités concernent notamment les visites de suivi des clients, les délais de dépôt des montants annulés, les autorisations écrites de déblocage par les Responsables Régionaux pour les montants importants.

¹⁶ En décembre 2004, 8 Chefs de Représentation et 3 Responsables Régionaux sont en poste depuis moins d'un an.

¹⁷ Depuis sa création, la Fondation n'a eu à subir que deux attaques de ses AC.

- ❑ Les procédures prévoient la présence de deux personnes pour les déplacements à la banque ;
- ❑ La Fondation utilise le réseau de banques marocaines ayant des agences à proximité des agences pour le retrait en liquide des montants à déboursier et pour le dépôt des remboursements collectés par les AC ;
- ❑ Le contexte marocain est plutôt sûr, surtout dans les zones rurales.

Audit interne

Identification des risques

Zakoura a largement travaillé sur l'identification et la gestion des risques ces dernières années. Le département d'audit interne a été renforcé et a mené une réflexion approfondie sur la définition des risques pesant sur la Fondation (externes, internes, stratégiques, opérationnels, financiers). Toute l'équipe de direction a été fortement impliquée dans ce processus, notamment pour l'évaluation des risques liés à la stratégie. Les procédures ont été révisées en conséquence et formalisées le cas échéant pour assurer un meilleur contrôle de ces risques. Le Conseil d'Administration se sent également très concerné par ces problématiques, et témoigne d'une réelle implication dans l'appréhension des risques externes (lobbying actif pour lutter contre l'assujettissement des IMF à la TVA) comme financiers (mesures prises pour éviter les risques de manque de fonds).

Qualité de l'audit interne

Le département d'Audit, constitué de trois personnes, est très compétent bien que réduit et parvient à couvrir l'ensemble des agences et fonctions du siège suffisamment régulièrement pour garantir un niveau de contrôle minimum. La Chef du département d'Audit Interne apporte à la fois une bonne connaissance de l'institution (elle a été successivement AC, CR et Chef Comptable) et une très bonne compréhension du rôle stratégique de l'auditeur interne dans l'évolution de la structure.

Le département mène des missions inopinées de contrôle sur le terrain selon une méthodologie intéressante¹⁸, procède à un audit permanent de l'information par échantillonnage des pointages, et suit en parallèle un plan d'audit couvrant l'ensemble des entités y compris le siège. Les rapports produits sont très documentés et élaborés en prenant en compte tous les commentaires des « audités ». Leur forte valeur ajoutée réside notamment dans les actions correctives et recommandations qui y sont clairement exposées et dont l'application et le suivi sont contrôlés.

L'Audit Interne gagnerait cependant à être formé aux spécificités des audits informatiques pour que l'audit du SIG prévu en 2005 soit réellement constructif, source d'amélioration et puisse servir de base à sa refonte. Le renforcement de l'équipe prévu dans les mois qui viennent devra également être effectif pour que le département puisse suivre la croissance de l'activité et particulièrement l'augmentation de l'encours des crédits individuels dont les risques spécifiques sont moins familiers à l'institution.

Les auditeurs externes (Ernst & Young) ont apporté un soutien important à la Fondation, particulièrement pour l'amélioration du suivi comptable et des états de rapprochements bancaires, et restent disponibles en cas de besoin.

¹⁸ Points de contrôle pertinents tels que l'explication des montants des annulations, les délais observés dans les débloqués, les raisons avancées pour justifier les changements de groupe

Activités: produits et services

Marketing et concurrence

Zakoura est la plus grande IMF marocaine en terme d'emprunteurs, dans les trois premières en terme d'encours de crédit, et est implantée aussi bien dans des zones urbaines couvertes par plusieurs acteurs du secteur, que dans des zones rurales où ses principaux concurrents ne sont pas présents. La croissance de son encours et la rapidité de son implantation dans de nouvelles régions, attestent de la capacité de la Fondation à faire face à la concurrence.

Le risque d'endettement croisé est cependant important, et les IMF réfléchissent actuellement, dans le cadre de la FNAM, à la mise en place d'une centrale des risques qui devrait être opérationnelle courant 2005.

Dans le souci d'élargir son offre et de mieux servir sa population, la Fondation a fait preuve de créativité et expérimente des produits de prêts innovants dont le développement est cependant souvent resté très limité (prêt microentreprise lancé en test en 1996 mais généralisé en 2003, prêt kit photovoltaïque, etc.). Cette volonté d'innovation est matérialisée au siège par le poste de Responsable du Développement qui travaille sur l'élargissement de la gamme et supervise sa mise en oeuvre. Zakoura a su également anticiper les changements de réglementation de la microfinance marocaine¹⁹ : l'assouplissement de la loi lui a notamment permis de proposer des produits pour financer des projets d'amélioration de l'habitat et la Fondation mène des campagnes de sensibilisation à l'épargne²⁰ dans l'hypothèse d'une modification de la loi.

Sa gamme de produits comprend maintenant sept produits de prêts (cf. présentation de l'institution) tous destinés à la même cible, la stratégie de la Fondation restant toutefois essentiellement centrée sur le produit de prêt solidaire.

Gestion du portefeuille

Procédures de gestion

Les procédures de crédit sont bien définies, formalisées et connues du personnel sur le terrain. La sélection des emprunteurs est pertinente, comme en atteste l'excellente qualité du portefeuille (PAR 1 <1%). Les AC ont su établir une véritable culture du remboursement et mettre en place une méthode efficace de suivi des emprunteurs :

Crédit solidaire

- Sélection des emprunteurs : Les AC sont les uniques décideurs dans le processus de sélection et d'octroi des crédits, bien que les CR soient présents lors des déboursements ce qui permet de contrôler certains des risques liés à cette forte décentralisation (emprunteurs fictifs). Le processus s'attache essentiellement à vérifier la solidité de la solidarité du groupe, étant donnés les faibles montants accordés. Les AC procèdent néanmoins à une analyse basique de la capacité d'endettement des emprunteurs en fonction de leurs revenus présents et prévisionnels, de leurs actifs, de l'environnement de la microentreprise et du

¹⁹ La réglementation marocaine qui limitait considérablement la gamme de produits pouvant être proposée aux clients (pas d'épargne, financement exclusif de projets générateurs de revenus), a été révisée en avril 2004 et permet maintenant aux IMF d'octroyer des prêts à l'habitat.

²⁰ En partenariat avec La Poste.

- foyer familial. Pour les renouvellements, la décision repose surtout sur l'historique de remboursement des groupes, et non pas sur une analyse approfondie de leurs activités.
- ❑ Délai de déboursement : Le délai entre l'acceptation du prêt par l'AC et le déboursement est relativement long (au moins 8 jours et jusqu'à plusieurs semaines). Ce délai a été réduit par une meilleure coordination au niveau du siège, mais pourrait toutefois expliquer la fréquence des annulations totales ou partielles des prêts par les emprunteurs ou de modification de dernière minute de la composition des groupes (près de 4% des prêts validés sur 2004 ont été annulés par les clients ; ce chiffre est toutefois en nette diminution par rapport aux années précédentes).
 - ❑ Suivi du portefeuille : Les visites aux emprunteurs sont assez fréquentes et la présence de plusieurs membres de chaque groupe solidaire²¹ à chaque séance hebdomadaire de remboursement permet aux AC de garder un contact étroit avec leurs emprunteurs. Les Chefs de Représentation procèdent à des visites régulières de emprunteurs durant lesquelles ils vérifient notamment les taux de réalisation des projets.
 - ❑ Traitement de la défaillance : Lors de l'octroi de nouveaux crédits, l'AC et le CR insistent sur l'importance de la solidarité des groupes. L'excellente qualité du portefeuille révèle la réalité de cette solidarité, et la défaillance de l'un des membres passe souvent inaperçue, les autres membres se cotisant pour rembourser à sa place. En cas de retard, l'AC se rend chez le chef du groupe pour tenter d'obtenir des explications et régler la situation, et si la pression du groupe ne suffit pas à régler le problème, le superviseur se rend sur le terrain. Etant donné la culture de remboursement du secteur de la microfinance au Maroc et le fait que renouvellements des prêts et augmentations des montants sont conditionnés au respect des échéances, les défaillances sont rares et généralement de courte durée. Un rééchelonnement de prêts a été accordé de façon exceptionnelle (en raison du séisme d'Al Hoceima de février 2004).

Crédit individuel :

La décision d'octroi, le suivi des emprunteurs et le traitement de la défaillance pour les prêts microentreprise sont faits par les CR, avec validation de la DO. Les emprunteurs cibles de ce type de produits sont les emprunteurs ayant des projets d'investissement jugés viables pour une activité existante, et les bénéficiaires des prêts solidaires ayant fait preuve d'une bonne assiduité pendant les remboursements. Les dossiers sont plus étoffés que dans le cas des crédits solidaires, étant donné que le produit concerne parfois des microentreprises formelles (déclaration d'immatriculation au registre de commerce, certificat d'inscription au rôle des patentes...) et que les montants prêtés justifient une analyse financière plus poussée (compte de produits et charges, programme d'investissement, etc.). Le manuel de procédures prévoit une opération de suivi 15 jours après l'octroi pour s'assurer de l'utilisation des fonds, et un suivi trimestriel pour analyser les besoins en formation, le niveau de développement des projets et détecter les éventuels problèmes rencontrés.

Compétences des agents de crédit

Les agents de crédit sont compétents et semblent tous très concernés par la mission sociale de la Fondation. Ils ont des formations très variées, le plus souvent très éloignées de la microfinance, de la banque ou de l'analyse financière (licences en biologie, lettres modernes...). Ils sont tous originaires des zones où ils travaillent ce qui leur permet entre autres de mieux appréhender les activités de leurs emprunteurs. La formation fournie par Zakoura est très complète (elle allie théorie et pratique sur le terrain) et continue (notamment par les CR et les RR, mais également par le département Formation de la Fondation). Ils

²¹ La présence du chef de groupe est obligatoire ; la présence des autres membres est facultative, mais fortement recommandée.

reçoivent en outre une formation aux thèmes développés lors des séances de sensibilisation (hygiène, santé, droit de la famille).

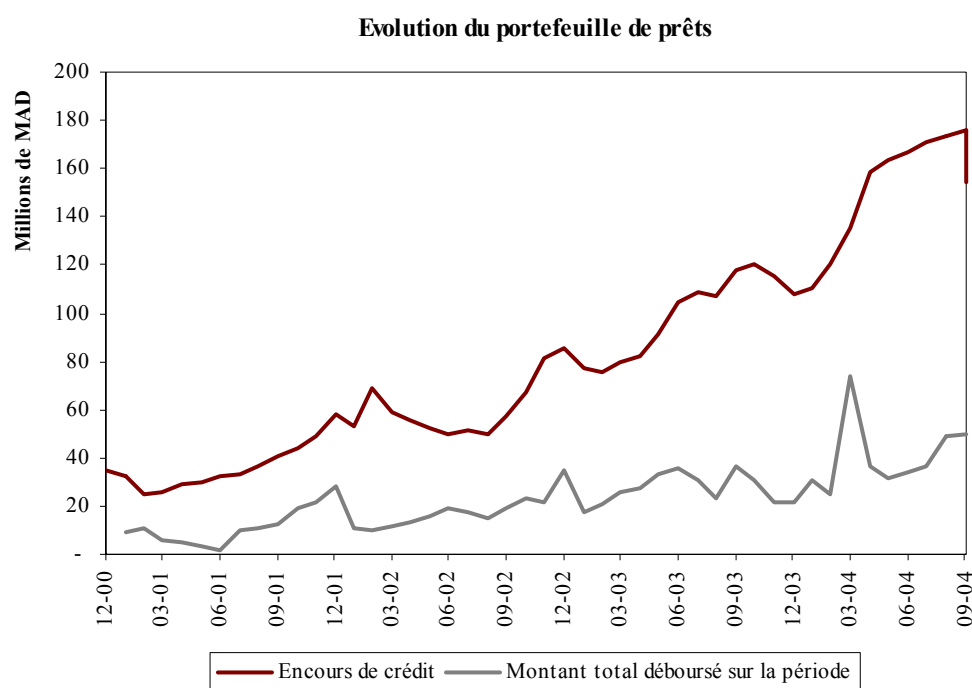
Règles globales de gestion du portefeuille

Zakoura n'a pas encore de règles formelles de diversification des risques sur le portefeuille mais l'étendue géographique du réseau, et le faible montant de l'encours moyen par emprunteur (un peu moins de 1 000 MAD, 100 EUR) assurent une bonne dispersion du risque. Des règles plus précises sont par ailleurs en cours d'étude (dosage du portefeuille en fonction des types d'activités financées, des zones géographiques, des taux et maturité des prêts accordés).

Composition et évolution du portefeuille de prêt

Le portefeuille de la Fondation a connu une croissance soutenue durant les trois dernières années (+47% entre 2001 et 2002, +26% entre 2002 et 2003, +44% entre 2003 et octobre 2004). 2003 et 2004 ont été des années de consolidation du réseau après la période de très forte croissance géographique connue en 2000-2002 (ouverture de 42 agences). Le montant du prêt solidaire moyen, qui avait baissé en 2000-2002 en raison de la forte proportion de nouveaux emprunteurs, est donc reparti à la hausse en 2003 et 2004 (813 EUR en 2002, 850 EUR en 2003, 995 EUR en 2004). Malgré le lancement du prêt individuel dans l'ensemble du réseau en 2003, ce dernier représente encore une part très limitée du portefeuille (5,8% de l'encours en octobre 2004). Cette situation devrait perdurer, la Fondation ayant pour stratégie de rester focalisée en priorité sur le produit de prêt solidaire. L'évolution du portefeuille présente une légère saisonnalité, la période du ramadan²² constituant un pic.

Les 63 agences sont réparties sur l'ensemble du territoire marocain. La concentration géographique du portefeuille est conforme à celle de l'activité économique marocaine et reste faible : la région Centre (centre économique du pays : Casablanca, Mohammedia, El Jadida) ne représente pas plus de 20% du portefeuille.



²² Les dates du ramadan ont été : octobre / novembre 2004, novembre 2003, novembre 2002.

Qualité du portefeuille de prêts

La croissance soutenue du portefeuille (entre 25% et 40% de croissance par an) n'a pas altéré sa qualité, qui est restée excellente sur toute la période. Avec un PAR>1 inférieur à 0,5% depuis plus de trois ans et un taux de pertes sur prêts inférieur à 0,5%, Zakoura présente des performances exceptionnelles tout au long de l'année. Le produit de prêt individuel présente des taux de PAR légèrement plus élevés mais qui restent encore excellents (PAR>1 à 0,9% en juin 2004). Zakoura doit maintenant relever le défi de conserver la même qualité de portefeuille avec des produits de prêts ne finançant pas des activités génératrices de revenus (projets d'amélioration de l'habitat, électrification). La méthode utilisée pour le développement de ces nouveaux produits (partage d'expérience avec d'autres IMF, expérimentation sur de faibles échantillons, évaluation, adaptation) semble toutefois permettre d'identifier les éventuels risques.

EUR , ou en monnaie locale si précisé	Déc. 2001	Déc. 2002	Déc. 2003	Oct. 2004
Encours de crédit	5 665 406	7 828 172	9 823 788	15 937 695
Encours de crédit (MAD)	58 240 377	85 483 634	107 560 657	178 031 063
Evolution	67,6%	46,8%	25,8%	65,5%
Encours de prêt moyen	3 525 976	5 576 356	8 936 223	13 515 565
Nombre d'emprunteurs actifs	60 411	103 957	120 553	159 907
Evolution	74,9%	72,1%	16,0%	32,6%
Encours moyen par emprunteur	94	75	81	100
% du PIB par habitant	7,3%	6,0%	6,2%	7,5%
Prêt moyen au déboursement	124	118	122	171
% du PIB par habitant	9,7%	9,4%	9,2%	12,9%
PAR > 1	0,1%	0,1%	0,3%	0,3%
Taux de pertes sur prêts	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
Ratio de couverture du risque	122,5%	88,0%	176,1%	134,8%
PAR > 1 net de provisions / fonds propres	NA	<1%	NA	N/A

Couverture du risque crédit

Couverture par les provisions

(méthode de provisionnement en annexes)

Les provisions actuelles couvrent plus de 100% du PAR > 1, ce qui est largement suffisant étant donnée la qualité du portefeuille. La politique de provisionnement est très prudente (les prêts sont provisionnés à 100% dès 28 jours de retard pour les prêts solidaires et 120 jours de retard pour les prêts individuels). Elle est donc adaptée également aux prêts en phase de test.

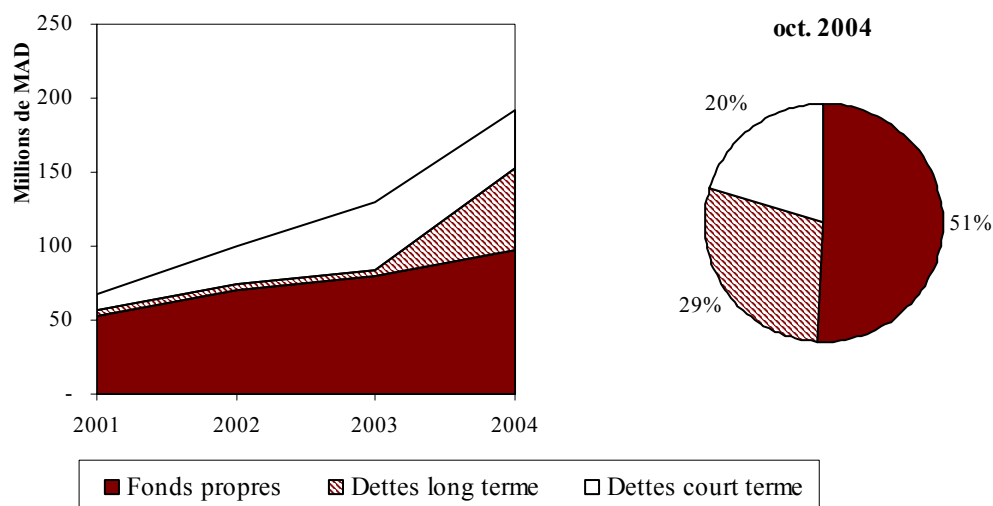
Couverture par les garanties

Zakoura a fait le choix de ne demander aucune garantie physique à ses emprunteurs, quels que soient les produits de prêts concernés. Une reconnaissance de dette individuelle (pour les crédits solidaires comme individuels) est en revanche exigée, celle-ci devant être légalisée auprès des autorités compétentes. Une caution solidaire est en outre demandée aux bénéficiaires des prêts de groupe ce qui permet, d'après les AC interrogés, de limiter les retards de remboursement lors de difficultés passagères, les emprunteurs remboursant effectivement les uns pour les autres.

Financement et liquidité

Stratégie de financement

Structure de financement



Une liste détaillée des financements est fournie en annexe.

Zakoura a, dès sa création, su mobiliser des subventions publiques et privées d'origine variée et négocier des lignes de financement à taux avantageux auprès de banques marocaines. Depuis 2004, l'institution a encore diversifié son financement avec l'obtention d'un emprunt à long terme auprès de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) et d'une facilité de caisse octroyée par la Société Générale Marocaine de Banque (SGMB) sur la base d'une garantie USAID.

- ❑ Les fonds propres (88 M MAD en juin 2004, 48% du financement) ont été constitués grâce à des subventions et des reports à nouveau positifs. Les subventions sont au départ venues essentiellement de bailleurs marocains (apports personnels des fondateurs, mécénat d'entreprise), puis de bailleurs internationaux tels que le programme PNUD/Microstart, l'USAID et l'Union Européenne. Le fonds Hassan II²³ a également été un fort accélérateur de la croissance de l'institution.
- ❑ Les facilités de caisse à taux bonifié négociées auprès de banques marocaines (Société Générale Marocaine de Banque, Attijariwafa Bank, BMCE, Banque Populaire) s'élevaient au 30 juin 2004 à 43 M MAD (dont 40 M MAD utilisés), soit 22% du financement ; les taux bonifiés risquent d'être revus à la hausse suite à une directive de la banque centrale marocaine interdisant aux banques de pratiquer des taux inférieurs à leur taux de refinancement.
- ❑ Zakoura a obtenu un financement de 4,2 M EUR (25% des financements) sur 10 ans à 5,21%, dans le cadre du soutien de la BEI au secteur de la microfinance au Maroc (10 M EUR en 2004).
- ❑ Zakoura a également pu bénéficier du dispositif de garantie mis en place par l'USAID pour soutenir le refinancement des IMF par les banques commerciales. La SGMB a ainsi octroyé fin 2004 une ligne de découvert de 15 M MAD sur 3 ans, garantie à 50% par l'USAID.

²³ Fonds créé par le gouvernement marocain pour le développement du secteur de la microfinance. Le fonds a octroyé, entre 2000 et 2001, des subventions aux IMF pour un montant total de 100 M MAD.

Procédures de gestion Actif / Passif

L'équipe est très consciente des risques potentiels liés à la structure de financement et s'emploie efficacement à les limiter lors des négociations d'emprunts ou de facilités de caisse :

- ❑ Zakoura a obtenu que le risque de change sur le seul prêt en monnaie étrangère (le prêt BEI est en EUR) soit pris en charge par le bailleur ; tous les prêts octroyés par Zakoura sont libellés en MAD ;
- ❑ Les risques de taux sont quasiment nuls (tous les financements ont des taux fixes, sauf le prêt BEI dont le taux est indexé sur le taux des bons du trésor à 10 ans) ;
- ❑ La faible proportion des prêts moyen terme octroyés par Zakoura est largement couverte par le financement qui est à près de 80% à long terme²⁴ ;
- ❑ Le risque lié à l'inflation est historiquement bien maîtrisé au Maroc (entre 0,6% et 2,1% de 2001 à 2004).

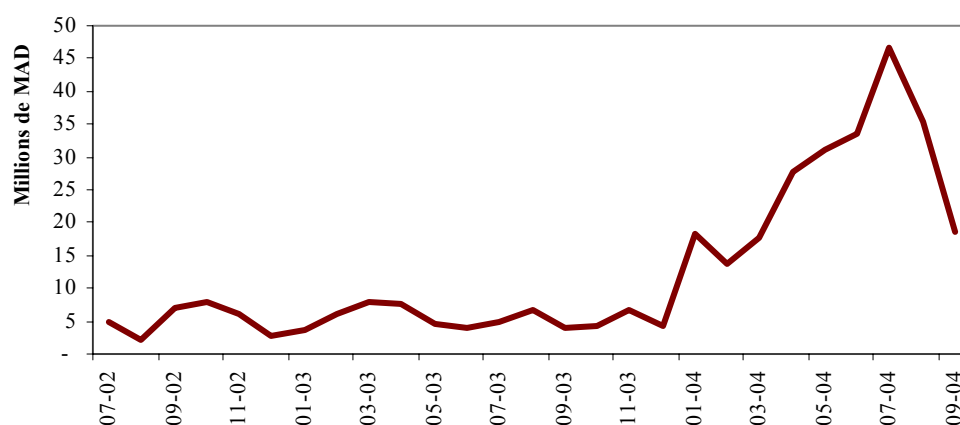
Stratégie de financement

Le Directeur Général et le DAF, marchant dans les pas du fondateur M. Ayouch, sont depuis plusieurs années très actifs dans la recherche de financements. Cette expérience, ajoutée au soutien précieux des membres du comité de pilotage, a permis à l'équipe de développer de bonnes capacités de négociation. La Directrice du Développement gère quant à elle les relations avec les partenaires susceptibles de fournir des subventions ou des fonds pour des projets spécifiques.

La recherche de fonds se fait sur la base des besoins de financement à trois ans identifiés dans le plan d'affaires (220 M MAD d'ici à 2007). La notoriété et la bonne réputation de Zakoura, ainsi que l'existence au Maroc de plusieurs sources de refinancement pour la microfinance, devraient permettre à l'institution d'obtenir les financements nécessaires à son expansion.

Gestion de la liquidité

Evolution du niveau de disponibilités



Prévisions de cash-flows

Il n'existe pas encore de tableaux de trésorerie prévisionnels par compte bancaire à un ou deux mois, ce qui ne permet pas d'optimiser la gestion de la trésorerie existante et contribue à allonger le délai de déboursement en raison des virements de compte à compte qui doivent être faits à la dernière minute. Le mode de gestion actuel permet en revanche de très bien gérer les périodes de manque de fonds. En effet, le département comptable a mis en place un système de suivi quotidien de la trésorerie (remboursements attendus et déboursements en cours de validation pour chaque compte bancaire) qui lui permet de gérer l'approvisionnement des

²⁴ Seuls les prêts individuels ou logement présentent des durées supérieures à 12 mois et ils

différents comptes avant de transmettre les autorisations de déboursement aux Chefs de Représentation.

Optimisation des ressources

Le département financier assure une bonne gestion du coût du financement en modulant le niveau des découverts utilisés, les plus coûteux étant remboursés en priorité dès que le niveau des encours baisse. En revanche, les délais de déboursement, ainsi que les nombreux prêts annulés au dernier moment par les emprunteurs (cf. A) ne permettent pas de garantir une maximisation du niveau de l'encours, même lorsque la demande existe.

Effacité et rentabilité

Analyse de profitabilité	Déc. 2001	Déc. 2002	Déc. 2003	Oct. 2004 (*)
ROE	3,7%	9,3%	13,1%	26,5%
Dettes / Fonds propres	27,5%	43,9%	61,6%	98,2%
ROA	2,6%	6,8%	8,6%	14,6%
Construction du résultat				
Autonomie opérationnelle	110,5%	126,3%	134,5%	172,6%
Rendement du portefeuille	43,2%	44,0%	39,0%	37,7%
Ratio de charges d'exploitation	39,2%	35,4%	27,5%	20,0%
Emprunteurs par employé	171	252	255	292
Emprunteurs par agent de crédit	198	314	316	376
Encours moyen par client (EUR)	94	75	81	100
Ratio de charges de financement	0,0%	0,0%	1,1%	1,8%
Coût des emprunts	0,0%	0,1%	2,8%	3,7%
Ratio des charges de provisions pour pertes sur prêts PAR 1	0,2%	0,2%	0,6%	N/A
Taux de pertes sur prêts	0,1%	0,1%	0,3%	0,3%
Taux de pertes sur prêts	0,1%	0,1%	0,1%	N/A
Gestion de l'actif				
Encours de prêts / Actif total	86,2%	85,1%	82,4%	89,3%
Résultat non opérationnel en % des revenus financiers	0,4%	0,4%	0,1%	0,0%
Ratios ajustés				
Ratio de charges d'ajustement	2,3%	4,5%	2,6%	2,2%
AROE	1,6%	4,8%	9,8%	22,7%
AROA	1,1%	3,5%	6,4%	12,5%
Autonomie financière	104,4%	112,0%	123,6%	156,5%

(*) Les ratios pour octobre 2004 ont fait l'objet d'une annualisation simple pour faciliter la comparaison. Les données octobre 2004 sont issues d'une balance non audité et ne comportant pas les opérations de clôture d'exercice (provisions pour pertes sur prêts notamment).

Rentabilité globale

Zakoura est une institution rentable, ayant atteint une rentabilité confortable (ROA de 8,6%, autonomie opérationnelle de plus de 130% en déc. 2003) et en hausse significative sur les dernières années (le ROA passe de 2,6% en 2001 à plus de 8% en déc. 2003). La croissance du ROE, encore plus rapide, témoigne de la capacité de Zakoura à obtenir des ressources à partir de ses fonds propres : le ROE est ainsi passé de 3,7% fin 2001 (le ratio dettes / fonds propres était alors de seulement 27,5%) à 13,1% en déc. 2003 (effet de levier de près de 100%). L'autonomie financière est avérée puisqu'elle atteint une autonomie supérieure à 100% depuis 2001. En déc. 2003, le ROA après ajustements est de plus de 6%.

Ces résultats s'appuient sur les facteurs suivants:

Rendement du portefeuille et taux d'intérêt effectif

Le rendement du portefeuille de la Fondation est en baisse depuis 2002 (44% en décembre 2002, 39% en décembre 2003). Cette baisse s'explique en partie par le fait que la Fondation a généralisé en 2003 le produit de prêt « microentreprise » au TEG bien inférieur à celui du crédit solidaire (moins de 20% contre près de 50%), qui représente une part croissante, bien que limitée, de l'encours sur les deux dernières années (près de 6% de l'encours total). Cette

tendance à la baisse du rendement du portefeuille devrait se poursuivre dans les années à venir avec l'augmentation de la proportion d'encours représentée par les produits individuels à la rentabilité moindre, même si le crédit solidaire restera le produit phare de la Fondation. Les taux d'intérêts nominaux du crédit solidaire ne devraient pas être modifiés dans un futur proche.

Ratio de charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ont largement diminué sur les trois dernières années, passant de près de 40% fin 2001 à seulement 27,5% en déc. 2003. La croissance de l'activité a en effet permis de bénéficier rapidement d'économies d'échelle, qui ont été amplifiées par un suivi drastique des dépenses accompagné d'une culture de réduction des coûts. Cela est d'autant plus remarquable que l'institution a durant la même période considérablement renforcé son équipe de direction (DAF, DRH, Audit...) et son personnel administratif, augmenté les salaires des personnes sur le terrain (augmentations néanmoins proportionnelles aux résultats) et fortement investi, notamment en temps, dans la mise en place du nouveau système d'information.

La productivité du personnel est satisfaisante (376 emprunteurs par AC en octobre 2004), avec cependant de fortes variations entre les sites urbains et les sites ruraux. La méthode de crédit (groupes solidaires) et les petits montants débloqués (correspondant à des renouvellements dans plus de 50% des cas), devraient toutefois permettre une augmentation du nombre de emprunteurs par AC. Les AC représentent environ 80% de l'ensemble du personnel ce qui est garant d'un bon niveau de productivité globale. Celle-ci est néanmoins ralentie dans le cas de Zakoura par le temps perdu sur le SIG. Il reste encore des leviers d'augmentation de cette productivité, comme l'optimisation des temps de transport ou une plus forte corrélation entre les salaires et primes du personnel productif avec résultat, ce qui est actuellement en discussion. Le choix stratégique de proposer un accompagnement important aux emprunteurs (séances hebdomadaires de sensibilisation et de formation) a un coût certain en terme de productivité mais est un moyen d'approfondir la mission sociale de la Fondation et, selon les AC, permet de mieux connaître et suivre les emprunteurs.

Ratio de charges de financement

Les charges de financement ne pèsent que très faiblement sur la structure, ce qui est révélateur de l'excellente capacité de négociation avec les banques dont a fait preuve la Fondation depuis sa création. L'implication de la Direction et de certains membres du CA a permis de maîtriser le coût des ressources (obtention de taux à des conditions parfois très avantageuses). Ce coût devrait cependant augmenter dans les prochaines années (fonds plus coûteux, moins de subventions disponibles pour les institutions matures et rentables), comme c'est déjà le cas depuis 2002 : le ratio de charges de financement est passé de 0 % en 2002 à 1,1% en déc. 2003.

Ratio de charges de provisions pour pertes sur prêts (coût du risque)

Etant donnée la qualité actuelle du portefeuille, les provisions ont un impact négligeable sur la structure de charges de Zakoura.

Gestion des actifs

En oct. 2004, l'encours de prêts représente près de 90% des actifs, ce qui témoigne d'un bon investissement en actifs productifs. Grâce à ses autorisations de découvert, la Fondation optimise l'utilisation de ses liquidités malgré la complexité de la gestion de trésorerie (très nombreux comptes bancaires, annulation quasi-systématique d'une part non négligeable des montants débloqués prévisionnels).

Performance ajustée

Les détails concernant les ajustements spécifiques sont inclus en annexe.

Afin de comparer les performances de Zakoura aux autres IMF, des ajustements ont été réalisés sur les charges de financement et sur l'inflation (voir détails dans les annexes). Le ratio de charges d'ajustement est faible (2,3% en 2001, 2,6% en décembre 2003 de l'encours moyen de prêts) et la rentabilité ajustée ne présente donc pas d'écart significatif avec la rentabilité non ajustée (AROA de 6,4% en déc. 2003 pour un ROA de 8,6%). Les ajustements sont majoritairement constitués de l'ajustement pour coût des fonds, Zakoura ayant bénéficié de conditions très préférentielles et dans une moindre mesure de l'ajustement pour inflation.

Evolution de la rentabilité

La structure de rentabilité de Zakoura ne devrait pas être profondément modifiée dans les prochaines années, puisque le crédit solidaire restera le produit phare de la Fondation, mais plusieurs facteurs pourraient avoir un impact négatif sur la rentabilité. De plus, certaines orientations stratégiques, notamment en termes de développement de nouveaux produits, laissent pressentir une légère augmentation des risques :

- ❑ Le développement des produits de prêt individuel de montants plus importants devraient probablement faire augmenter légèrement le niveau de risque et donc le niveau des charges de provisions ;
- ❑ La croissance de l'activité et l'augmentation du nombre d'emprunteurs par AC pourrait rendre plus difficiles le contrôle et le suivi des emprunteurs, tout comme la sélection de nouveaux emprunteurs dans des zones déjà bien couvertes par d'autres IMF ;
- ❑ Le ratio de charges de financement devrait encore augmenter, pour atteindre des valeurs de l'ordre de 2% à 3%, puisque les emprunts à des taux quasi commerciaux représenteront en 2005 une part croissante de la structure de financement ;
- ❑ L'informatisation des agences engendrera des coûts supplémentaires pour la structure pendant la période d'installation (formation des utilisateurs, matériel informatique, abonnement Internet, électricité, maintenance, etc.) ;
- ❑ Les interrogations relatives à l'assujettissement des IMF à la TVA sur leurs produits d'intérêt ne sont pas encore résolues, même si la FNAM et l'ensemble des IMF sont en discussion avec le ministère de tutelle depuis plusieurs mois, pour obtenir une prolongation de l'exonération des IMF. La Fondation a déjà étudié l'impact d'un tel changement de la réglementation et pourrait, étant son niveau de rentabilité actuel, prendre le surcoût à sa charge.

Benchmarking

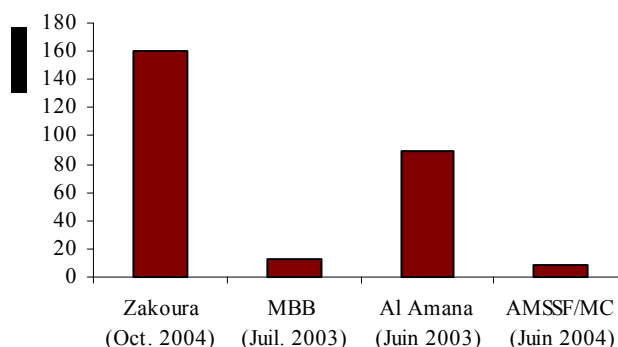
Zakoura a été comparée aux groupes de référence suivants :

- ❑ Groupe de référence géographique MBB . Groupe MENA constitué des institutions ABA, DBACD, RADE (Egypte), Al Amana , Fondep (Maroc), Al Majmoua (Liban), FATEN (Palestine) et MFW (Jordanie) ;
- ❑ Les institutions marocaines notées par Planet Rating en 2003 et 2004 (AMSSF/MC et Al Amana)

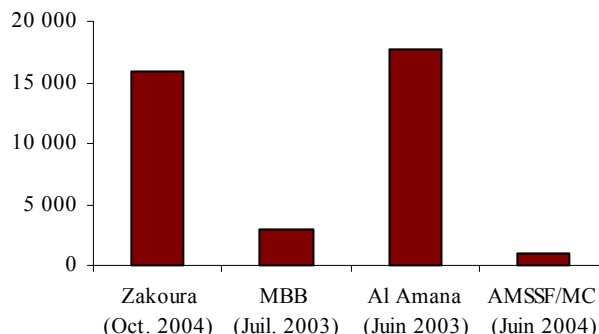
Zakoura est l'une des institutions les plus importantes du Maroc, la première en nombre d'emprunteurs actifs et parmi les trois plus importantes en terme d'encours (chiffres à fin 2004). Son groupe de pairs tel que défini par le MBB a une taille moyenne bien moins élevée, en termes d'emprunteurs actifs comme de volume de portefeuille (*cf. graphique ci-dessous*), ce qui peut expliquer en partie les bons résultats de Zakoura comparativement aux IMF de son groupe de pairs qui ne bénéficient pas d'économies d'échelle comparables.

Zakoura présente ainsi des ratios d'autonomie opérationnelle et financière élevés pour le secteur et supérieurs à ceux du groupe de référence pour la zone MENA défini par le MBB (135% et 123% en 2003, 173% et 157% en octobre 2004, contre 113% et 101% en moyenne pour le groupe MENA). En termes de rentabilité des actifs, Zakoura présente de meilleurs résultats après ajustements que les deux institutions marocaines auxquelles elle est comparée et que son groupe de référence (son ROA avant ajustement était lui aussi supérieur). Plusieurs facteurs justifient cette différence, dont notamment la maîtrise des charges d'exploitation et la productivité du personnel.

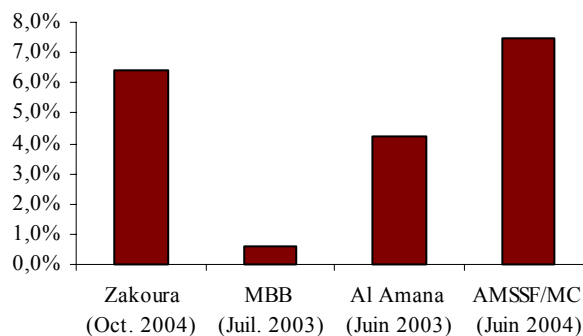
Emprunteurs actifs



Portefeuille de prêts (KEUR)

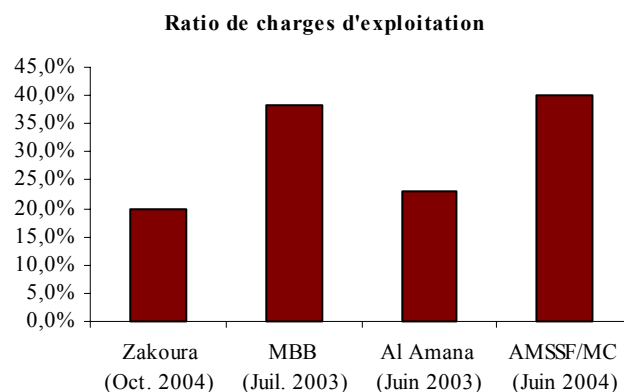


ARO A

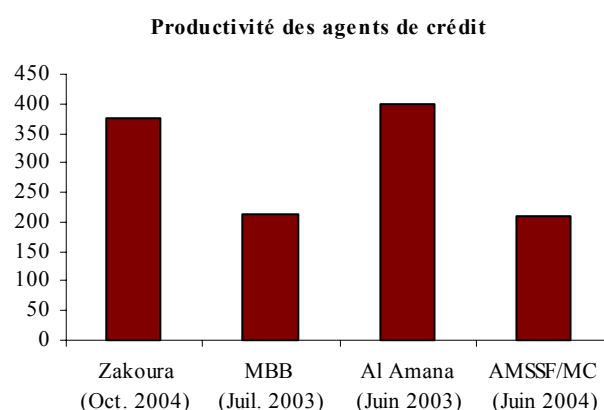


Le rendement du portefeuille de l'institution est lui comparable à celui de son groupe de référence (près de 38% en octobre 2004, 36,3% pour son groupe de référence MBB). Les taux d'intérêt et donc le rendement du portefeuille de Zakoura se situe entre celui d'Al Amana (rendement de 37% en jan-juin 2003) et celui d'AMSSF (rendement de plus de 52,3% sur jan-juin 2004).

Zakoura a un ratio de charges d'exploitation bien inférieur à ceux des IMF de son groupe de référence (ratio moyen d'environ 38% contre 20% pour Zakoura). Ceci s'explique par une culture de réduction des dépenses omniprésente dans l'institution et surtout par la taille de ses opérations qui lui permet de bénéficier d'importantes économies d'échelle (tout comme son concurrent Al Amana dont le ratio des charges d'exploitation est similaire). AMSSF dont la taille est plus proche de celle du groupe de pairs pour la zone MENA a un ratio de charges d'exploitation plus de deux fois supérieur.



La productivité des agents de crédit met également en évidence les très bonnes performances de l'institution (près de 380 emprunteurs actifs contre moins de 250 pour le groupe de référence MBB). Cela s'explique principalement par la méthodologie de crédit utilisée (le regroupement de clients en groupes solidaires permet aux agents de crédit d'en gérer d'avantage) et par la formation et



l'expérience de ces employés (ce ratio de productivité n'a cessé d'augmenter ces dernières années). Seule Al Amana affiche une productivité supérieure, ce qui peut s'expliquer par la part plus importante de crédits octroyés en zone urbaine ou périurbaine (moins de temps perdus dans les transports notamment), et par les différences dans la méthode de collecte des remboursements (les agents de Zakoura collectent les remboursements dans des locaux loués dans les quartiers desservis et utilisent les réunions de remboursement pour faire des sessions de sensibilisation alors que les clients se déplacent dans les agences d'Al Amana).

Annexes

Caractéristiques des Produits

Caractéristiques des produits de prêts	Prêt solidaire / prêt élevage	Prêt micro entreprise	Prêt tourisme rural
Montant minimum / maximum	500 à 5 000 MAD	5 000 à 20 000 MAD	5 000 à 20 000 MAD
Taux d'intérêt nominal	12% flat sur 23 semaines / 18% flat sur 35 semaines	10% l'an flat	12% l'an flat
Pénalités	Aucun	Aucun	Aucun
Fréquence de remboursement	Hebdomadaire	Mensuel	Mensuel
Terme (hors période de grâce)	23 à 35 semaines	9 à 24 mois	4 à 36 mois
Période de grâce	15 jours	Aucune	Aucune
Garanties	Reconnaissance de dettes individuelle, caution solidaire	reconnaissance de dettes individuelle	reconnaissance de dettes individuelle
Taux d'intérêt effectif	Environ 49%	Environ 18%	Environ 21%
% de l'encours de prêt (juin 2004)	93,4%	5,8%	0,6%

Caractéristiques des produits de prêts	Prêt kit photovoltaïque	Prêt eau électricité	Prêt logement
Montant minimum / maximum	5 000 à 9 000 MAD	1 000 à 10 000 MAD	2 000 à 30 000 MAD
Taux d'intérêt nominal	12% l'an flat	18% l'an flat pour les prêts < 5 000 MAD/ 12% flat pour les prêts > à 5 000 MAD	18% l'an dégressif pour les prêts < 5 000 MAD/ 12% l'an dégressif pour les prêts > à 5 000 MAD
Pénalités	Aucun	Aucun	Aucun
Fréquence de remboursement	Mensuel	Mensuel	Mensuel
Terme (hors période de grâce)	12 à 48 mois	9 à 36 mois	6 à 60 mois
Période de grâce	Aucune	Aucune	Aucune
Garanties	reconnaissance de dettes individuelle, caution solidaire	reconnaissance de dettes individuelle	reconnaissance de dettes individuelle
Taux d'intérêt effectif	Environ 21%	21% ou 31% selon le montant	12 ou 18% suivant le montant
% de l'encours de prêt (juin 2004)	0,2%	0,1%	--

Membres du comité de pilotage

	Fonction au CA	Emploi actuel
Nouredine AYOUCHE	Président	Administrateur de sociétés (Lowe Shem's publicité)
Khalid BELYAZID	Membre	DG du quotidien l'Economiste
Saad BENDIDI	Membre	PDG Groupe ONA
Aziz BEN MAAZOUZ		DG Zakoura
Zouhair BENSALD	Membre	DG Finance.com
Abdelhamid BOUSTA	Secrétaire Général	DG Amylum Maghreb
Ahmed Réda CHAMI	Vice-président	Ancien Directeur régional (Microsoft)
Hervé DELAJOUX	Membre	DG Real Food Industries
Amina LAMRANI	Membre	Ingénieur
Mohamed Noçair LAMRIKI	Trésorier	DAF (Shem's Publicité)
Driss MOUSSAOUI	Vice-président	Professeur de Médecine
Bouchaïb NAJIOULLAH	Membre	Consultant RH
Roukia SAIRI	Membre	DG Fondation Zakoura Education
Karim ZAZ	Membre	DG Wanadoo Maroc
Mhamed ZEGHARI	Membre	Consultant

Etats financiers et notes

Notes rédigées selon les directives du CGAP sur la présentation des états financiers des IMF.

0. Les états financiers audités ne suivent pas l'ensemble des directives du CGAP en matière de présentation des états financiers.
1. Les états financiers présentés comprennent un bilan, un compte de résultat et des notes explicatives. Les états financiers audités comprennent trois années complètes de données et une année partielle (jan. – oct. 2004). Les données concernant la période du 1 janvier 2004 au 31 octobre 2004 sont issues d'une balance non auditée produite par le département comptabilité.
2. L'IMF ne fournit que des services financiers, accompagnés de séances de formation et de sensibilisation à destination des groupes solidaires d'emprunteurs, animées par les AC lors des sessions de remboursements
3. Subventions
 - (1) Les revenus issus de subventions sont présentés séparément des revenus liés à l'activité dans le compte de résultat (subventions d'exploitation).
 - (2) Le tableau suivant retrace l'ensemble des subventions reçues par l'IMF:

Bailleur	Subvention	Conditions et Commentaires
Fonds Hassan II	37 000 000 MAD	2 versements en 2000 et 2001 (18 500 000 MAD)
ACDI	272 000 MAD	Fonds de crédit en 1996
PNUD	992 680 MAD	1998 / 1999 / 2000
USAID	5 838 622 MAD	2000 / 2001 / 2002
Union Européenne	5 896 00 MAD	2001 / 2003
CGAP	1 312 749 MAD	2002 / 2003
Ambassade du Japon	812 000 MAD	1999
FADES	564 431 MAD	2002
Autres partenaires internationaux	1 168 000 MAD	Futures Group, Ambassade de Finlande, Webcite, CEFA, COOPI, AGFUND
Donations entreprises privées	4 089 940 MAD	Dont 941 000 MAD de Shem's Publicité entre 1996 et 1998

- (3) Comptabilisation des subventions : les subventions d'exploitation sont enregistrées au compte de résultat, les subventions d'investissement directement en fonds propres et immobilisations au Bilan. Des reprises sur subventions d'investissement sont passées dans le compte de résultat à hauteur des charges d'amortissements enregistrés.
 - (4) L'IMF n'a pas reçu de subventions en nature.
4. Comptabilisation des éléments du portefeuille de crédit

Méthode de provisionnement

Provision Les prêts en retard sont provisionnés lors de la clôture des comptes selon le barème suivant : pour les prêts solidaires, provision de 25% pour les prêts en retard à plus de 7 jours, 50% à plus de 14 jours, 75% à plus de 22 jours et 100% à plus de 28 jours; pour les prêts individuels provision de 25% pour les prêts en retard à plus de 31 jours, 50% à plus de 61 jours, 75% à plus de 91 jours et 100% à plus de 120 jours. En fin d'année, une reprise de provision est effectuée pour tous les prêts dont la situation a été régularisée

Prêts rayés Chaque trimestre, les prêts accusant un retard de 120 jours sont rayés du portefeuille.

- (1) Dotation aux provisions pour pertes sur prêts : Elles sont incluses dans les dotations aux amortissements et provisions et ne font pas l'objet d'une présentation séparée.
- (2) La procédure théorique de radiation des prêts comprend la réduction du montant de la réserve par le passage d'une reprise du montant de la provision constituée, la réduction de l'encours de prêt au bilan par le passage d'une charge pour perte sur créance irrécouvrable. Les prêts sont cependant rayés sans passer par la réserve.

(3) Variation de la réserve pour pertes sur prêts:

	déc. 2001	déc. 2002	déc. 2003	Oct. 2004
Réserve pour pertes sur prêts (début d'exercice)	34 837	66 437	103 553	641 895
Dotations aux provisions pour pertes sur prêts pendant l'exercice	55 854	99 198	637 536	291 252
Reprise sur provision	24 254	62 077	99 198	350 000
Prêts rayés pendant l'exercice	0	0	0	
Réserve pour pertes sur prêts (fin d'exercice)	66 437	103 557	641 891	583 147
Prêts rayés pendant la période sans passer par la réserve	41 117	75 806	83 037	

(4) L'IMF ne comptabilise pas les intérêts courus non échus.

(5) Les produits de placements financiers sont isolés des revenus du portefeuille de prêts.

5. Qualité et gestion du portefeuille

(1) Indicateurs : les indicateurs de suivi de la qualité du portefeuille sont décrits dans les domaines « I » et « A »

(2) Renégociation des prêts : Zakoura ne rééchelonne ni ne refinance les prêts, excepté dans des cas de force majeure (séisme de février 2004 dans la région d'Al Hoceima)

(3) Zakoura accorde quelques crédits aux employés, constituant des avances sur salaire. Ces prêts apparaissent au bilan et sont comptabilisés dans les « autres actifs court terme ».

6. Détails des dettes :

(1) Le financement par emprunt se décompose comme suit : (le détail est fourni dans la section « F »).

Emprunts	Taux	Montant initial (MAD°)	Montant restant dû (MAD)	Durée	Date de mise en place
BCP	0%	2 850 000	2 280 000	5 ans, après 6 ans de grâce	30/01/98
BEI	5,2%	47 138 320	47 138 320	10 ans	05/03/04
ADPN	0%	950 325	950 325	3 ans, après deux ans de grâce	après versement de la dernière tranche
Wafabank	5%	6 000 000	4 428 532	3 ans	12/01/04

(2) Zakoura ne collecte par l'épargne.

7. Autres règles de comptabilité

(1) Dépréciation des immobilisations : L'amortissement des immobilisations corporelles se fait sur une base linéaire aux taux suivants :

Immobilisation	Taux d'amortissement
Mobilier de bureau	10%
Matériel de bureau	10%
Matériel de transport	20%
Agencements et installations	10%
Matériel informatique	20%
Brevets, marques...	20%

(2) Comptabilisation de l'inflation : aucune. Des ajustements sont passés par Planet Rating et présentés en annexe.

(3) Ecart de devises : Les prêts sont libellés en MAD.

8. Autres informations extracomptables

(1) Le nombre de crédits en cours est indiqué dans la section « A ».

Notes spécifiques aux états financiers de Planet Rating

Bilan

1. Dont personnel débiteur, subventions et prêts à recevoir, créances sur la Fondation Zakoura Education

2. La Fondation octroie des prêts à moyen terme (prêt logement, prêt microentreprise) mais qui représentent une part minime de l'encours de portefeuille).

3. Trésorerie passive (cf. détail des retraitements effectués par rapport aux états audités)

4. Dont fournisseurs et comtes rattachés, personnel, organismes sociaux, Etat, et autres créanciers

Compte de Résultat

5. Nettes des reprises sur provisions

6. Dont reprise sur subventions d'investissements (amortissements)

Notes	MAD				EUR				Evolution			
	déc. 2000	déc. 2001	déc. 2002	déc. 2003	oct. 2004	déc. 2001	déc. 2002	déc. 2003	oct. 2004	2002/2001	2003/2002	2004/2003
	49 055 000	67 473 362	100 380 110	129 695 940	198 590 192	6 563 557	9 192 318	11 845 460	17 778 189	48,8%	29,2%	53,1%
Actif court terme (CT)	66 442 362	97 979 155	127 294 114	127 294 114	196 208 416	6 463 265	8 972 450	11 626 095	17 564 968	47,5%	29,9%	54,1%
Disponibilités	1 243 581	38 458	13 319 201	11 469 406	120 971	3 522	1 216 476	1 026 764	1 026 764	(96,9%)	34	(13,9%)
Investissements CT - valeur nette	3 500 000	2 244 138	1 439 065	2 067 134	340 467	205 507	131 433	185 054	185 054	(35,9%)	533,1%	(35,9%)
Encours net de prêts à CT	34 724 163	58 173 940	106 918 762	177 389 168	5 658 944	7 818 689	9 765 162	15 880 231	15 880 231	46,8%	25,2%	43,6%
Encours brut de prêts	34 759 000	58 240 377	107 560 657	178 031 063	5 665 406	7 828 172	9 823 788	15 937 695	15 937 695	46,8%	25,8%	65,9%
Provisions pour pertes sur prêts	34 837	66 437	103 553	641 895	6 463	9 483	58 626	57 464	57 464	55,9%	519,9%	(0,0%)
Intérêts courus non échus	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sur encours de prêts	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sur investissements	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autre actif CT	1	3 524 841	10 316 478	5 617 086	5 282 708	342 883	944 732	513 023	472 919	192,7%	(45,6%)	(6,0%)
Actifs long terme (LT)	1 031 000	2 400 955	2 401 826	2 401 826	2 381 776	100 292	219 868	219 365	213 221	132,9%	0,0%	(0,8%)
Investissements LT - valeur nette	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encours brut de prêts à LT	780 000	1 031 000	2 400 955	2 401 826	2 381 776	100 292	219 868	219 365	213 221	132,9%	0,0%	(0,8%)
Immobilisations - valeur nette	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres actifs LT	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PASSIF	67 473 362	100 380 110	129 695 940	129 695 940	198 590 192	6 563 557	9 192 318	11 845 460	17 778 189	48,8%	29,2%	53,1%
Dettes	14 572 044	30 629 172	49 428 752	49 428 752	98 397 387	1 417 514	2 804 869	4 514 454	8 808 730	110,2%	61,4%	99,1%
Dettes court terme	10 581 719	26 638 847	45 266 639	43 002 431	43 002 431	1 029 350	2 439 455	4 134 317	3 849 663	151,7%	69,9%	(5,0%)
Epargne à vue	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Epargne de garantie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts à court terme	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts à court terme	2	16 957	10 432 061	43 633 337	39 165 935	1 014 792	2 356 152	3 985 144	3 506 212	146,6%	69,6%	(10,2%)
Intérêts à payer	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres dettes court terme	3	149 658	909 672	1 633 302	3 836 496	14 558	83 303	149 174	343 451	507,8%	79,5%	134,9%
Dettes long terme	3 990 325	3 990 325	4 162 113	4 162 113	55 394 956	388 164	365 414	380 136	4 959 067	0,0%	4,3%	1 230,9%
Dépôts à long terme	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts à long terme	2 900 000	3 990 325	3 990 325	4 162 113	55 394 956	388 164	365 414	380 136	4 959 067	0,0%	4,3%	1 230,9%
Autres dettes long terme	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fonds propres	28 871 000	52 901 318	69 750 938	80 267 188	100 192 805	5 146 043	6 387 449	7 331 006	8 969 459	31,9%	15,1%	24,8%
Capital social	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fonds propres issus de subventions	27 710	51 396 383	64 049 808	70 421 521	80 267 189	4 999 648	5 865 367	6 431 777	7 185 678	24,6%	9,9%	14,0%
Reserves et Report à nouveau sans subvention	1 504 935	5 701 130	9 845 667	19 925 615	19 925 615	146 394	522 082	899 230	1 783 781	278,8%	72,7%	102,4%
dont exercice en cours	1 504 934	5 701 131	9 845 667	19 925 615	19 925 615	146 394	522 082	899 230	1 783 781	278,8%	72,7%	102,4%
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Zakoura	Notes	MAD			EUR			Evolution				
		déc. 2001	déc. 2002	déc. 2003	oct. 2004	déc. 2001	déc. 2002	déc. 2003	oct. 2004	2002/2001	2003/2002	2004/2003
Compte de résultat												
Intérêts reçus et produits assimilés (a)		15 785 031	27 415 170	38 412 228	47 388 509	1 535 509	2 510 547	3 508 286	4 242 314	73,7%	40,1%	23,4%
Revenus du portefeuille		15 666 613	26 774 501	38 157 281	47 378 346	1 523 990	2 451 877	3 485 001	4 241 404	70,9%	42,5%	24,2%
Intérêts reçus sur prêts		15 666 613	26 774 501	38 157 281	47 378 346	1 523 990	2 451 877	3 485 001	4 241 404	70,9%	42,5%	24,2%
Frais et commissions sur prêts		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pénalités reçues sur prêts		66 598	102 529	35 450	3 215	6 478	9 389	3 238	288	54,0%	(65,4%)	(90,9%)
Revenus d'intérêts sur placements/investissements		51 820	538 140	219 497	6 948	5 041	49 280	20 047	622	938,5%	(59,2%)	(96,8%)
Autres produits liés aux services financiers		-	28 351	1 085 247	2 288 229	-	2 596	99 118	204 847	-	3 727,9%	110,8%
Intérêts versés et charges assimilées (b)		-	28 351	1 085 247	2 207 695	-	2 596	99 118	197 637	-	3 727,9%	103,4%
Intérêts versés sur épargne		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Charges nettes d'ajustement pour inflation		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres charges liées aux services financiers		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Marge financière brute [c=a-b]		15 785 031	27 386 819	37 326 981	45 100 280	1 535 509	2 507 950	3 409 168	4 037 467	73,5%	36,3%	20,8%
Dotation nette aux provisions pour pertes sur prêts (d)		72 717	110 227	613 882	-	7 074	10 094	56 067	-	51,6%	456,9%	(100,0%)
Dotation aux provisions pour pertes sur prêts et prêts rayés		72 717	112 927	621 375	-	7 074	10 341	56 752	-	55,3%	450,2%	(100,0%)
Recouvrement de prêts rayés		-	2 700	7 493	-	-	247	684	-	-	177,5%	(100,0%)
Charges d'exploitation (e)		14 207 380	21 575 461	26 867 432	25 174 665	1 382 041	1 975 775	2 453 871	2 253 686	51,9%	24,5%	(6,3%)
Charges de personnel (dont charges sociales)		8 892 668	12 549 337	18 394 409	17 791 225	865 046	1 149 207	1 680 008	1 592 706	41,1%	46,6%	(3,3%)
Autres charges d'exploitation (charges administratives)		5 314 712	9 026 124	8 473 023	7 383 440	516 995	826 568	773 863	660 980	69,8%	(6,1%)	(12,9%)
Dépréciation et amortissement		275 000	418 386	297 765	458 579	26 751	38 314	27 196	41 053	52,1%	(28,8%)	54,0%
Honoraires		219 425	883 035	1 125 656	231 323	21 345	80 864	102 809	20 708	302,4%	27,5%	(79,4%)
Transport		992 489	1 633 033	1 843 374	1 848 364	96 546	149 545	168 360	165 469	64,5%	12,9%	0,3%
Location		1 648 437	2 288 910	2 646 083	2 264 534	160 354	209 607	241 673	202 726	38,9%	15,6%	(14,4%)
Entretien / réparation		130 507	130 872	210 035	-	12 695	11 985	19 183	-	0,3%	60,5%	(100,0%)
Frais postaux et télécommunications		518 107	695 803	913 465	-	50 400	63 718	83 429	-	34,3%	31,3%	(100,0%)
Fournitures de bureau		408 832	399 801	468 263	-	39 770	36 612	42 768	-	(2,2%)	17,1%	(100,0%)
Eau et électricité		54 877	60 997	76 099	-	5 338	5 586	6 950	-	11,2%	24,8%	(100,0%)
Frais de formation		259 974	255 636	244 485	157 725	25 289	23 410	22 329	14 120	(1,7%)	(4,4%)	(35,5%)
Autres		807 064	2 259 651	647 798	2 422 914	78 508	206 928	59 165	216 904	180,0%	(71,3%)	274,0%
Résultat net opérationnel avant impôts et subventions [f=c-d-e]		1 504 934	5 701 131	9 845 667	19 925 615	146 394	522 082	899 230	1 783 781	278,8%	72,7%	102,4%
Impôt sur les bénéfices (g)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net opérationnel avant subventions [h=f-g]		1 504 934	5 701 131	9 845 667	19 925 615	146 394	522 082	899 230	1 783 781	278,8%	72,7%	102,4%
Produits non-opérationnels (i)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Charges non-opérationnelles (j)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net avant subventions [k=h+i-j]		1 504 934	5 701 131	9 845 667	19 925 615	146 394	522 082	899 230	1 783 781	278,8%	72,7%	102,4%
Subventions (l)	5	25 270 148	10 814 590	760 511	-	2 458 186	990 347	69 459	-	(57,2%)	(93,0%)	(100,0%)
Résultat net [m=k+l]		26 775 082	16 515 721	10 606 178	19 925 615	2 604 580	1 512 429	968 689	1 783 781	(38,3%)	(35,8%)	87,9%

Ajustements

Les ajustements suivants ont été effectués:

- **Ajustements pour coût des fonds**, pour estimer le coût qu'aurait dû payer l'institution en se finançant sur le marché au lieu de bénéficier de subventions ou d'emprunts sous conditions privilégiées. Ce coût est calculé en multipliant les besoins moyens de financement externe par un taux d'emprunt commercial. Les besoins sont estimés en soustrayant de l'encours de prêts les sources de financement propres;
- **Ajustements pour inflation**, pour neutraliser les effets de l'inflation sur les fonds propres et les actifs immobilisés;

En MAD	Déc. 2001	Déc. 2002	Déc. 2003	Oct. 2004
Ajustement pour coût des fonds = (a*b)-c	606 877	1 516 615	1 627 776	1 944 365
Montant moyen des emprunts (a)	8 669 672	22 070 943	38 757 475	71 178 171
Coût caché des emprunts (b)	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Charges d'intérêts payées sur emprunts (c)	-	28 351	1 085 247	2 207 695
Ajustement pour inflation = (d-e)*f	239 884	1 251 813	871 292	878 382
Fonds propres moyens (d)	40 886 159	61 326 128	75 009 063	90 229 996
Immobilisations nettes moyennes (e)	905 500	1 715 978	2 401 391	2 391 801
Inflation (f)	0,6%	2,1%	1,2%	1,2%
Total des ajustements	846 761	2 768 428	2 499 068	2 822 747