

## GIRAFE

### Rating

A+
A
A-
<b>B+</b>
B
B-
C+
C
C-
D
E

**Bon**  
Institution solide, financièrement autosuffisante, procédures de crédit efficaces, contrôles internes suffisants.

### Tendance

<b>Positive</b>	L'institution a su gagner la confiance de plusieurs bailleurs nationaux et internationaux, ce qui devrait lui permettre de mener à bien sa stratégie de croissance.
Stable	
Incertaine	
Négative	

### Indicateurs de performance

(K EUR, sauf indication contraire)

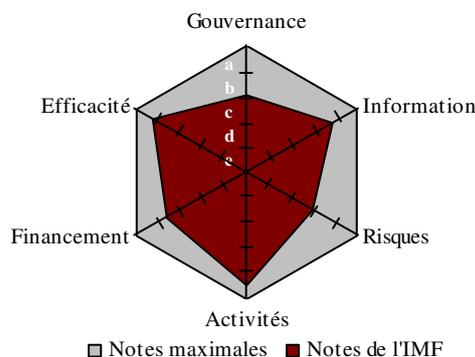
ACTIVITE	déc. 2003	déc. 2004	déc. 2005	juin. 2006 *
Nb. d'employés	84	109	154	184
Total Actif (K TND)	2 106	3 163	5 662	6 679
Encours de crédit	3 630	5 263	9 077	11 354
Nb. emprunteurs	1831	2 852	5 231	6 367
	10	16 292	25 018	31 393
TEG (%)**	939			
PAR 31-365 (%)	52,7	46,6	46,5	43,5
PAR > 365 (%)	0,7	0,3	0,4	0,5
Taux de pertes sur prêts (%)	0,0	0,0	0,0	0,0
Ratio de couv. du risque (%)	1,0%	0,4%	0,3%	0,2%
Ratio de couv. du risque (%)	185,7	363,1	837,9	656,9
<b>PERFORMANCE</b>				
ROE (%)	9,9	14,9	14,4	23,9
Dettes / Fonds propres (%)	7,0	7,6	46,2	60,1
ROA (%)	8,4	13,9	11,2	15,6
OSS(%)	128,1	144,7	139,4	164,7
FSS (%)	119,2	132,0	132,5	153,9
Rendement du portefeuille (%)**	44,6	50,1	43,9	43,6
Ratio de charges d'exploit. (%)	37,8	34,4	27,3	21,9
Emprunteurs par employé	130	149	162	171
Ratio de charges financement (%)	0,9	0,1	1,6	3,0
<b>CROISSANCE</b>				
Croissance du portefeuille (%)	48,9	50,4	76,7	29,1
Croissance de l'actif (%)	24,7	45,0	72,5	25,1
<b>Taux de change 1 EUR= xx TND</b>	<b>1,72</b>	<b>1,66</b>	<b>1,60</b>	<b>1,70</b>

\* Données juin 2006 ayant fait l'objet d'une annualisation simple.

\*\* Voir E pour explication du décalage TEG / rendement sur 2004/2005

## enda inter-arabe, Tunisie

## juin 2006



### Description de l'institution

Créée en 1990 à Tunis en tant que bureau de représentation de l'ONG Enda Tiers-Monde, enda inter-arabe s'est d'abord consacrée à des activités de développement urbain et de protection de l'environnement. L'institution a développé ses activités de microfinance à partir de 1995, grâce à des financements européens. Au 30 juin 2006, enda a un encours de prêts de 6,3 M EUR, pour 31 393 emprunteurs actifs, et offre ses services via un réseau de 27 agences, dont plus de la moitié sont situées dans la zone du Grand Tunis.

### Résumé du rating

L'IMF obtient la note finale « **B+** ». La direction d'enda a su développer une institution de microfinance solide et financièrement autosuffisante dotée de procédures de crédit efficaces et de contrôles internes bien conçus. L'institution a par ailleurs créé les conditions favorables à son refinancement par emprunt ce qui a permis à enda de diversifier sa structure de financement. Le plan stratégique développé en collaboration avec l'ensemble de l'équipe et avec la participation du Comité de Pilotage donne une feuille de route claire et identifie notamment bien les principaux axes d'amélioration : formalisation de la gouvernance, renforcement de l'équipe de Direction, passage à un SIG plus robuste, sophistication de la gestion financière. L'équipe s'est déjà attelée à l'ensemble de ces chantiers.

Cette note est octroyée avec une tendance « **positive** ». L'institution a su gagner la confiance de plusieurs bailleurs nationaux et internationaux, ce qui devrait lui permettre de mener à bien l'extension du réseau, l'amélioration de son offre de produits et les actions de renforcements institutionnels prévues dans son plan stratégique.

### Besoins de financement

L'IMF anticipe des besoins de financement de 3,4 M TND en 2006, 5 M TND en 2007 et 8,5 M TND en 2008 (respectivement 2 M EUR, 2,94 M EUR et 5 M EUR). Ces besoins sont déjà en grande partie couverts par les fonds obtenus au cours du premier semestre 2006. Planet Rating estime que enda est une institution solide dont la structure de rentabilité et les procédures opérationnelles sont suffisamment stables pour avoir recours à un financement par emprunt. Enda dispose par ailleurs d'un marché suffisant pour absorber la croissance prévue.

### Planet Rating

13 rue Dieumegard 93400 Saint Ouen France  
Tél.: 33 1 49 21 26 30 Fax: 33 1 49 21 26 27  
contact@planetrating.com www.planetrating.com

### enda inter-arabe –Essma Ben Hamida et Michael Cracknell

3 rue el àacha, Ettadhamen 2041 Tunis Tunisie  
Tél. +216 71 65 06 00 Fax +216 71 65 07 61  
info@endarabe.org.tn

## ■ Le Secteur de la Microfinance

---

L'essentiel du secteur de la microfinance tunisien est organisé autour de la Banque Tunisienne de Solidarité (BTS), créée en 1997 pour fournir des services de crédit aux exclus du secteur bancaire conventionnel avec l'objectif principal de les aider à créer leur propre emploi. Cet organisme parapublic, financé par des fonds publics à hauteur de 28 M TND par an (env. 16,5 MM EUR), est chargé de distribuer des prêts à de jeunes diplômés (prêt max. de 50 000 TND, soit env. 30 000 EUR) et d'assurer le refinancement des associations tunisiennes de micro-crédit.

Ces associations, régies par la loi organique N° 99-67 du 15 juillet 1999, sont autorisées à distribuer des crédits productifs plafonnés à 4 000 TND (env. 2 400 EUR) ou des crédits pour l'amélioration des conditions de vie, plafonnés à 700 TND (411 EUR), pour une durée n'excédant pas trois ans et avec un taux d'intérêt plafonné à 5% par an dégressif. La BTS assure leur refinancement avec les dispositifs suivants : mise à disposition de financements à taux zéro sous réserve que les associations remboursent chaque année au moins 80% de la somme empruntée ; octroi de subventions d'exploitation (15 000 TND lors du démarrage et 20 TND par crédit remboursé, avec un plafond de 10 000 TND par an) ; mise en place d'un Fonds National de Garantie (FNG) à la Banque Centrale, constitué par le prélèvement de 1% des crédits accordés, qui couvre les intérêts découlant des crédits irrécouvrables à hauteur de 90%, les 10% restants étant à la charge des associations. Ce système a fortement encouragé le développement de petites institutions (moins de 2 500 clients) qui étaient plus de 170 à fin 2004 (contre 6 en 1999). Malgré l'implication de leurs équipes, ces associations souffrent d'un manque de ressources financières et de formation, ce qui limite leur développement institutionnel.

enda inter-arabe a commencé son activité de micro-crédit cinq ans avant la mise en application de la loi et était en dehors du champ d'application de celle-ci en raison de son statut d'ONG internationale. Après avoir reçu les encouragements du Président Ben Ali<sup>1</sup> pour son expérience

---

<sup>1</sup> Mme Essma Ben Hamida, co-directrice d'enda, a été reçue le 4 février 2005 par le Président de la République, qui l'a félicitée pour le travail accompli par enda et sa contribution au développement économique et social de la Tunisie. Il a assuré enda de son appui pour qu'elle puisse poursuivre sa mission dans de bonnes conditions. Dans une lettre qui a précédé cette audience, le Président de la République a notamment écrit : «Je me félicite de vos réalisations et des efforts que vous avez faits pour élargir et diversifier vos champs d'intervention notamment envers les femmes à faible revenu qui ont besoin de cet appui. Je voudrais donc exprimer à vous et aux membres de votre Conseil mes remerciements particuliers et mes sincères respects, vous adressant toute ma gratitude pour vos précieuses initiatives ». En décembre 2005, enda a reçu le prix du Président de la République pour la promotion de la famille.

innovante en matière de micro-crédit, enda s'est vu attribuer le 26 mai 2005 une autorisation d'accorder des micro-crédits en « appli[cant] un taux d'intérêt tenant compte des dépenses effectives nécessaires à l'octroi de ce type de crédits, et surtout le coût des ressources, des activités d'encadrement et de formation et les charges d'exploitation ». Elle ne bénéficie pas des lignes de financement de la BTS.

## ■ Environnement politique et économique

---

En 2005, une bonne année agricole et touristique a permis de compenser les difficultés du secteur industriel, affecté par la hausse des prix de l'énergie et par une concurrence accrue sur les marchés mondiaux pour le secteur textile. Cependant, la fragilité de certains secteurs d'activité et le ralentissement économique n'ont pas globalement affecté la solvabilité des entreprises. Les perspectives sont plus favorables pour 2006. Une reprise attendue des exportations, le tourisme, ainsi que la bonne tenue des secteurs des télécommunications et des industries mécanique et électrique devraient porter la croissance.

La consolidation des finances publiques s'avère toujours difficile. A la persistance de rigidités structurelles (poids de la fonction publique et du remboursement de la dette, baisse des recettes douanières dans le cadre des accords avec l'Union européenne) s'ajoute l'augmentation des subventions pour atténuer l'impact sur la population de la hausse des prix du pétrole. Pour sa part, le besoin de financement extérieur demeure modéré compte tenu des recettes touristiques et des remises des expatriés. Il est couvert par des flux d'IDE, qui devraient s'accroître en 2006 avec les privatisations annoncées, et par l'endettement. Ce dernier demeure toutefois à un niveau soutenable.

Forces :

- La mise en œuvre de réformes économiques attire les investisseurs étrangers.
- Cette politique est facilitée par le soutien de l'Union européenne et de la communauté internationale.
- La solvabilité du pays lui garantit un accès aux marchés internationaux de capitaux.
- La diversification croissante de l'économie renforce sa résistance aux chocs conjoncturels.
- Un système social développé et une politique d'éducation ambitieuse visent à atténuer le coût social de l'ajustement et à renforcer la modernisation du pays.

Faiblesses :

- Des facteurs exogènes comme la demande européenne, les aléas climatiques, ou la sensibilité du tourisme à

l'insécurité, déterminent fortement le niveau de la croissance.

- Les contraintes sociales liées au chômage, notamment des jeunes, demeurent fortes.
- Un effort accru d'investissement et de modernisation des entreprises s'impose pour améliorer la compétitivité des produits tunisiens, notamment dans le secteur textile.
- La situation du système bancaire demeure fragile et réduit l'accès au crédit des entreprises.

**Notation COFACE – A4** : 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.

(milliards USD)	2001	2002	2003	2004	2005 (e)	2006 (p)
Croissance économique (%)	4,9	1,7	5,6	6	4,8	5,4
Inflation (%)	2	2,7	2,7	3,6	2	2,7
Solde public/PIB (%)	-3,5	-3,1	-3,2	-2,6	-3,4	-3,2
Exportations	6,6	6,9	8	9,7	10,2	11,2
Importations	9	9	10,3	12,1	12,6	13,8
Balance commerciale	-2,4	-2,1	-2,3	-2,4	-2,4	-2,6
Balance courante/PIB (%)	-4,2	-3,2	-2,9	-2	-1,4	-1,4
Dette extérieure/PIB (%)	54,4	61,3	62,1	59,7	58,1	58,3
Service de la dette/exports bs (%)	12,6	13,4	12,9	13,7	13,5	13
Réserves en mois d'importations	2,1	2,4	2,7	3	3,2	3,2

Source : COFACE, Guide du Risque Pays. Information reproduite avec l'autorisation de COFACE, actionnaire de Planet Rating. Les données pour 2005 sont des estimations et des pour 2006 des prévisions.

## ▪ Présentation de l'institution

### Réseaux

enda est l'un des membres fondateurs du réseau SANABEL (Réseau sur la microfinance dans les pays arabes), sa co-directrice est Présidente du Conseil d'Administration du réseau depuis 2005.

### Propriété

Statutairement, enda inter-arabe dépend du Conseil d'Administration de Enda Tiers-Monde, qui ne participe pas dans les faits à la prise de décision. Un Conseil de Pilotage (CP) propre à enda inter-arabe, constitué de personnalités tunisiennes, a été créé en 2003. Ce Conseil de Pilotage, dont le rôle est identique à celui d'un Conseil d'Administration, n'a pas encore d'existence juridique, mais prépare actuellement des statuts propres à la structure tunisienne qui devraient être adoptés dans le courant de l'année 2006.

### Equipe de Direction

Essma Ben Hamida et Michael Cracknell, fondateurs et co-directeurs d'enda, assurent l'animation de l'équipe de Direction et se dédient particulièrement à la supervision de la réflexion stratégique, au contact avec les partenaires locaux, à la recherche de financement, à la communication et à la Direction des services non-financiers (BDS). Le Directeur du Crédit, Mohammed Zmander, qui travaille pour enda depuis 2001 et dispose d'une très bonne connaissance de l'institution, assure l'intérim en cas d'absence des deux co-directeurs.

L'équipe s'est étoffée dans les derniers mois : l'organigramme a été affiné et tous les départements ont été dotés d'un Coordinateur (Finance & Comptabilité, Administration & Personnel, Système d'information, Etudes et Développement, BDS, Contrôle de Gestion et Audit Interne). L'équipe a toutefois connu des mouvements cette année : les responsables des départements Finance, RH et Audit Interne, recrutés en 2005/ 2006 ont quitté l'institution en juin 2006. Des membres de l'équipe ont depuis été nommés responsables par intérim et seront éventuellement confirmés dans leur poste si leurs performances s'avèrent satisfaisantes.

### Profil des dirigeants

**Essma Ben Hamida**, co-fondatrice et co-directrice : Géographe de formation avec une spécialisation en urbanisme, elle a travaillé pendant plusieurs années comme journaliste, principalement à l'étranger et a été correspondante auprès d'organisations des Nations Unies à New York, Rome puis à Genève (ONU, FAO, FIDA, WFP, PNUD). En 1990, elle fonde enda avec Michael Cracknell. Elle est présidente du Conseil d'Administration du réseau SANABEL et a bénéficié de nombreuses formations internationales en microfinance.

**Michael Cracknell**, co-fondateur et co-directeur : Juriste et politologue de formation, il occupe des postes d'enseignant et de chercheur en France. Il travaille par la suite comme Secrétaire Général de la Fédération Internationale des Producteurs Agricoles puis comme consultant spécialisé dans l'agriculture, le développement rural et l'environnement auprès d'organismes des Nations Unies (FAO, FIDA, UNEP, CNUCED). En tant que co-directeur et co-fondateur de enda, il a bénéficié de plusieurs formations internationales sur la microfinance et poursuit des travaux de recherche sur le développement et la société civile.

### Subventions

#### Détail des subventions fourni en annexe

Depuis sa création, enda a reçu plus de 6 M TND de subventions (soit près de 4 M EUR) pour l'ensemble de ses activités dont près de 30% ont servi à constituer le fonds de prêt. Une partie des fonds était également dédiée aux services non-financiers. Des partenariats en cours de négociation prévoient l'octroi de subvention à enda pour les années à venir, mais celles-ci devraient maintenant essentiellement financer de l'assistance technique ou des programmes liés aux services non-financiers, le fonds de prêt étant aujourd'hui financé par des emprunts.

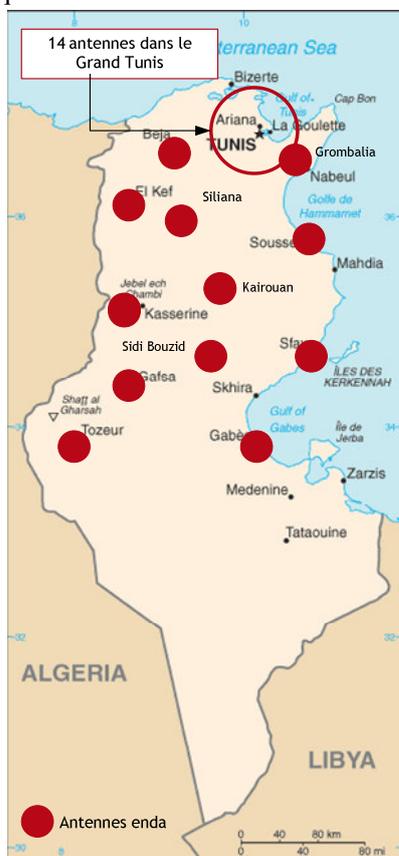
L'Union Européenne a été le principal bailleur et ses contributions représentent près de 60% du total des subventions reçues (3,8 M TND, soit environ 2,2 M EUR). Les autres principaux bailleurs ont été la Coopération espagnole, ICCO, Intermon, AGFUND, Rockdale Foundation, enda tiers-monde et la Présidence de la République tunisienne.

**Statut, Surveillance et Audit**

Le Cabinet d'Expertise Comptable Yadh Bellagha, société locale, est l'auditeur externe de l'IMF depuis 2003. Les comptes étaient jusqu'en 2002 audités par le Cabinet d'Expertise Comptable Mustapha Mraïhi.

Outre la validation annuelle des comptes, M. Bellagha effectue une revue du système de contrôle interne et conseille ponctuellement enda sur des questions relatives à la législation tunisienne et aux méthodes de comptabilisation. M. Bellagha connaît et applique les directives du CGAP relatives à l'information financière des IMF. Les états financiers ont toujours été certifiés sans réserve.

enda n'est pas soumise à une réelle supervision (à l'exception des règles en matière de contrôle des changes applicables à toute entreprise résidente). L'institution doit toutefois envoyer chaque mois un rapport d'activités au Ministère des Finances qui l'utilise essentiellement à des fins statistiques.



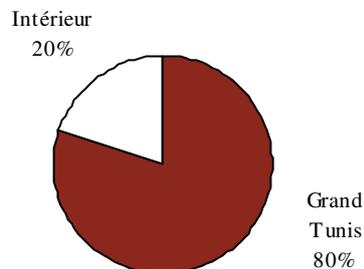
**Organisation**

- Le siège, situé à Ettadhamen, dans la banlieue de Tunis, est le centre de définition de la stratégie et des procédures, de consolidation et de vérification de l'information, et de création des outils de gestion et de contrôle.
- Les agences sont constituées d'un superviseur, d'agents de crédit et d'un caissier. Les décisions d'octroi sont du ressort du comité de crédit de chaque antenne, mais leur conformité aux procédures est vérifiée par le siège qui édite tous les documents contractuels (contrats, échéanciers, traites) avant de les envoyer par email aux antennes. Les déboursements et les remboursements des prêts sont effectués en liquide auprès du caissier dans les locaux de l'antenne.

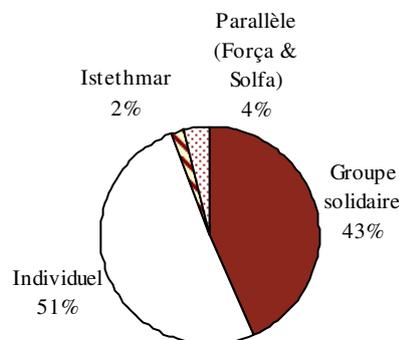
**Pénétration de marché**

enda dispose d'un réseau de 27 agences, 14 d'entre elles étant situées dans les zones péri-urbaines de la région du Grand Tunis. L'extension du réseau aux autres régions du pays a débuté en 2004 avec l'ouverture d'agences à Sousse et Gafsa et s'est poursuivie en 2005 avec l'ouverture des agences de Sfax, Jendouba, Gabes, Kasserine, Sidi Bouzid et Kairouan. Pour l'année 2006, dix ouvertures supplémentaires sont prévues. Celles de El Kef, Grombalia, Siliana, Beja, Tebourba, Tozeur étaient déjà réalisées à la date de la mission.

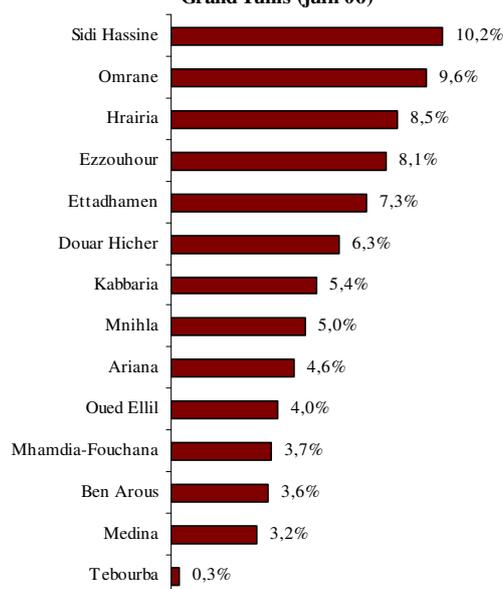
**Encours de prêt par région (juin 06)**



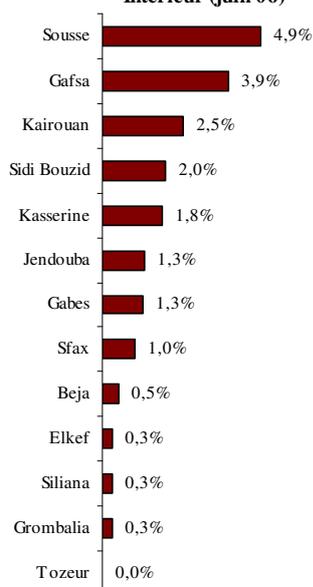
**Encours de prêt par produit (juin 06)**



**Encours de prêt par antenne  
Grand Tunis (juin 06)**



**Encours de prêt par antenne  
Intérieur (juin 06)**



## Produits et Services

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

enda offre quatre produits de prêt essentiellement destinés à financer le besoin en fonds de roulement des microentrepreneurs (un prêt de groupe, un prêt individuel et des prêts dits « parallèles » pouvant être déboursés à des clients ayant déjà un prêt en cours). Le développement du produit « Istethmar » lancé en 2002 pour financer des dépenses d'investissement est encore limité puisqu'il ne représente que 2% de l'encours de portefeuille (voir section « Activités »). Des produits destinés au financement des activités agro-pastorales en zone rurale sont actuellement à l'étude. L'introduction de prêts au logement et de prêts

pour la formation/éducation est également prévue à moyen terme.

Les prêts présentent des montants s'échelonnant de 100 à 5 000 TND (60 à 2 900 EUR), des durées allant de 1 à 24 mois et une fréquence de remboursement mensuelle. Les TEG vont de 26% à 117% selon les produits et les cycles, le TEG moyen étant de 43,5% pour le premier semestre 2006. enda a par ailleurs développé en 2003 un fonds de prévoyance, facturé à tous les clients sous la forme d'une commission sur le capital prêté. En cas de décès ou d'incapacité totale du client, le fonds prend en charge le capital et les intérêts encore dus et verse à la famille du défunt une somme forfaitaire de 500 TND.

## ■ Gouvernance

**Gouvernance et processus de décision** reçoit la note « b »

Les règles régissant la gouvernance de la structure ne sont pas encore suffisamment formalisées : à l'heure actuelle, les fonctions classiques d'un Conseil d'Administration d'ONG (guide et garant de la mission sociale, validation des décisions ayant un impact budgétaire majeur) sont assurées par le Conseil de Pilotage d'enda, créé en 2003, mais qui n'a pas encore d'existence juridique ou statutaire. En août 2005, Enda Tiers-Monde a officialisé la délégation de la gestion et de l'administration d'enda inter-arabe à un Conseil indépendant<sup>2</sup>. Afin que cette nouvelle autonomie juridique soit totalement effective, enda inter-arabe est en train de se doter de statuts propres définissant précisément les attributions et règles de fonctionnement de ses organes de gouvernance. Une première version des statuts a été préparée mais doit encore être discutée avant d'être adoptée. Dans l'attente de l'adoption de ces statuts, Essma Ben Hamida et Michael Cracknell restent les mandataires sociaux officiels de l'institution<sup>3</sup>.

### Processus de prise de décisions

La volonté d'allier l'atteinte de la mission sociale et celle de l'autonomie financière est partagée à tous les niveaux de l'institution et notamment par les membres du Conseil de Pilotage.

La Direction, qui a longtemps bénéficié d'une autonomie totale (même si elle avait l'habitude de discuter ses orientations avec d'autres praticiens de la microfinance), soumet maintenant ses décisions à l'approbation du Conseil de Pilotage, qui les analyse. Ce Conseil, constitué en 2003, fait preuve d'une grande implication et apporte une

<sup>2</sup> Par une lettre envoyée par le Président de enda tiers monde au ministre des affaires étrangères tunisien en août 2005

<sup>3</sup> En vertu du mandat de gestion qui leur a été confié en 1990 par le CA d'Enda Tiers-Monde avant le lancement des activités de microcrédit.

contribution significative pour la définition des orientations stratégiques, la formalisation du processus de planification, l'évolution de la situation réglementaire, la recherche de partenaires locaux et l'identification de candidats aux postes de direction.

Le Conseil actuel de sept membres présente une combinaison intéressante de personnalités ayant une bonne connaissance de l'environnement légal et politique tunisien, ainsi que des compétences en gestion de société, gestion bancaire, sociologie ou économie. Certains membres bénéficient par ailleurs d'un positionnement dans le paysage économique et politique tunisien qui leur permet d'appuyer enda dans la résolution de la problématique née de son statut juridique. Si des sous-comités spécifiques à chaque thème traité n'ont pas encore été créés, il existe une distribution informelle des apports de chaque membre selon leurs compétences spécifiques. La direction a par ailleurs fait en sorte qu'ils acquièrent rapidement une bonne culture en microfinance (visites de grandes institutions marocaines, participation aux conférences, documentation).

Le plan stratégique prévoit d'élargir le Conseil pour le porter à neuf membres. La Direction et le Comité de pilotage tentent actuellement d'identifier des candidats qui pourraient apporter une expertise particulière en microfinance et/ou une visibilité internationale à enda.

Les réunions trimestrielles du Conseil, auxquelles participent les chefs de département, sont bien préparées (ordre du jour, envoi de documents à l'avance) et font l'objet de PV clairs et concis. Les décisions sont facilitées par une information de pilotage riche et fiable (états financiers, rapports du département crédit sur l'évolution du portefeuille). Le Conseil se réunit également pour des réunions informelles en cas de besoin.

#### **Planification stratégique**

Le plan stratégique 2006-2010 a été élaboré de manière participative : le processus, animé par un consultant externe très expérimenté, a impliqué l'ensemble de l'équipe (direction et terrain), ainsi que certains membres du Comité de Pilotage. Ceci permet aujourd'hui une forte mobilisation de l'ensemble de l'institution pour atteindre les ambitieux objectifs quantitatifs inscrits dans le plan (croissance de l'encours de près de 50% par an durant les 4 prochaines années ; passage du seuil de 100 000 clients actifs en 2009 avec une productivité de 390 clients/AC). Ces objectifs semblent réalisables étant donnée la taille du marché potentiel, le rythme actuel de croissance de l'institution et les moyens mis en œuvre (recrutements/formation, infrastructure, identification des sources de financement).

Ce plan, qui doit encore être finalisé, sera peu à peu décliné en plans d'action détaillés par département. Il fixe toutefois

déjà des orientations claires pour le développement de l'institution : i) renforcement de la gouvernance et du MIS ; ii) expansion géographique par l'ouverture de quinze à vingt antennes par an ; iii) diversification de l'offre de produits pour mieux servir notamment la clientèle rurale et les petites entreprises ; iv) poursuite des efforts en matière de R&D et d'étude d'impact ; v) développement des services non-financiers afin d'aider au renforcement des capacités des micro-entrepreneurs ; vi) réduction graduelle des taux d'intérêt tout en maintenant une rentabilité sur actifs de plus de 10%.

Outre l'obtention des financements nécessaires, la réussite de ce plan dépend fortement de la capacité d'enda à bâtir une équipe de Direction suffisamment solide et stable (voir § suivant), facteur-clé de succès qui est clairement identifié et auquel les dirigeants actuels travaillent déjà activement.

Un budget de fonctionnement est défini chaque année, depuis 2003, après concertation entre le département finance et le département crédit, ce dernier impliquant l'ensemble des AC dans la définition des prévisions de déboursments mensuelles. Il est décliné par mois et par agence et il est suivi trimestriellement.

#### **Equipe de direction**

L'organigramme est bien structuré et comprend l'ensemble des postes nécessaires à une institution de la taille d'enda, avec une répartition claire des tâches, y compris entre les deux co-directeurs<sup>4</sup>. Ces derniers jouent un rôle prépondérant dans la définition des orientations stratégiques et les relations avec les partenaires, créant un risque de personne-clé. Ils veillent toutefois à impliquer de plus en plus leur équipe dans les décisions stratégiques, à les mettre en avant dans les relations avec les partenaires et à transmettre leurs connaissances pour préparer la relève. Le Directeur du département Crédit, dont les compétences ont également été très précieuses pour le développement d'enda, s'attache actuellement à transmettre son savoir-faire.

L'organigramme théorique est devenu opérationnel début 2006 avec l'embauche de jeunes cadres pour les postes de Coordinateur Financier, Coordinateur Administratif et du Personnel et Directeur de la Recherche et du Développement. Les mouvements qu'ont connus trois de ces quatre postes en juin 2006 (voir Présentation de l'institution) vont toutefois retarder la montée en puissance de cette équipe élargie.

Les compétences de l'équipe doivent encore être renforcées dans les domaines tels que la gestion de la trésorerie, la

---

<sup>4</sup> Esma Ben Hamida se consacre à la réflexion stratégique et opérationnelle et aux contacts avec les partenaires locaux, Michael Cracknell travaillant davantage dans la recherche de financements et dans la communication ainsi que sur les services non-financiers (BDS).

négociation avec les banques, le développement de nouveaux produits. L'institution investit fortement dans la formation des cadres et veille à ce qu'ils soient exposés aux meilleures expériences internationales en microfinance (visites d'échange dans d'autres institutions du monde arabe, participation à des conférences). Les services d'un consultant en management ont par ailleurs été contractés pour les aider à organiser leur fonction et les soutenir dans leurs débuts en tant que gestionnaire d'équipe.

Des réunions de Direction hebdomadaires formalisées assurent une communication fluide au sein de l'équipe de direction et permettent un bon suivi des décisions prises.

### Gestion des ressources humaines

La gestion des ressources humaines, assurée par deux personnes, l'une étant chargée de la gestion administrative du personnel (paie, charges sociales, relations avec le bureau de l'emploi) et l'autre du recrutement et de la formation, est menée avec professionnalisme et selon des procédures qui sont, depuis 2004, consignées dans des manuels clairs. Leur collaboration avec le département crédit (plan de recrutement) ou finance (budget) est efficace. Une réflexion permanente sur les améliorations possibles du système (révision du système de prime et du système d'évaluation, mise en place d'une grille des salaires, d'un plan de carrière) est enrichie par des apports extérieurs (échanges avec d'autres IMF, avec les membres du Conseil de Pilotage, avec des consultants en management).

La politique de gestion du personnel favorise la motivation, le développement des compétences et un fort sentiment d'appartenance, une attention particulière étant apportée à la formation des employés et à leur épanouissement. La reconnaissance accordée à enda par les autorités tunisiennes au cours de l'année 2005, ainsi que la confiance que lui manifestent les banques et les bailleurs internationaux, permettent aujourd'hui à l'institution d'attirer des profils de cadres plus intéressants. Le niveau de salaire peu compétitif pour cette catégorie de personnel constitue toutefois toujours un handicap :

- L'importance accordée à la mission sociale et à l'accompagnement des clients est une réelle source de motivation.
- Les procédures de recrutement sont transparentes et permettent d'assurer que les employés ont les compétences requises pour leur poste ; l'embauche des AC n'est ainsi réellement validée qu'après un stage de formation (théorique et terrain) de deux mois durant lequel leurs capacités et motivation sont évaluées ;
- La responsabilisation des AC et des superviseurs est stimulante ; les postes d'encadrement de terrain sont pourvus par un système de promotion interne ; une

évaluation annuelle permet de déterminer les axes d'amélioration de chaque employé.

- Les salaires du personnel de terrain sont en phase avec le marché et le système de calcul des primes des AC favorise la recherche de la productivité et de la qualité du portefeuille ; ses mécanismes sont bien compris par l'ensemble du personnel de terrain.
- Un plan de formation très complet est défini en début d'année en fonction des besoins exprimés par les différents départements : il comprend des formations initiales assurées en interne pour les nouveaux embauchés et des formations de perfectionnement pour l'ensemble du personnel ; l'institution fait des efforts particuliers pour faire venir des formateurs spécialisés en microfinance depuis l'étranger ou envoyer ses employés dans des formations internationales, l'offre en la matière étant quasi-inexistante en Tunisie.
- La communication sur les objectifs et les résultats est claire et fréquente (réunions régulières à tous les niveaux, séminaire annuel réunissant tout le personnel).

	déc. 03	déc. 04	déc. 05	juin. 06
Nombre total d'employés	84	109	154	184
% agents de crédit	42%	44%	51%	52%
Taux de renouvellement du personnel	17%	6%	6%	4%

## Information

Information et équipement reçoit la note « b »

### Description du Système d'Information et de Gestion

- |                                      |   |
|--------------------------------------|---|
| <p>Equipement informatique</p>       | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Siège et antennes équipés d'ordinateurs récents en nombre suffisant ; imprimantes et scanner en cours de déploiement pour toutes les caisses ;</li> <li>▪ Réseau interne au siège ; connexion Internet dans toutes les antennes, ADSL déployé dans plus de la moitié des antennes.</li> </ul>  |
| <p>Comptabilité</p>                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ SIGMA : logiciel de comptabilité tunisien ; modules de paie, de gestion de trésorerie et de gestion d'immobilisation.</li> <li>▪ Saisie centralisée avec affectation analytique par produit et par antenne.</li> <li>▪ Rapprochements réguliers avec les relevés bancaires (quotidiens) et avec les données issues du MIS (hebdomadaires).</li> <li>▪ Production d'états financiers mensuels avec provisions et dépréciation ; compte d'exploitation analytique mensuel.</li> </ul>  |
| <p>Information sur les activités</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Al Faten : logiciel développé par l'IMF palestinienne FATEN ; module de gestion de caisse développé en interne ;</li> <li>▪ Informations sur les prêts saisies dans les antennes et validées au siège avant intégration dans la BDD ; saisie des informations sur les remboursements dans les antennes ; BDD locales envoyées chaque jour au siège pour consolidation et validation ; renvoi des BDD complètes chaque jour aux antennes ;</li> <li>▪ Production centralisée des documents relatifs aux prêts envoyés par e-mail aux antennes pour impression ;</li> <li>▪ Rapports quotidiens sur les performances.</li> </ul> |

### **Infrastructure et système d'information**

La sécurité des informations est satisfaisante et limite les risques de perte ou de corruption d'information : sauvegardes des données sur disque externe<sup>5</sup>, logiciels sensibles et réseau protégés par des mots de passe avec gestion différenciée des droits d'accès, archivage des documents papier dans des armoires métalliques et fermées. Les faiblesses du logiciel FATEN en matière de sécurité (module de gestion de prêt développée en langage VBA) sont palliées par des points contrôles adéquats.

Le système d'information est efficace, bien organisé et maîtrisé par l'ensemble des utilisateurs ; il facilite le travail des AC par l'édition automatique de documents relatifs aux prêts (traitements, bordereaux de remboursements, échéanciers) et par la production de rapports pertinents pour le suivi du portefeuille. Ce système automatisé ne présente pas l'agilité d'un système intégré, mais des modules ont été développés pour faciliter les opérations de consolidation des bases en provenance des antennes, de transfert des données et de rapprochement entre le logiciel FATEN et le système comptable, et d'identification des anomalies. L'ensemble du processus est bien pensé et rodé pour permettre une clôture des journées comptables à J+1 et garantir la fiabilité de l'information par les réconciliations nécessaires.

Le logiciel de suivi du portefeuille manque de flexibilité, mais l'ajout de modules externes développés par l'équipe informatique d'enda, qui maîtrise le code source du logiciel, a permis de l'adapter à l'évolution des besoins de l'institution. Malgré ses imperfections, le SIG actuel pourrait permettre de gérer la croissance du portefeuille pendant encore quelques années :

- La base SQL peut gérer un volume important de données ;
- Le système permet une grande flexibilité dans la définition des produits de prêt ;
- Le logiciel comptable est robuste et permet déjà une affectation analytique ;
- Des améliorations marginales (rapports ou modules supplémentaires) peuvent être greffées au système par l'équipe d'enda, assistée ou non du créateur du logiciel.

Faisant preuve d'une bonne anticipation des futurs besoins de l'organisation, la direction souhaite faire évoluer le système pour optimiser un certain nombre de processus (gestion de trésorerie, rapprochements, gestion des immobilisations pour lesquels des logiciels viennent d'être acquis auprès de SIGMA) et permettre une communication des informations en temps réel avec les antennes. Après un audit de son système par un expert SIG et des consultations auprès d'autres IMF, enda a choisi de participer à partir de

---

<sup>5</sup> Quotidienne pour les données sur le portefeuille et les données comptables.

septembre 2006 au test du logiciel *Open Source* Mifos, développé par la GFUSA<sup>6</sup>. L'objectif d'enda est de bénéficier, à un coût raisonnable, de la flexibilité apportée par un logiciel développé sur mesure et de la sécurité garantie par l'implication de développeurs de haut niveau.

L'équipe informatique dispose des compétences nécessaires pour assurer la maintenance du parc informatique, assister les utilisateurs dans l'utilisation des différents logiciels, faire de petits développements informatiques et gérer le test et le déploiement du nouveau système.

### **Information sur les activités**

L'information sur le portefeuille est complète, fiable et disponible rapidement :

- Une information détaillée sur les prêts (remboursements attendus, prêts en retards, prêts arrivant à échéance pour la gestion des renouvellements) est immédiatement disponible dans les antennes, ce qui aide les AC et les superviseurs dans leur travail quotidien ;
- Des rapports synthétiques standardisés sont disponibles pour tous les niveaux de regroupement (AC, antenne, consolidés) ; ils comportent des indicateurs classiques en microfinance, et facilitent la prise de décision des dirigeants ;
- Des requêtes plus complexes sont fréquemment utilisées pour analyser en détail les performances du portefeuille. Le taux de rétention par produit et par cycle, la durée moyenne des prêts, utilisés pour la planification opérationnelle, mais non calculés automatiquement par le système sont ainsi générés par des requêtes ponctuelles.

Les informations sociologiques récoltées par les AC lors du processus d'étude des dossiers ne sont pas toutes intégrées dans le SIG, ce qui en limite l'exploitation. Le département Recherche et Développement travaille actuellement à la définition des indicateurs sociaux qui sont réellement utiles pour l'analyse de l'impact, afin de pouvoir les faire intégrer dans Mifos.

### **Information comptable et suivi financier**

Des états financiers mensuels sont produits rapidement selon un plan comptable clair. Les performances financières de la structure sont analysées régulièrement grâce à la mise en place d'outils adéquats : tableaux de bord synthétiques incluant des ratios de rentabilité et d'efficacité classiques, états financiers incluant une décomposition des cash flows, comptes d'exploitation par antenne avec une répartition des coûts du siège. L'utilisation des directives du CGAP pour la

---

<sup>6</sup> Les clients du logiciel MIFOS pourront avoir accès aux codes sources afin que des développeurs locaux l'adaptent aux besoins spécifiques des IMF (langues, caractéristiques de produit, reporting particulier). Le développement initial du logiciel est assuré par des développeurs américains et indiens, avec la participation de développeurs volontaires pour les tests et l'identification d'erreurs..

production de l'information financière facilite la comparaison avec les benchmarks internationaux.

La mise en place récente d'un département dédié au Contrôle de Gestion devrait permettre une exploitation encore plus poussée des données produites et améliorer l'analyse des performances par antenne.

## ■ Risques

**Risques : analyse et contrôle** reçoit la note « **b** »

### Procédures et contrôles internes

Le système de contrôle interne est complet. Les procédures sont formalisées en un ensemble de manuels et de règlements connus du personnel. Les procédures crédit sont mises à jour fréquemment suite aux discussions annuelles avec l'ensemble du personnel de terrain et prennent en compte les bonnes pratiques internationales apprises lors d'échanges avec des IMFs de la région. Les procédures administratives respectent les principes de base du contrôle interne et le cycle de crédit présente un dispositif complet de contrôles internes : la séparation des tâches est effective entre les personnes en charges de l'étude des crédits (AC) et celles en charge des déboursements (caissiers) ; des contrôles croisés judicieusement conçus permettent de limiter les risques<sup>7</sup>.

La formalisation des points de contrôle tend toutefois à se dégrader à mesure que les antennes gagnent en maturité et que la charge de travail des AC augmente, ce qui rend plus difficile la vérification de l'effectivité des contrôles.

Les procédures de gestion de la liquidité permettent de limiter les risques (excédents de liquidité déposés chaque soir à la banque ou au siège ; transports de liquidité sont réalisés par au moins deux personnes ; assurance contre les vols en antenne ou lors de déplacements<sup>8</sup> ; déboursements effectués à partir des remboursements collectés pour limiter les mouvements de fonds ; personne dédiée au contrôle des mouvements de liquidités). Certaines antennes de l'Intérieur rencontrent toutefois des problèmes auxquels enda n'a pas encore trouvé de réponse adéquate : certains clients venant de zones éloignées ne peuvent arriver à l'antenne avant la fermeture des banques et les fonds ainsi collectés sont aujourd'hui répartis entre les AC pour la nuit

---

<sup>7</sup> Les opérations d'octroi (signature des contrats, rappel des conditions du prêt) doivent être réalisées par un deuxième AC avant que le prêt ne soit déboursé par le caissier ; la conformité des prêts avec le manuel de crédit (montant, taux, durée, type de garantie) est vérifiée par les agents du siège avant chaque déboursement.

<sup>8</sup> Assurance applicable uniquement si le montant transporté est inférieur à 95 000 TND, ce qui est toujours le cas compte tenu du volume d'activités de enda.

pour éviter de conserver des sommes non assurées à l'antenne.

### Audit interne

La Direction Générale mène, en coordination avec l'ensemble de l'équipe de Direction, une réflexion active et intéressante sur les risques permettant l'amélioration progressive et l'optimisation des procédures.

enda reconnaît l'importance de l'audit opérationnel des antennes, particulièrement crucial dans le contexte de croissance forte du réseau. Les audits, menés par la cellule de contrôle interne sous la supervision de l'auditeur interne, sont réalisés selon un plan validé par la Direction qui prévoit au moins une mission par antenne du Grand Tunis et par mois<sup>9</sup>, les missions pour les antennes de l'Intérieur étant moins fréquentes pour le moment en raison de leur taille plus limitée. Les visites de terrain, inopinées, prévoient des activités variables selon le risque identifié (un contrôleur interne peut ainsi consacrer entre un jour et une semaine à une seule antenne) et font l'objet de rapports hebdomadaires qui sont remis à la Direction puis au Directeur Crédit afin qu'il puisse répondre et prendre les mesures correctrices nécessaires. La méthodologie utilisée comprend une vérification documentaire exhaustive, la visite d'un échantillon de 5 à 10% des clients et des vérifications de procédures à partir du SIG. Elle s'enrichit graduellement de points de contrôle supplémentaires et d'outils intéressants (base de données de contrôle par antenne et par AC pour un suivi plus aisé des recommandations).

L'audit du siège, qui fait partie du mandat de l'audit interne, n'a pas été effectué en 2005 et 2006 malgré l'importance que lui donne la centralisation des opérations (MIS, Comptabilité). Ceci est en partie dû au fait que enda n'a pas encore réussi à définir une méthodologie d'audit pour le siège appropriée pour une institution de cette taille. L'équipe d'audit, dont la direction a été renouvelée en juin 2006, sera appuyée par une assistance technique afin de renforcer ses capacités et de mettre en place les procédures nécessaires.

Cette absence d'un audit formel est partiellement compensée par la culture de transparence existant au sein de l'institution et par les missions d'audit ou d'évaluation externes : audit externe des comptes et du contrôle interne, en particulier par le cabinet choisi depuis 2003, très soucieux de son propre apprentissage de la microfinance ; bailleurs de fonds, qui demandent des rapports périodiques d'utilisation des fonds et ont financé plusieurs études d'évaluation.

---

<sup>9</sup> L'objectif d'enda était d'en réaliser deux par antenne et par mois mais n'a pas pu être réalisé.

## ■ Activités

Activités : produits et services reçoit la note « a »

K EUR, ou en monnaie locale si précisé	déc. 03	déc. 04	déc. 05	juin. 06
Encours prêt	1 831	2 852	5 231	6 367
Encours prêt (K TND)	3 155	4 745	8 385	10 824
Evolution	48,9%	50,4%	76,7%	29,1%
Encours prêt moyen	1 458	2 360	3 946	5 426
Nb. emprunteurs actifs	10 939	16 292	25 018	31 393
Evolution	40,6%	48,9%	53,6%	25,5%
Encours moyen par client	167	175	209	203
% PIB / hab.	8,8%	8,3%	9,6%	9,9%
Prêt moyen au déboursement	237	253	287	278
% PIB / hab.	12,5%	12,0%	13,2%	13,5%
PAR 31-365	0,7%	0,3%	0,4%	0,5%
PAR > 365	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Taux de pertes sur prêts	1,0%	0,4%	0,3%	0,2%

### Marketing et concurrence

La concurrence des autres IMF est faible et ne constitue pas un risque dans l'immédiat. Avec près de 60 000 clients actifs fin 2003<sup>10</sup>, le secteur tunisien de la microfinance est relativement peu développé. Les IMF soumises au cadre juridique local présentent un taux d'intérêt largement plus compétitif que enda (taux maximal de 5% sur capital restant dû), compensé par la lenteur d'octroi, le manque d'adaptation des produits aux cycles productifs et la difficulté pour le renouvellement des prêts<sup>11</sup>. Dans ce contexte, enda a opté pour une politique de différenciation par la qualité des services et centre avec succès ses efforts sur la rapidité, la fiabilité et la proximité des services. La population cible de la BTS et des associations qu'elle refinance tend en outre à être différente de celle de enda : les IMF refinancées par la BTS servent essentiellement des zones rurales –exception faite de FTSS– tandis que les prêts octroyés directement par la BTS visent des échelons plus élevés de la population<sup>12</sup>.

enda fait un effort particulier pour comprendre les besoins de sa clientèle afin de pouvoir adapter son offre et toucher l'ensemble de sa population-cible, et mesure leur degré de

<sup>10</sup> Judith Brandsma and Deena Bujorjee : *Microfinance and the Arab States – Building inclusive financial sectors*, September 2004.

<sup>11</sup> Les prêts sont en général à long terme (plus d'un an) et bien que la législation autorise les IMF à octroyer des prêts pouvant aller jusqu'à 4 000 TND (2 410 EUR), le montant moyen ne dépasse pas les 800 TND (482 EUR). Les microentrepreneurs, en revanche, préfèrent des prêts à plus court terme pour des montants plus élevés et rapidement renouvelables.

<sup>12</sup> Crédits destinés à des jeunes diplômés au chômage, pouvant aller jusqu'à 50 000 TND (30 120 EUR).

satisfaction afin de pouvoir améliorer la qualité du service. Les réunions du personnel de terrain, les analyses statistiques du portefeuille réalisées par le Département Crédit (notamment sur les abandons) et les études réalisées régulièrement par le Département Recherche et Développement permettent de définir de nouveaux produits ou des adaptations des produits existants. Ces derniers sont ensuite testés à une échelle réduite afin de mieux appréhender leurs risques avant d'affiner les procédures d'octroi et les garanties requises. Des prêts destinés au financement des activités agro-pastorales, des prêts au logement et des prêts de grands montants pour le développement de l'entreprise sont actuellement à l'étude.

### Méthodologie de Crédit

Une méthode de crédit efficace garantit une excellente qualité de portefeuille :

- La méthode de sélection des clients s'adapte aux montants octroyés et au type de garantie exigée : réunions de sensibilisation pour les groupes solidaires ; visites au domicile afin de tester la réputation des clients ; analyse de la viabilité de chaque projet qui est plus ou moins approfondie en fonction du montant du prêt (analyse sommaire pour les prêts de groupe, étude du cash effectuée par des AC spécifiquement formés pour les prêts plus importants).
- L'historique de crédit est fortement pris en compte dans le processus de sélection et détermine le type ou le montant du prêt auquel le client peut prétendre ;
- Les retards sont immédiatement identifiés et traités, les mesures de relance s'intensifient rapidement avec, au 15<sup>ème</sup> de jour de retard, le transfert du prêt au contentieux ; ce processus rigoureux est renforcé par un système de primes très sensible à la qualité du portefeuille<sup>13</sup> ;

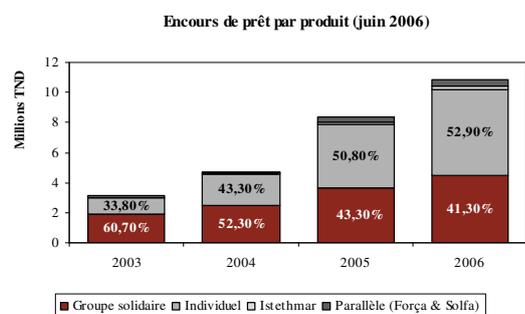
Les AC disposent des compétences suffisantes pour leurs tâches et sont motivés. Ils présentent de profils académiques variés, mais passent par un processus de formation complet et formalisé, et sont encadrés par un système de primes bien formulé prenant en compte le nombre de clients, le taux de rétention et la qualité du portefeuille (de l'AC et de l'antenne). Leurs compétences en analyse de crédits devraient cependant être renforcées si l'offre de crédits de montants élevés se généralise.

### Composition et évolution du portefeuille

Le portefeuille de crédit connaît une croissance soutenue de plus de 50% par an depuis 2002 (77% entre 2004 et 2005). L'augmentation de la proportion des prêts individuels est une tendance de fond (33% en déc. 2003, 53% en juin 2006) qui devrait aller s'accroissant, l'institution ayant

<sup>13</sup> Les primes ne sont octroyées que si la moyenne trimestrielle du PAR 0 est inférieure à 0,5% et celle du PAR 30 est égale à 0.

ouvert la possibilité pour les clients qui se sont construit un historique de crédit en groupe solidaire d'accéder à des prêts individuels avec des conditions de garantie allégées. Cette évolution s'accompagne d'une légère baisse du montant moyen des prêts octroyés en crédit individuel (641 TND en 2006) et d'une légère hausse du montant moyen des prêts de groupe (374 TND en 2006). Les prêts Istethmar et Parallèle peinent à se développer et le plan stratégique prévoit de revoir leurs conditions d'octroi.



### Qualité du Portefeuille

enda a un portefeuille de qualité exceptionnelle, grâce à la rigueur de ses procédures de crédit et à une véritable culture du remboursement à échéance (PAR 1-30 de 0,2% en juin 2006). Les prêts rayés, déjà très modestes (moins de 1% par an depuis plus de 3 ans) affichent un bon niveau de recouvrement, notamment depuis 2004 suite au recrutement d'un chargé de contentieux : sur les trois dernières années, l'institution a recouvré près de 30% des montants rayés.

Toutes les antennes affichent d'excellentes performances en matière de qualité du portefeuille, le PAR31 le plus élevé s'établissant à 1,2% pour 2005. De même, tous les produits enregistrent aujourd'hui de très bons résultats<sup>14</sup>, même si le prêt individuel présente, assez logiquement un PAR31 plus élevé (0,7% au 30 juin 2006) que le prêt de groupe (0,2%).

### Diversification du portefeuille

#### Clients

Le montant moyen des prêts assure une forte dispersion du risque de crédit. Les crédits parallèles Força et Solfa (3,7% de l'encours), qui se cumulent à d'autres prêts (solidaires ou individuels) sont soumis à des conditions strictes visant à réduire la prise de risque sur un seul client.

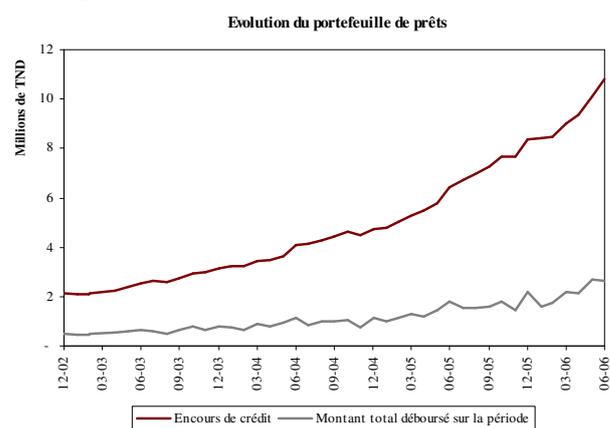
#### Secteur

Il n'existe pas de politique formalisée de diversification du risque mais une surveillance de l'évolution du risque par secteur. Le portefeuille se concentre fortement dans le secteur commercial (67% de l'encours), et au sein de ce

secteur dans le commerce d'habillement (21% de l'encours). Cette concentration sectorielle est rendue moins préoccupante par le fait que les activités des clients actuels d'enda sont relativement peu touchées par les évolutions des marchés internationaux ou par les fluctuations climatiques. Afin de mieux diversifier son risque, mais aussi pour mieux servir sa mission sociale, enda souhaite augmenter son exposition aux secteurs de la production, de l'artisanat et de l'agriculture et étudie actuellement les besoins et le profil de risque de ces secteurs.

#### Zone

L'ouverture d'antennes dans l'intérieur du pays va graduellement améliorer la diversification géographique du risque. Le portefeuille est aujourd'hui encore très concentré dans l'agglomération du Grand Tunis (84% du portefeuille en juin 2006), ce qui résulte en partie de la réalité de l'économie tunisienne. Les clients sont toutefois bien répartis sur l'ensemble de cette agglomération/zone, l'antenne la plus grande ne représentant aujourd'hui que 10% du portefeuille, contre 18% en 2003.



	déc. 03	déc. 04	déc. 05	juin. 06
Ratio de couverture du risque	185,7%	363,1%	837,9%	656,9%
PAR 31 net de provisions pour pertes sur prêts / Fonds propres	(0,5%)	(0,9%)	(3,6%)	(3,9%)

### Couverture du risque de crédit

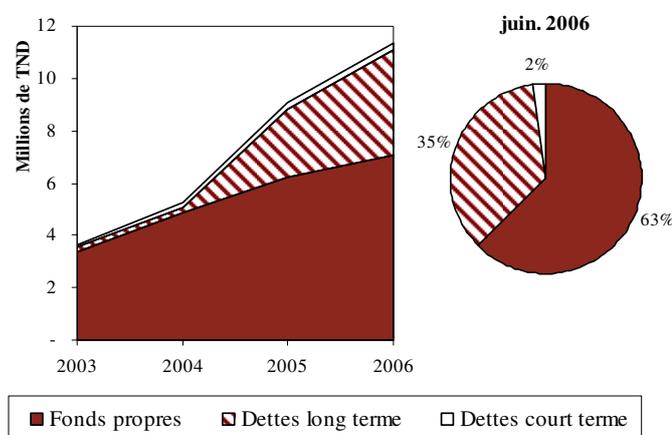
enda couvre largement son risque crédit, sa méthode de provisionnement ayant été renforcée en 2005 pour intégrer un provisionnement minimum de 3% du portefeuille. Ceci permet d'habituer l'ensemble de l'institution à prendre en compte dans son modèle économique un niveau de risque plus classique.

<sup>14</sup> Le prêt Istethmar, qui n'a jamais représenté une part importante du portefeuille, a enregistré des pertes relativement importantes au moment de son lancement.

## ■ Financement et Liquidité

Financement et liquidité reçoit la note « b »

Structure de financement



	déc. 03	déc. 04	déc. 05	juin. 06
Dettes / Fonds propres	7,0%	7,6%	46,2%	60,1%

Jusqu'en 2005, le développement et la croissance d'enda ont été essentiellement financés par des subventions de bailleurs de fonds internationaux, en grande partie européens (Fonds de la Commission Européenne et de la Coopération Espagnole gérés par ICCO, Intermon/Oxfam, etc.). Depuis 2003 et l'atteinte de l'autonomie opérationnelle, les reports à nouveau positifs venaient également augmenter les fonds propres de l'institution.

L'autorisation formelle d'exercer des activités de microfinance en Tunisie, obtenue en 2005, a permis<sup>15</sup> à enda d'obtenir plusieurs financements par emprunt auprès de banques tunisiennes pour un montant total de 4 M TND (2,35 M EUR), pour une durée de 5 à 7 ans. 2,25 M TND ont également été accordés par des bailleurs internationaux (BEI, Oikocredit) mais n'ont pas encore été débloqués. Enda présente aujourd'hui encore un effet de levier d'uniquement 60% qui lui laisse une marge de manœuvre conséquente pour recourir à des financements externes.

### Stratégie de financement

La Direction d'enda a réussi à créer les conditions favorables à son refinancement par emprunt, en travaillant notamment à la clarification de son statut juridique (voir G), la détermination précise de ses besoins de financement, la transparence de sa communication financière (MixMarket, rating) et le développement de la notoriété de l'institution (participation active aux conférences et réseaux de microfinance).

<sup>15</sup> La Banque de l'Habitat avait toutefois commencé à accorder des autorisations de découvert dès 2004, mais n'avait pas été à l'époque suivie par les autres banques tunisiennes.

La Direction a été très active dans sa recherche de financement et a pris contact avec de nombreux bailleurs de fonds ou sociétés de garantie internationaux et nationaux. Certaines négociations ont déjà abouti (BH, UIB, garantie Grameen Foundation, BEI, Oikocredit) et d'autres devraient être clôturées prochainement pour des lignes de financement et des garanties (ATB sur garantie Grameen, BIAT). Ayant aujourd'hui la chance de pouvoir étudier plusieurs offres simultanément, enda affine peu à peu ses compétences en matière de négociation, mais doit encore approfondir son expertise technique des paramètres contractuels afin d'optimiser sa structure de financement.

La stratégie 2006-2010, qui prévoit une croissance ambitieuse, implique un besoin de financement de 16,5 M TND pour la période 2006 - 2008 (env. 10 M EUR). Le financement pour 2006 est déjà sécurisé et le montant des garanties en cours de négociation devrait permettre de mobiliser les ressources nécessaires pour 2007 et 2008 avec une relative aisance<sup>16</sup>.

### Procédures de gestion Actif / Passif

Les risques de déséquilibre actif/passif sont actuellement négligeables : il n'existe pas de risque de maturité, le portefeuille de crédit, largement court terme, étant financé par des emprunts à long terme et des fonds propres ; le risque de taux est faible, les taux débiteurs étant indexés sur le TMM tunisien dont les fluctuations sont faibles et le différentiel avec les taux facturés par enda à ses clients étant très important. enda est toutefois faiblement exposée au risque de change, la garantie fournie par la Grameen Foundation, pour le prêt UIB étant libellée en USD<sup>17</sup>.

### Gestion de la liquidité

enda dispose d'outils lui permettant d'avoir une bonne visibilité sur ses besoins en liquidité à court terme : des prévisions de trésorerie mensuelles sont mises à jour régulièrement et affinées chaque semaine en fonction des prévisions de remboursement fournies par le MIS et des prévisions de déboursement fournies par les antennes (dont la précision est régulièrement évaluée).

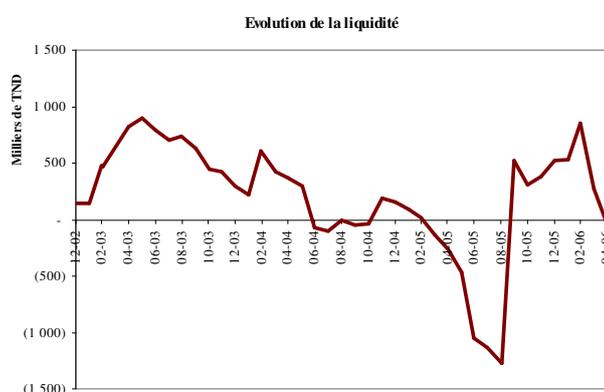
Une cellule du siège est dédiée à l'organisation et à l'optimisation des transferts de fonds quotidiens entre antennes ou depuis les banques vers les antennes. Chaque soir, l'ensemble de la liquidité est centralisé sur les comptes bancaires d'enda, ce qui permet une utilisation maximale des fonds disponibles. Ces mouvements de fonds sont facilités par la relative efficacité du système bancaire tunisien (virements rapides, retraits et versements déplacés possibles).

<sup>16</sup> Promesse de garantie pour le montant total de 5 M USD de Grameen Foundation pour l'obtention de prêts auprès de banques locales.

<sup>17</sup> La BEI prend en charge le risque de change sur le prêt octroyé à enda.

Toutefois, des retards dans les négociations ou le déblocage d'emprunts ont, à deux reprises, engendré de fortes tensions sur la trésorerie. Dans les deux cas, le soutien de la Banque de l'Habitat, qui a rapidement accordé à enda des autorisations de dépassement de son découvert, a permis de ne pas ralentir le rythme de la production de crédit. La permanence de ce soutien, qui semble assuré à court terme dans la mesure où il découle d'un choix de la Direction Générale actuelle de la Banque, ne peut toutefois pas être garantie à moyen ou long terme.

Il n'existe pas aujourd'hui de politique de placement des excédents de liquidité, même si les surplus ont à quelques occasions été placés en investissements à court terme, mais une politique est à l'étude et devrait être mise en place en 2006.



## ■ Efficacité et Rentabilité

Efficacité et rentabilité reçoit la note « a »

	déc. 03	déc. 04	déc. 05	jun. 06
ROE	9,9%	14,9%	14,4%	23,9%
Dettes / Fds propres	7,0%	7,6%	46,2%	60,1%
ROA	8,4%	13,9%	11,2%	15,6%
<b>Construction du résultat</b>				
OSS	128,1%	144,7%	139,4%	164,7%
Rendement du portefeuille	44,6%	50,1%	43,9%	43,6%
Ratio charges exploitation	37,8%	34,4%	27,3%	21,9%
Emprunteurs/ employé	130	149	162	171
Emprunteurs / AC	313	339	321	327
Encours moyen par client (EUR)	167	175	209	203
Ratio de charges de financement	0,9%	0,1%	1,6%	3,0%
Coût des emprunts	8,5%	13,8%	7,8%	8,4%
Ratio charges provisions pour pertes sur prêts	0,3%	0,7%	3,2%	1,8%
PAR 31-365	0,7%	0,3%	0,4%	0,5%
Taux pertes sur prêts	1,0%	0,4%	0,3%	0,2%
<b>Gestion de l'actif</b>				
Encours de prêts / Actif total	85,9%	89,0%	89,6%	92,5%
Résultat non opérationnel en % des revenus financiers	2,4%	0,1%	0,0%	0,0%

## Rentabilité globale

enda est une institution rentable, ayant généré un ROA positif dès 2003 et supérieur à 10% depuis 2004. L'accès à un financement par emprunt, depuis septembre 2005, a entraîné une forte croissance du ROE qui atteint 24% pour le premier semestre 2006.

### Rendement du portefeuille

Le rendement global du portefeuille qui s'établit autour de 43% pour 2005 et 2006, résulte de la combinaison de prêts présentant des taux variant fortement suivant les types de produits et les montants (de 26% pour les prêts individuels d'un montant supérieur à 1 200 TND, à 117% pour les prêts parallèles de 200 TND). Le rendement dépend donc fortement de la composition du portefeuille, même si les deux principaux produits (prêt de groupe et prêt individuel de moins de 1 200 TND, qui représentent au total 80% du portefeuille) présentent néanmoins des gammes de taux plus étroites et similaires (45 à 63% pour les deux produits).

- La hausse observée en 2004 est liée à une augmentation des taux d'intérêt en juillet 2003 (dont l'impact se fait sentir sur 2004) et à un déboursement important de prêts parallèles, dont le TEG est plus important, fin 2003 et début 2004.
- L'institution ayant jugé qu'elle avait atteint une autonomie financière suffisante, une baisse des taux d'intérêt a été décidée en juillet 2004 et s'est fait pleinement sentir à partir 2005.
- Il est prévu que les taux d'intérêt soient graduellement baissés pour atteindre un rendement moyen de 40% en 2007, 38% en 2008 et 36% en 2009. Ces baisses seront effectuées au fur et à mesure que l'institution atteindra des économies d'échelle, afin de maintenir un AROA proche de 10%.

Le rendement réel est proche de l'estimation du TEG théorique calculée à partir de la composition de l'encours de crédit par produit, ce qui confirme la bonne qualité du portefeuille.

### Ratio de charges d'exploitation

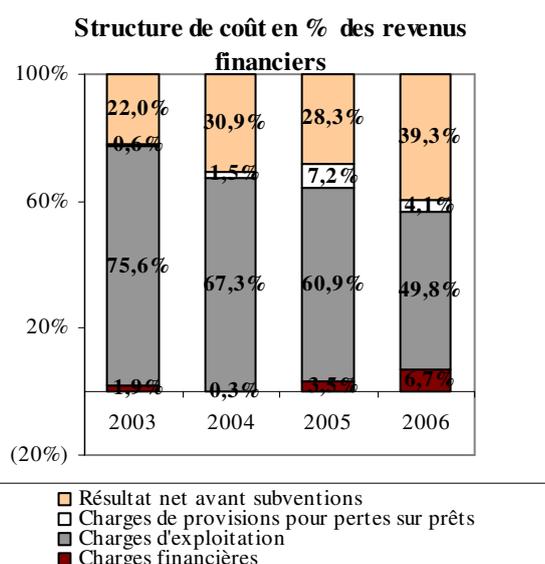
Le ratio de charges d'exploitation est en baisse régulière et est passé sur les trois dernières années, de 37,8% en 2003 à 27,3% en 2005.

- La croissance soutenue du portefeuille (supérieure à 50% par an depuis plus de 5 ans) a permis de réaliser des économies d'échelle au niveau du siège et du personnel de support (caissiers notamment), ce qui se traduit par une augmentation de la productivité du personnel (130 clients par employé en 2003, 171 en juin 2006).
- La productivité des AC quant à elle se stabilise à environ 320 clients par AC, le recrutement de nouveaux agents faisant régulièrement baisser la productivité moyenne.
- L'encours moyen par client a également contribué, bien que plus faiblement, à ces économies d'échelle : il présente une augmentation de 20% sur la période et passe

de 290 TND (167 EUR) en 2003 à 345 TND (203 EUR) à fin juin 2006.

- Malgré l'expansion du réseau, le renforcement de la structure du siège et l'internalisation de la gestion de la liquidité à partir de 2003, les charges ont été maîtrisées grâce à des procédures administratives standardisées et contrôlées.

Ce ratio devrait continuer à baisser dans les années à venir, l'institution prévoyant encore une croissance du portefeuille de plus de 45% par an, assortie d'une augmentation de la productivité du personnel de terrain qui devrait atteindre 400 clients par AC d'ici 2009.



### Ratio de charges de provisions

Le ratio de charges de provisions augmente fortement en 2005 (3,2% en 2005 contre moins de 1% les années précédentes), en raison d'un changement de la politique de provisionnement. Malgré la bonne qualité de son portefeuille (PAR30 inférieur à 0,5% depuis 2004), enda a choisi à partir de 2005 de conserver un niveau minimum de provisionnement de 3% de son portefeuille de prêt.

### Ratio de charges de financement

Le ratio de charges de financement augmente régulièrement sur la période (de 0,9% en 2003 à 3% pour le premier semestre 2006), au rythme de l'accroissement du niveau d'endettement de l'institution. Le ratio de charges de financement devrait encore augmenter dans les années à venir, l'institution ayant encore une marge importante pour augmenter son levier (60% seulement en juin 2006). Il devrait toutefois rester bien inférieur à 6% pendant encore quelques années, étant donné le coût des emprunts auxquels enda peut actuellement accéder sur le marché local (7% à 8% p.a.) et le fait que l'institution continuera à autofinancer une partie de sa croissance.

### Gestion des actifs

L'encours de prêts représente plus de 90% du total de l'actif de 2003 à juin 2006, ce qui est un niveau satisfaisant pour une IMF. Les excédents de liquidité, liés à la réception de tranches importantes de subventions ou de prêts, sont en général placés en dépôts à terme (rendement entre 2,5% et 4% par an).

### Performance Ajustée

Les détails concernant les ajustements spécifiques sont inclus en annexe.

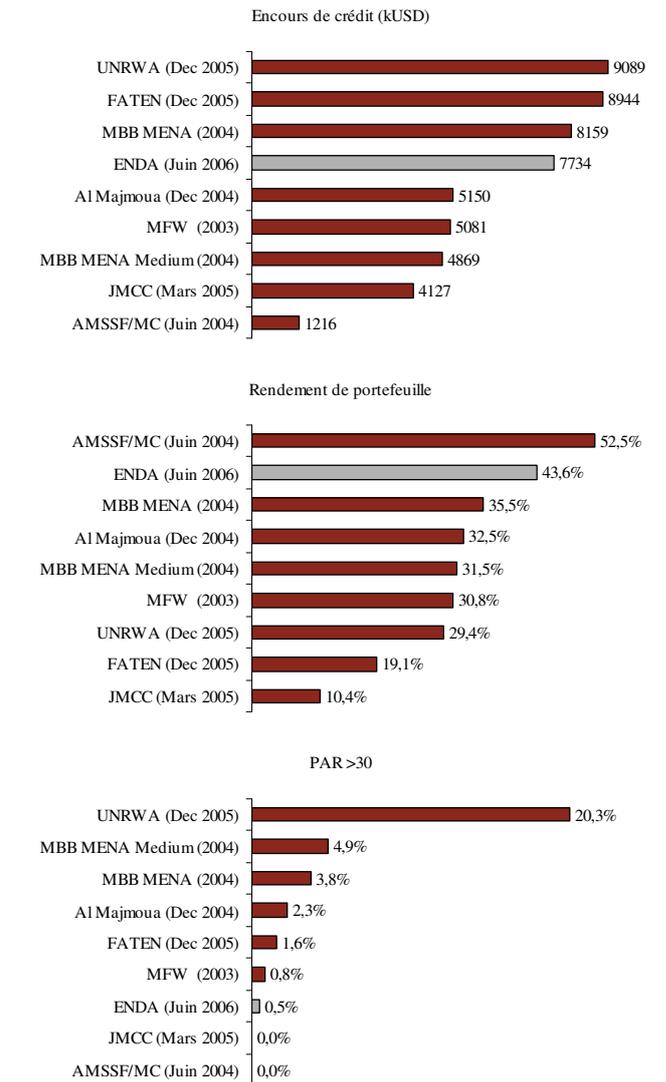
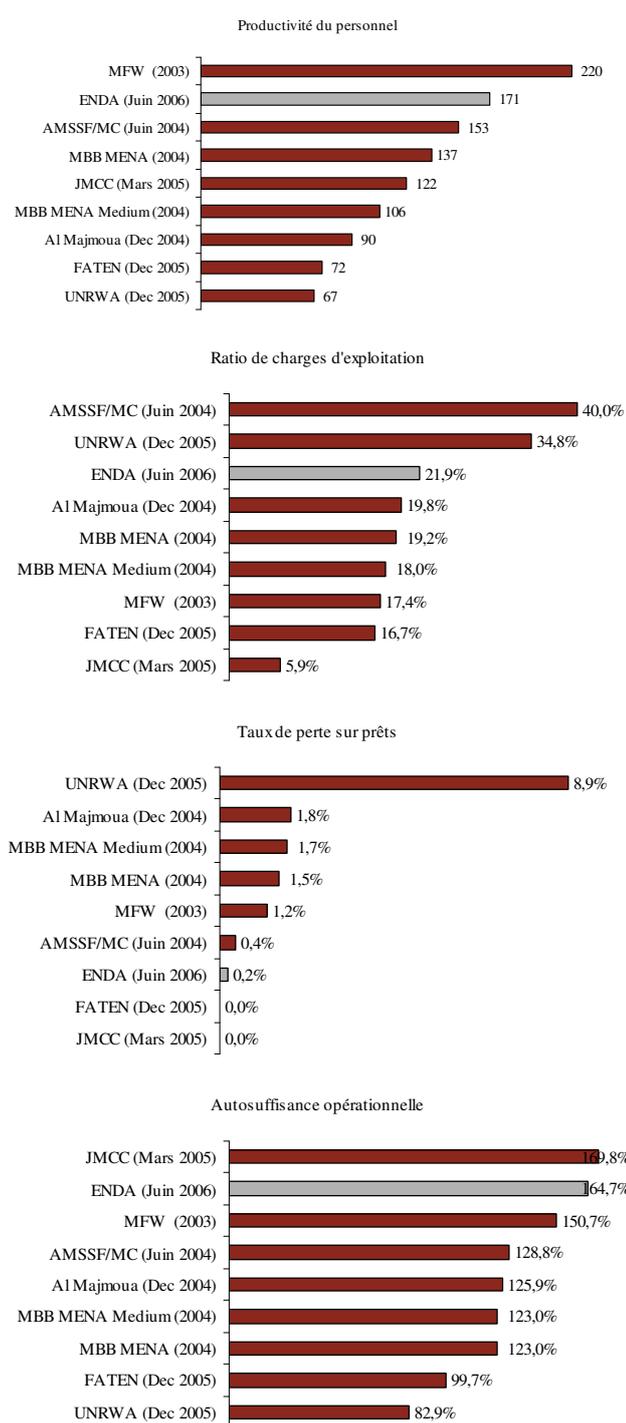
Les ajustements ont un impact réduit sur la rentabilité. Le ratio de charges d'ajustement est en baisse avec seulement 1,7% en 2005 contre près de 3% en 2003 et 2004. En effet, les seuls ajustements qui ont été passés sont ceux pour inflation (dont le taux est d'ailleurs modeste, 3,4% en 2004). Ceux pour coûts des fonds ne sont pas nécessaires car les emprunts contractés par enda l'ont été sur la base de taux commerciaux. La méthode de provisions pour pertes sur prêts de enda étant plus stricte que celle préconisée par la méthode GIRAFE, aucun ajustement pour provision n'a été effectué.

Ratios ajustés	déc. 03	déc. 04	déc. 05	jun. 06
Ratio de charges d'ajustement	2,9%	3,4%	1,7%	1,9%
AROE	7,2%	11,7%	12,5%	21,3%
AROA	6,2%	10,9%	9,7%	13,9%
Autonomie financière	119,2%	132,0%	132,5%	153,9%
Ratio ajusté de charges d'exploitation	37,8%	34,4%	27,3%	21,9%
Ratio ajusté de charges de financement	3,9%	3,6%	3,3%	4,8%
Ratio ajusté de charges de provision pour pertes sur prêts	0,3%	0,7%	3,2%	1,8%

### Evolution de la rentabilité

La rentabilité de enda est construite sur des bases solides. L'institution semble aujourd'hui en mesure de trouver les fonds pour alimenter l'ambitieuse croissance prévue, ce qui devrait lui permettre d'améliorer encore l'efficacité opérationnelle globale de l'institution. Le marché potentiel est vaste et ne devrait pas constituer une contrainte. La rentabilité, quant à elle, devrait se stabiliser du fait de la baisse prévue des taux d'intérêt facturés aux clients et de l'augmentation du ratio de charges de financement. Le défi principal d'enda est aujourd'hui le contrôle des risques au sein d'une institution en expansion rapide. Le plan de formation pour les nouvelles recrues, ainsi que le renforcement en cours des départements Crédit et Audit devraient permettre de conserver un bon niveau de standardisation des procédures ainsi que d'identifier les problèmes éventuels suffisamment tôt.

## Benchmarking



### Classement selon les critères MBB

Zone	MENA
Groupe MBB	MENA Medium : Ahli (Jordanie), Al Majmoua (Liban), AMEEN (Liban), DBACD (Egypte), Enda (Tunisie), FONDEP (Maroc), JMCC (Jordanie), MFW (Jordanie), MEMCO (Jordanie), UNRWA (Jordanie, Palestine, Syrie).
Maturité	Mature (>8 ans)
Taille	Moyenne (encours de prêts entre 2 et 8 M USD)
Clientèle-cible	Segment intermédiaire (prêt moyen entre 20% et 150% du PIB/ hab.)
Portée	Grande (sup. à 30 000 clients)

*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*

## ■ Annexes

### Acronymes

AC	Agent de Crédit (Agent de Terrain)
AECI	Agencia Española de Cooperación Internacional
AG	Assemblée Générale
ALM	Asset Liability Management
BTS	Banque Tunisienne de Solidarité
BDS	Business Development Services
CA	Conseil d'Administration
CGAP	Consultative Group to Assist the Poor (Consortium de 28 agences de développement publiques et privées)
CNUCED	Conférence des Nations Unies pour le Commerce et le Développement
DAT	Dépôt à Terme
DG	Directeur Général
EUR	Euro
FAO	Food and Agriculture Organisation
FIDA	Fonds International de Développement Agricole
WFP	World Food Programme
FNG	Fonds National de Garantie
FTSS	Fédération de Tunis de Solidarité Sociale
IMF	Institution de Microfinance
K	Millier
M	Million
MBB	MicroBanking Bulletin
ND	Non Disponible
ONG	Organisation Non Gouvernementale
PAR	Portefeuille à Risque
PIB	Produit Intérieur Brut
PNB	Produit National Brut
ROA	Rentabilité de l'Actif
ROE	Rentabilité des Fonds Propres
SIG	Système d'Information et de Gestion
TEG	Taux Effectif Global
TMM	Taux du Marché Monétaire
TND	Dinar tunisien
UNEP	United Nations Environment Programme
USD	United States Dollar

### Formules et 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 actif : 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

### Notes aux états financiers

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

**0** L'IMF suit les recommandations du CGAP pour la présentation de ses états financiers

**1** Les états financiers présentés comprennent un bilan, un compte de résultat et des notes explicatives. Les états financiers audités comprennent 3 années de données. Les données concernant la période Jan. Juin 2006 sont issues d'états financiers non audités produits par le département comptabilité.

**2** L'IMF fournit des services non financiers (BDS). Les données financières relatives à ces activités sont identifiées comme charges et produits non opérationnels.

**3** Subventions

**3.1** Les revenus issus de subventions sont présentés séparément des revenus liés à l'activité dans le compte de résultat (subventions d'exploitation).

**3.2** Le tableau retraçant l'ensemble des subventions reçues par l'IMF peut être trouvé en annexe.

**3.3** Méthodologie de comptabilisation des subventions : Les subventions d'exploitation sont enregistrées en produits au fur et à mesure de leur réception ; les subventions pour capital de prêts et les subventions d'investissements sont directement enregistrées en fonds propres.

**3.4** L'IMF ne reçoit pas de dons en nature.

**3.5** Le montant des subventions reçues depuis le démarrage de l'IMF, BDS et microcrédit confondus, est de 6 444 213 TND (soit 3,9 M EUR au taux de décembre 2005), principalement constituées de subventions de la Commission Européenne canalisées au travers d'ONG italiennes et de l'ONG hollandaise ICCO ; de subventions de la coopération espagnole (AECI), canalisées au travers de l'ONG espagnole Intermon-Oxfam.

**4** Comptabilisation des éléments du portefeuille de crédit

#### Méthode de provisionnement

Provision	PAR 1-30 : 10%
	PAR 31-60 : 50%
	PAR 61-90 : 75%
	PAR 91-180 : 100%
Le montant de la réserve est maintenu à un niveau minimum de 3% du portefeuille brut.	

Prêts rayés Les prêts avec plus de 180 jours de retard sont rayés à l'issue d'une réunion mensuelle entre le chargé du contentieux et le Département Crédit. Seuls de très rares crédits dont le remboursement semble imminent ne sont pas rayés. Les prêts des personnes décédées sont rayés en cours d'année et sont constatés en perte.

**4.1** Les charges encourues au titre des créances douteuses (provisions pour pertes sur prêts, prêts rayés) sont présentées séparément des autres charges dans le compte de résultat.

**4.2** Les provisions pour créances douteuses sont constituées par débit du compte dotation aux provisions en contrepartie d'un compte de provision en négatif de l'actif.

**4.3** Variation de la réserve pour pertes sur prêts:

	déc. 2003	déc. 2004	déc. 2005	juin. 2006
Réserve pour pertes sur prêt au 1 <sup>er</sup> janvier	51,090	38,194	59,388	251,544
+ Provision pour pertes sur prêts	12,322	60,902	228,860	95,653
- Reprise sur provisions	-	24,045	16,556	4,378
- Prêts rayés durant l'année		25,218	15,663	20,148
Réserve pour pertes sur prêt au 31 déc.	<b>38,194</b>	<b>59,388</b>	<b>251,544</b>	<b>324,620</b>

**4.4** Jusqu'en novembre 2004 enda ne comptabilisait par les intérêts courus non échus. A partir de décembre 2004 ils sont constatés à chaque clôture et repris à l'ouverture. Les intérêts courus non échus sur prêts en retards sont comptabilisés sauf pour les prêts ayant un retard de plus de 90 jours.

**5** Qualité et gestion du portefeuille

**5.1** Indicateurs : les indicateurs de suivi de la qualité du portefeuille sont décrits dans les domaines « I » et « A »

es rééchelonnements ne sont pas acceptés. enda octroie exceptionnellement des rééchelonnements de dettes pour les prêts rayés, dans le cadre des négociations de recouvrement menées par le chargé de contentieux.

**6** Détails des dettes :

**6.1** Détail du financement par emprunt (en annexe)

**7** Autres règles de comptabilité

**7.1** enda tient une comptabilité d'engagement pour ses charges depuis l'origine ; à partir de l'exercice 2004, les intérêts courus non échus sont également comptabilisés.

**7.2** Les actifs en devises sont actualisés mensuellement au taux en vigueur et les différences sont passées en pertes ou en gains pour différences de change.

**8** Autres informations extracomptables

**8.1** Le nombre de crédits en cours est indiqué dans la section « A ».

## Subventions par bailleur (en TND) pour la période 1990 - 2005

<b>Capital de prêt</b>		
UE (co-financement ONG italienne)		1 550 428
MAFFE		125 999
IPADE		98 096
EMMAUS		20 293
INTERMON		209 595
INTERMON / OXFAM AECI		600 000
ICCO / UE		719 411
AGFUND		267 125
Présidence de la République		100 000
		-
<b>Equipement</b>		
Crédit		168 198
BDS		46 200
ICCO / UE		54 893
		-
<b>Exploitation (services financiers)</b>		
Intermon Oxfam		258 358
Rockdale foundation		167 872
UE (co-financement ONG italienne)		93 592
ICCO / UE		1 415 085
GTZ		36 349
AGFUND		27 600
Divers		61 484
Medicus Mundi		233 144
		-
<b>Exploitation (services non-financiers)</b>		
Enda Tiers Monde		199 107
CCFD		75 596
Ambassade de France		20 000
Divers		95 788

## Notes spécifiques aux états financiers de Planet Rating

### Bilan

1. Placement réalisé au 30 déc. 2005.

### Compte de Résultat

- Dont commission pour risque (cotisation au fonds de prévoyance)
- Produits et charges issus des services non-financiers (BDS).
- Une portion, faible, des subventions est dédiée aux services non-financiers.

Compte de résultat	Notes	TND				EUR				Evolution		
		déc. 2003	déc. 2004	déc. 2005	juin. 2006	déc. 2003	déc. 2004	déc. 2005	juin. 2006	2004/2003	2005/2004	2006/2005
<b>Intérêts reçus et produits assimilés (a)</b>		<b>1 257 124</b>	<b>2 002 723</b>	<b>2 831 690</b>	<b>2 026 058</b>	<b>729 423</b>	<b>1 203 740</b>	<b>1 766 494</b>	<b>1 191 799</b>	<b>59,3%</b>	<b>41,4%</b>	<b>(28,5%)</b>
Revenus du portefeuille		1 120 425	1 967 987	2 776 865	2 011 463	650 106	1 182 862	1 732 293	1 183 214	75,6%	41,1%	(27,6%)
Intérêts reçus sur prêts		859 150	979 599	1 252 751	903 456	498 506	588 790	781 504	531 445	14,0%	27,9%	(27,9%)
Frais et commissions sur prêts	2	258 799	988 285	1 524 114	1 108 007	150 163	594 011	950 788	651 769	281,9%	54,2%	(27,3%)
Pénalités reçues sur prêts		2 476	103	-	-	1 437	62	-	-	(95,8%)	(100,0%)	-
Revenus d'intérêts sur placements/investissements		29 964	1 612	-	-	17 386	969	-	-	(94,6%)	(100,0%)	-
Autres produits liés aux services financiers		106 735	33 124	54 824	14 594	61 931	19 909	34 201	8 585	(69,0%)	65,5%	(73,4%)
<b>Intérêts versés et charges assimilées (b)</b>		<b>23 345</b>	<b>5 747</b>	<b>100 171</b>	<b>136 551</b>	<b>13 546</b>	<b>3 454</b>	<b>62 490</b>	<b>80 324</b>	<b>(75,4%)</b>	<b>1 643,0%</b>	<b>36,3%</b>
Intérêts versés et charges sur emprunts		23 345	5 747	100 171	136 551	13 546	3 454	62 490	80 324	(75,4%)	1 643,0%	36,3%
Intérêts versés sur épargne										-	-	-
Charges nettes d'ajustement pour inflation										-	-	-
Autres charges liées aux services financiers										-	-	-
<b>Marge financière brute [c=a-b]</b>		<b>1 233 779</b>	<b>1 996 976</b>	<b>2 731 519</b>	<b>1 889 506</b>	<b>715 877</b>	<b>1 200 286</b>	<b>1 704 004</b>	<b>1 111 474</b>	<b>61,9%</b>	<b>36,8%</b>	<b>(30,8%)</b>
<b>Dotation nette aux provisions pour pertes sur prêts (d)</b>		<b>7 734</b>	<b>29 270</b>	<b>204 965</b>	<b>84 043</b>	<b>4 488</b>	<b>17 593</b>	<b>127 863</b>	<b>49 437</b>	<b>278,5%</b>	<b>600,3%</b>	<b>(59,0%)</b>
Dotation aux provisions pour pertes sur prêts et prêts rayés		12 322	37 292	212 304	91 274	7 150	22 415	132 442	53 691	202,6%	469,3%	(57,0%)
Recouvrement de prêts rayés		4 588	8 022	7 339	7 231	2 662	4 822	4 578	4 254	74,8%	(8,5%)	(1,5%)
<b>Charges d'exploitation (e)</b>		<b>950 094</b>	<b>1 348 795</b>	<b>1 725 795</b>	<b>1 009 508</b>	<b>551 274</b>	<b>810 696</b>	<b>1 076 603</b>	<b>593 828</b>	<b>42,0%</b>	<b>28,0%</b>	<b>(41,5%)</b>
Charges de personnel (dont charges sociales)		605 106	913 622	1 167 675	684 436	351 102	549 134	728 431	402 610	51,0%	27,8%	(41,4%)
Autres charges d'exploitation (charges administratives)		344 988	435 173	558 120	325 072	200 173	261 562	348 172	191 219	26,1%	28,3%	(41,8%)
Dépréciation et amortissement		57 791	87 050	91 456	52 916	33 532	52 322	57 053	31 127	50,6%	5,1%	(42,1%)
Conseil		-	9 977	8 936	-	-	5 997	5 575	-	-	(10,4%)	(100,0%)
Audit et contentieux		10 160	12 052	35 393	15 102	5 895	7 244	22 079	8 884	18,6%	193,7%	(57,3%)
Développement et formation		87 936	97 755	91 344	39 988	51 023	58 756	56 983	23 522	11,2%	(6,6%)	(56,2%)
Loyers		52 295	84 161	107 902	71 431	30 343	50 585	67 312	42 019	60,9%	28,2%	(33,8%)
Déplacements		68 266	41 788	72 465	31 472	39 610	25 117	45 206	18 513	(38,8%)	73,4%	(56,6%)
Communications		14 118	23 209	22 337	14 760	8 192	13 950	13 934	8 682	64,4%	(3,8%)	(33,9%)
Autres		54 422	79 181	128 287	99 402	31 577	47 592	80 029	58 472	45,5%	62,0%	(22,5%)
<b>Résultat net opérationnel avant impôts et subventions [f=c-d-e]</b>		<b>275 951</b>	<b>618 911</b>	<b>800 759</b>	<b>795 955</b>	<b>160 115</b>	<b>371 997</b>	<b>499 538</b>	<b>468 209</b>	<b>124,3%</b>	<b>29,4%</b>	<b>(0,6%)</b>
Impôt sur les bénéfices (g)										-	-	-
<b>Résultat net opérationnel avant subventions [h=f-g]</b>		<b>275 951</b>	<b>618 911</b>	<b>800 759</b>	<b>795 955</b>	<b>160 115</b>	<b>371 997</b>	<b>499 538</b>	<b>468 209</b>	<b>124,3%</b>	<b>29,4%</b>	<b>(0,6%)</b>
Produits non-opérationnels (i)	3	10 978	6 259	13 216	1 358	6 370	3 762	8 245	799	(43,0%)	111,2%	(89,7%)
Charges non-opérationnelles (j)	3	51 049	28 103	89 459	35 905	29 620	16 891	55 807	21 120	(44,9%)	218,3%	(59,9%)
<b>Résultat net avant subventions [k=h+i-j]</b>		<b>235 880</b>	<b>597 067</b>	<b>724 516</b>	<b>761 409</b>	<b>136 865</b>	<b>358 868</b>	<b>451 975</b>	<b>447 888</b>	<b>153,1%</b>	<b>21,3%</b>	<b>5,1%</b>
Subventions (l)		622 758	691 046	270 595	122 684	361 344	415 354	168 805	72 167	11,0%	(60,8%)	(54,7%)
<b>Résultat net [m=k+l]</b>		<b>858 638</b>	<b>1 288 113</b>	<b>995 111</b>	<b>884 093</b>	<b>498 209</b>	<b>774 223</b>	<b>620 780</b>	<b>520 055</b>	<b>50,0%</b>	<b>(22,7%)</b>	<b>(11,2%)</b>

enda inter arabe		TND				EUR				Evolution		
Bilan	Notes	déc. 2003	déc. 2004	déc. 2005	juin. 2006	déc. 2003	déc. 2004	déc. 2005	juin. 2006	2004/2003	2005/2004	2006/2005
<b>ACTIF</b>		<b>3 629 572</b>	<b>5 263 141</b>	<b>9 076 501</b>	<b>11 354 274</b>	<b>2 105 992</b>	<b>3 163 421</b>	<b>5 662 197</b>	<b>6 678 985</b>	<b>45,0%</b>	<b>72,5%</b>	<b>25,1%</b>
<b>Actif court terme (CT)</b>		<b>3 438 497</b>	<b>5 041 540</b>	<b>8 863 848</b>	<b>11 011 120</b>	<b>1 995 124</b>	<b>3 030 227</b>	<b>5 529 537</b>	<b>6 477 129</b>	<b>46,6%</b>	<b>75,8%</b>	<b>24,2%</b>
Disponibilités		281 344	236 055	203 707	310 774	163 245	141 881	127 079	182 808	(16,1%)	(13,7%)	52,6%
Investissements CT - valeur nette	1	11 040	-	316 360	-	6 406	-	197 355	-	(100,0%)	-	(100,0%)
Encours net de prêts à CT		3 116 625	4 685 742	8 133 258	10 461 871	1 808 364	2 816 374	5 073 773	6 154 042	50,3%	73,6%	28,6%
Encours brut de prêts		3 154 819	4 745 131	8 384 802	10 786 490	1 830 525	2 852 069	5 230 694	6 344 994	50,4%	76,7%	28,6%
Provisions pour pertes sur prêts		38 194	59 388	251 544	324 620	22 161	35 696	156 921	190 953	55,5%	323,6%	29,1%
Intérêts courus non échus		-	92 619	149 936	176 382	-	55 669	93 534	103 754	-	61,9%	17,6%
Sur encours de prêts		-	92 619	149 936	176 382	-	55 669	93 534	103 754	-	61,9%	17,6%
Sur investissements		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autre actif CT		29 488	27 124	60 588	62 094	17 110	16 303	37 796	36 526	(8,0%)	123,4%	2,5%
<b>Actifs long terme (LT)</b>		<b>191 075</b>	<b>221 602</b>	<b>212 653</b>	<b>343 154</b>	<b>110 868</b>	<b>133 194</b>	<b>132 659</b>	<b>201 855</b>	<b>16,0%</b>	<b>(4,0%)</b>	<b>61,4%</b>
Investissements LT - valeur nette		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Encours brut de prêts à LT		-	-	-	37 741	-	-	-	22 201	-	-	-
Immobilisations - valeur nette		188 075	216 922	205 135	296 216	109 127	130 381	127 969	174 245	15,3%	(5,4%)	44,4%
Autres actifs LT		3 000	4 680	7 518	9 197	1 741	2 813	4 690	5 410	56,0%	60,6%	22,3%
<b>PASSIF</b>		<b>3 629 572</b>	<b>5 263 141</b>	<b>9 076 501</b>	<b>11 354 273</b>	<b>2 105 992</b>	<b>3 163 421</b>	<b>5 662 196</b>	<b>6 678 984</b>	<b>45,0%</b>	<b>72,5%</b>	<b>25,1%</b>
<b>Dettes</b>		<b>238 024</b>	<b>372 981</b>	<b>2 866 605</b>	<b>4 260 285</b>	<b>138 109</b>	<b>224 181</b>	<b>1 788 275</b>	<b>2 506 050</b>	<b>56,7%</b>	<b>668,6%</b>	<b>48,6%</b>
Dettes court terme		88 097	229 726	278 918	242 030	51 117	138 077	173 998	142 370	160,8%	21,4%	(13,2%)
Epargne à vue		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Epargne de garantie		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts à court terme		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts à court terme		-	83 143	55 568	125 000	-	49 973	34 665	73 529	-	(33,2%)	124,9%
Intérêts à payer		-	-	37 000	-	-	-	23 082	-	-	-	(100,0%)
Autres dettes court terme		88 097	146 583	186 350	117 030	51 117	88 104	116 251	68 841	66,4%	27,1%	(37,2%)
Dettes long terme		149 927	143 255	2 587 687	4 018 255	86 992	86 104	1 614 278	2 363 679	(4,5%)	1 706,4%	55,3%
Dépôts à long terme		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts à long terme		-	-	2 444 432	3 875 000	-	-	1 524 911	2 279 412	-	-	58,5%
Autres dettes long terme		149 927	143 255	143 255	143 255	86 992	86 104	89 367	84 268	(4,5%)	0,0%	0,0%
<b>Fonds propres</b>		<b>3 391 548</b>	<b>4 890 160</b>	<b>6 209 896</b>	<b>7 093 989</b>	<b>1 967 883</b>	<b>2 939 240</b>	<b>3 873 921</b>	<b>4 172 935</b>	<b>44,2%</b>	<b>27,0%</b>	<b>14,2%</b>
Capital social		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fonds propres issus de subventions		5 219 723	6 121 268	6 716 488	6 839 172	3 028 648	3 679 199	4 189 949	4 023 042	17,3%	9,7%	1,8%
Réserves et Report à nouveau sans subvention		(1 828 175)	(1 231 108)	(506 592)	254 817	(1 060 765)	(739 960)	(316 028)	149 892	(32,7%)	(58,9%)	(150,3%)
dont exercice en cours		235 880	597 067	724 516	761 409	136 865	358 868	451 975	447 888	153,1%	21,3%	5,1%
Autres		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

## Sources de financement

### Subventions par année et par type (en TND)

Type de subvention	2 000	2 001	2 002	2 003	2 004	2 005
Capital de prêt	536 676	465 200	403 411	288 000	210 500	324 625
Investissement		8 327	64 752	54 894	-	-
Exploitation (services financiers)	248 824	185 641	417 614	588 968	609 669	224 056
Exploitation (services non-financiers)		35 560	48 117	33 790	81 377	46 539

### Emprunts

Bailleur	Date de mise en place	Taux d'intérêt	Durée	Montant initial (TND)	Montant initial (EUR)	Restant dû à fin juin 2006(TND)
Banque de l'habitat	sept. 05	7,0%	7 ans	2 000 000	1 176 471	2 000 000
Union Int. Des Banques	déc. 05	6,50% (+0.75% garantie)	5 ans	1 000 000	588 237	1 000 000
Oikocredit	juin. 06	8,0%	5 ans	1 000 000	588 237	1 000 000
<b>TOTAL</b>				<b>4 000 000</b>	<b>2 352 945</b>	<b>4 000 000</b>

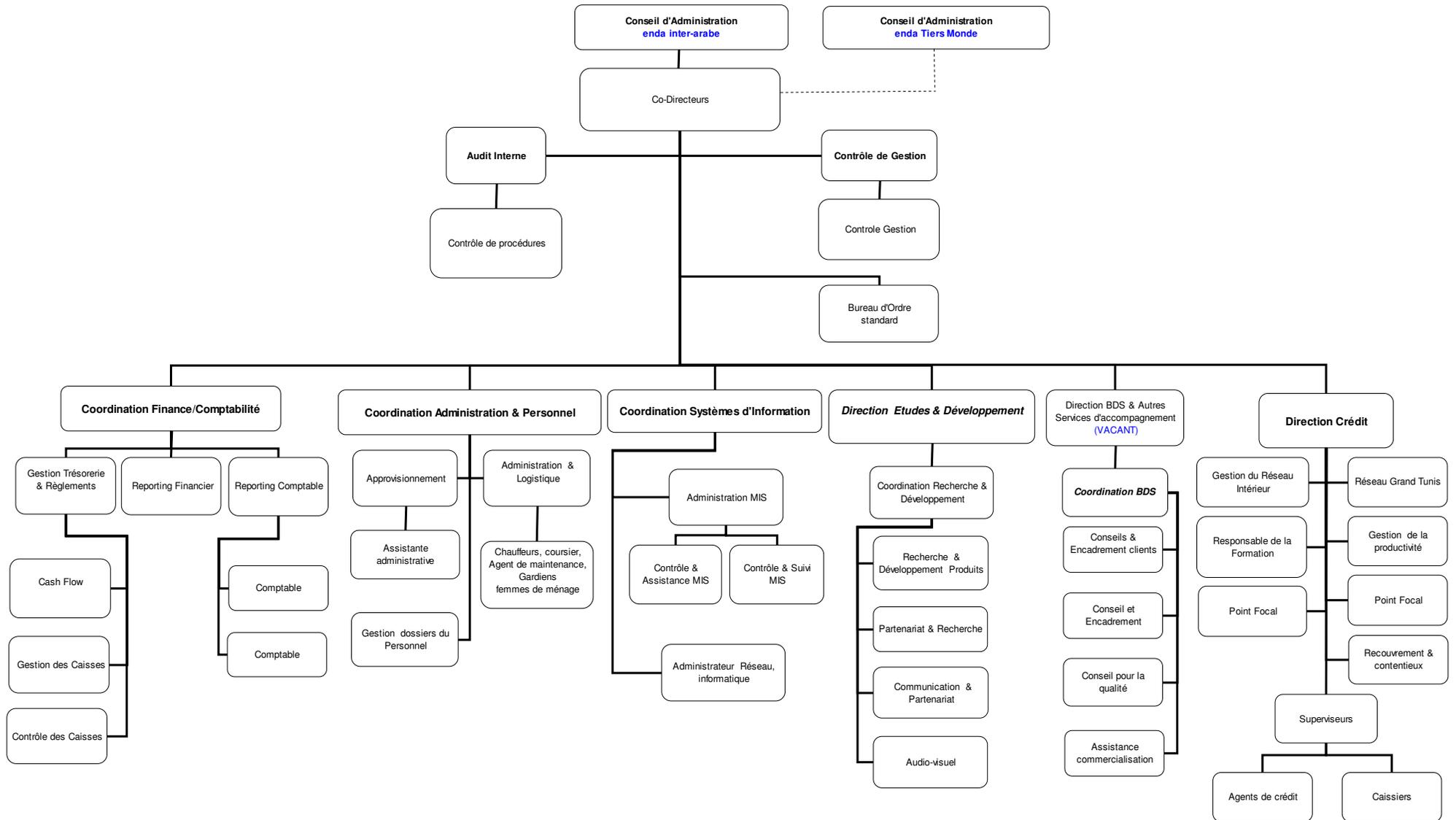
### Composition du comité de pilotage

Nom	Qualité
Mohsen Boujbel	Homme d'affaires et ancien secrétaire d'état à l'agriculture
Moncef Zaafrane	Ancien banquier, ancien ministre
Rym Ait Kaki Saidane	Economiste. Enseignante (University of Southern California, USA)
Rafik Missaoui	Economiste du développement. Directeur du bureau d'études ALCOR
Morched Chabbi	Sociologue urbaniste, Directeur du bureau d'études URBACONSULT
Jameleddine Chichti	Professeur d'économie à la faculté de Tunis. Ancien conseiller du Président.
Nebiha Gueddana	Directeur Général, ONFP. Ancienne secrétaire d'état aux affaires sociales.
Essma Ben Hamida	Co-Fondateur, enda
Michael Cracknell	Co-Fondateur enda

## Ajustements

	Données en TND			
	déc. 2003	déc. 2004	déc. 2005	juin. 2006
<b>Ajustement pour coût des fonds = (a*b)-c</b>	-	-	-	-
Montant moyen des emprunts (a)	273 885	41 572	1 291 572	3 250 000
Coût caché des emprunts (b)				
Charges d'intérêts payées sur emprunts (c)	23 345	5 747	100 171	136 551
<b>Ajustement pour inflation = (d-e)*f</b>	<b>73 748</b>	<b>133 904</b>	<b>106 780</b>	<b>86 417</b>
Fonds propres moyens (d)	2 790 782	4 140 854	5 550 028	6 651 942
Immobilisations nettes moyennes (e)	156 926	202 498	211 028	250 676
Inflation (f)	2,8%	3,4%	2,0%	2,7%
<b>Ajustement pour dons en nature</b>	-	-	-	-
Personnel et assistance technique				
Autres				
<b>Ajustements pour provisions</b>	-	-	-	-
pour pertes sur prêts	-	-	-	-
pour autres risques				
<b>Autres ajustements</b>				
<b>Total des ajustements</b>	<b>73 748</b>	<b>133 904</b>	<b>106 780</b>	<b>86 417</b>
Revenu net opérationnel avant subventions	275 951	618 911	800 759	795 955
Résultat net opérationnel ajusté	202 203	485 007	693 979	709 538
<b>Résultat net opérationnel ajusté (EUR)</b>	<b>117 324</b>	<b>291 514</b>	<b>432 925</b>	<b>417 375</b>

## Organigramme



### Caractéristiques des produits de prêt

Intitulé du produit	Produit 1	Produit 2	Produit 3	Produit 4
	Groupe Solidaire (Majmouaâ)	Individuel (Fardi)	Istethmar	Parallèle (Solfa et Forca)
Date de création	mars. 1999	sept. 1994	avr. 2002	mai. 2001
Type de clientèle	urbaine	urbaine	urbaine	urbaine
Taille du prêt autorisée	100 TND à 1000 TND	200 TND à 5000 TND	1000 TND à 5000 TND	200 TND à 2000 TND
Taille moyenne des prêts octroyés	367 TND	635 TND	2668 TND	364 TND
Durée du prêt autorisée (minimum et maximum)	6 à 12 mois	6 à 12 mois	18 à 24 mois	1 à 6 mois
Durée moyenne des prêts octroyés	7 mois	9 mois	16 mois	3 mois
Période de grâce	pas de période de grâce	pas de période de grâce	pas de période de grâce	période de grâce de un mois
Exigences de garanties et autres conditions, frais annexes	Garantie de groupe solidaire	Historique du client (premier et deuxième prêt) ; Caution solidaire d'un ancien client ; Domiciliation ou caution d'un tiers ; Engagement sur matériel	Historique du client (cinq prêts au moins) ; Caution solidaire d'un ancien client ; Domiciliation ou caution d'un tiers ; Engagement sur matériel	Historique du client (au moins deux prêts sans retard)
Echéancier de paiements (ex. hebdomadaire, mensuel)	mensuel	mensuel	mensuel	mensuel
Taux d'intérêt nominal TEG	1% par mois sur capital initial De 44% à 64%	1% par mois sur capital initial De 45% à 64% pour les prêts de 200 à 1 000 TND Environ 27% pour les prêts de 1 200 à 3 000 TND	1% par mois sur capital initial Environ 26%	1% par mois sur capital initial De 65% à 117% pour les prêts de 200 à 500 TND De 48% à 52% pour les prêts de 1 000 à 2 000 TND
TEG moyen *	48,43%	43,88%	26,26%	71,28%
Frais et pénalités	Commissions : 0,9 % / mois Assurance décès et incapacité : 2 % du montant du prêt Frais d'inscription : 5 TND	Commissions : 0,9% à 0,1% / mois Assurance décès et incapacité : 2 % du montant du prêt Frais d'inscription : 5 à 10 TND ; suspendus pour les montants des prêts sup. à 1000 TND et sans retard.	Commissions : 0,1% / mois Assurance décès et incapacité : 2 % du montant du prêt Frais d'inscription : 20 TND ; suspendus pour les montants des prêts sup. à 1000 TND et sans retard.	Commissions : 1,25% / mois Assurance décès et incapacité : 2 % du montant du prêt Frais d'inscription : 10 TND
% du portefeuille au 31 décembre 2005	46,1%	45,4%	1,3%	7,2%

\* Le TEG varie selon le montant du prêt octroyé ; le montant indiqué ici est le TEG moyen constaté pour chacun des produits calculé à partir de la composition du portefeuille par produit et par montant.