

## **VERS L'ÉMERGENCE DE LA MESOFINANCE EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE : APPLICATION A QUELQUES EXPERIENCES<sup>1</sup>**

### **I. Introduction**

La mésofinance traduit soit la montée « en grade » des institutions de microfinance soit l'adaptation des banques à un marché de petites et moyennes entreprises qu'elles ne servaient pas (Lhériaux, 2005). Ce phénomène témoigne d'une descente dans la gamme de services et produits offerts par les banques. La mésofinance vue du côté des institutions de microfinance est le signe d'un élargissement de leurs gammes des produits, offerts en direction des PME. En Afrique Centrale, notamment au Cameroun et au Congo, cet élargissement se manifeste par, d'une part, l'octroi des crédits d'affaires (commerce, investissement) en direction des PME ; et, d'autre part, par la taille des crédits offerts qui peut atteindre 250% le niveau du PIB par tête. La raison de la montée de la mésofinance en Afrique est entre autres « le creux de financement » qui touche les PME-PMI. Ces institutions sont en somme les oubliées de la finance en dépit des multitudes initiatives, des pouvoirs publics en leur faveur, portant sur les méthodes d'analyse de risques qui leur sont attachés ou des fonds de garantie dédiés à la couverture des risques attachés aux prêts qui peuvent leur être octroyés.

L'objet de cet article est d'abord, de préciser les contours de ce nouveau concept en soulignant tant, ce qui le caractérise par rapport au concept de microfinance (section2), que l'ampleur du phénomène dans le monde et en Afrique en particulier (Section 3). Ensuite, au travers de quelques données statistiques d'illustrer l'ampleur du phénomène en Afrique centrale en mettant l'accent sur les institutions que l'on peut dénommer aujourd'hui d'institutions « de Mésofinance », avant de nous arrêter sur les limites de ce phénomène (Section 4). La mésofinance est-ce la frontière de la microfinance et l'émergence de la moyenne banque ? Quel peut-être la limite de ce phénomène sur la clientèle des IMF dans une zone où les banques sont déjà surliquides notamment en Afrique francophone ? (Section 5)

---

<sup>1</sup> Une première version de ce papier a été présentée lors des journées de la microfinance à Cotonou au Bénin les 7 et 9 décembre 2009.

## **II. La Mésofinance, le segment microfinancier de la PME**

Le terme mésofinance ne traduit pas l'émergence d'une catégorie nouvelle d'institutions, qui se situeraient à cheval entre les banques et les institutions de microfinance, dédiées à nouvelle clientèle exclue du système bancaire. Mais plutôt, le développement d'un nouveau métier dans le portefeuille d'activités des institutions de microfinance. Le terme mésofinance évoque l'élargissement de l'offre de services financiers des IMF à un segment de marché qu'elles ne touchaient pas auparavant, à savoir le segment des petites et moyennes entreprises. Selon l'Agence Française de développement ([AFD] ; (2009), « la mésofinance désigne un segment de l'offre de financement à l'entreprise généralement peu ou pas développé dans les institutions de microfinance et dans les banques ». En outre, la mésofinance peut traduire aussi l'adaptation du secteur bancaire à un marché qu'il ne servait pas. Enfin, l'AFD définit aussi la mésofinance comme un niveau de prêt compris entre le plafond relevant de la microfinance et le plancher du crédit bancaire. En somme, La mésofinance est donc le segment de services financiers des IMF dédiés aux PME, tandis que la microfinance est respectivement l'offre de services financiers aux personnes exclues du marché bancaire et aux petites et micro-entreprises.

Quelques raisons ci-après sont entre autres à l'origine de l'émergence du métier de « mésofinancier »

### **2.1. La mésofinance, une réponse au creux du financement de la PME en Afrique**

En dépit de multitudes initiatives des pouvoirs publics en faveur des PME portant sur :

-méthodes d'analyse de risques;

-fonds de garantie (Fonds de garantie des PME au Congo Brazzaville par exemple) ; les PME restent les oubliées de la finance dans les pays en développement, notamment en Afrique et en particulier au Congo Brazzaville et au Cameroun. En effet, l'exclusion bancaire touche indistinctement les micro-entrepreneurs, les acteurs du secteur informel, mais aussi les dirigeants des PME. Bien qu'une réponse contre l'exclusion semble émerger progressivement grâce au micro-crédit pour les microentrepreneurs, les PME ne sont servis ni par les banques ni par les IMF. Sander et Wegener (2006) qualifient ce phénomène de « The missing middle ». « Les oubliés du milieu ». En effet les auteurs classent les besoins de financements en trois segments :

-les besoins de financement allant de 500.000 dollars à 2 millions de dollars sont couverts par les banques ;

-ceux supérieurs à 100 dollars et inférieurs ou égaux à 5000 dollars sont du ressort des institutions de microfinance ;

-les besoins situés entre ces deux segments ne sont couverts par aucune institution.

Les PME se trouvent dans ce segment. Il ressort de l'analyse de Sander et Wegener que les besoins des PME ne sont pas couverts. Ce creux est pourtant un vaste segment qui est le moteur des économies en transition (cf. Kihlgren, 2003, p. 194). Ces PME oubliées de la finance sont également souvent éligibles au financement du secteur informel, mais leurs besoins sont parfois de taille qui se situe au-delà des capacités du secteur financier informel. Ces dirigeants des PME ne sont pas servis par les banques pour le caractère généralement informel de leurs activités et des projets<sup>2</sup>. Ils sont pour les banques du fait de leur informalité des structures à très grand risque. Ce segment des PME, délaissées par les banques, intéresse aujourd'hui les IMF.

## **2.2. La montée de la concurrence entre IMF et l'entrée des banques dans le secteur de la microfinance**

La montée de la concurrence dans le secteur de la microfinance du fait de sa consolidation et de la mise en place des réglementations spécifiques, réduit progressivement le marché des micro-entrepreneurs moins risqués<sup>3</sup>. En outre, l'entrée des banques dans ce segment de marché microfinancier<sup>4</sup>, soit en refinançant les IMF soit en créant des structures dédiées aux micro-entrepreneurs contribue à la réduction de la taille du marché « des micro-acteurs » les moins risqués. L'un de ces segments où la concurrence avec les banques devient aussi manifeste est celui de la micro-assurance. Cette entrée des banques dans le marché des micro-acteurs que l'on qualifie de downscaling (Fall, 2009) incite aussi les IMF à monter en gammes par la recherche des créneaux porteurs en direction des PME notamment. Or, le savoir-faire développé dans le créneau de la micro-entreprise peut être exploité dans celui des PME. En terme d'approche de risque, les IMF sont mieux outillées que les banques, car la logique d'analyse du risque la plus adaptée -lorsque on prête à une PME- est celle de la liquidité et de la proximité (Bloy, 1999 ; Bloy et Mayoukou, 1994) ; car cette dernière se trouve « en transition institutionnelle entre l'économie informelle et l'économie moderne » (Lhériaux, 2005, p.1).

## **2.3. Réglementation et attention portée sur les PME par les bailleurs de fonds ;**

La réglementation du secteur de la microfinance dans certaines zones telle que celle de la CEMAC, en reconnaissant trois types d'institutions dont deux peuvent choisir un statut de société anonyme (2<sup>e</sup> catégorie et 3<sup>e</sup> catégorie) incitent les IMF à rechercher des segments très rentables où la taille de prêt est plus importante que celle des IMF de la première catégorie dont le statut est soit associatif, mutualiste ou coopératif. Le segment où les prêts peuvent être de taille plus importante comparativement à leur clientèle habituelle est celui des PME. En outre, la mise en place dans certains pays des fonds de garantie ou de

---

<sup>2</sup> Certains dirigeants des PME ne savent pas souvent établir un bilan ou un compte de résultats pour leur entreprise. Or ces outils sont indispensables dans la décision d'octroi de prêt par les banques.

<sup>3</sup> Dans beaucoup d'IM on note une montée de risque par l'augmentation du portefeuille à risque ou les recouvrements avec retard.

<sup>4</sup> Notamment au Bénin, au Sénégal et au Cameroun

refinancement au profit des IMF avec l'appui des bailleurs de fonds donne au financement des PME un intérêt nouveau. L'AFD par exemple par le biais de son programme mésofinance combine plusieurs actions visant à dynamiser le segment du crédit aux PME. Entre autres actions, le programme renforcement des capacités entrepreneuriales est une ligne de crédit à laquelle peuvent abonder les IMF pour accompagner les PME. De même, en direction des IMF une ligne de crédit leur est ouverte pour les aider à mieux appréhender la clientèle des PME. On peut citer à cet égard les garanties de portefeuille ARIZ et ARIZ fonds propres.<sup>5</sup>

#### **2.4. Le partenariat entre banque et IMF et l'émergence d'un marché international de refinancement incitent à élargir les possibilités de financement**

Plusieurs IMF mettent en place des partenariats avec les banques visant à développer leurs offres de services en direction des PME. Le partenariat Banque-IMF permettant à cette dernière d'élargir ses possibilités de financement en direction de la PME est le refinancement. On peut citer les cas de la Banque régionale de solidarité (BRS), de la Société générale au Bénin avec les mutuelles (Fall, art. op. cit, p. 494). Les exemples de la Woman World bank et de la K-Rep du Kenya sont aussi illustratifs. Ces deux institutions ont développé des partenariats avec les banques pour élargir leur capacité de financement en direction des PME. Les possibilités offertes aux IMF par les fonds d'investissement à les refinancer, les incitent aussi à prêter aux PME. Dans plusieurs pays, les IMF qui veulent se lancer dans le segment des PME, sont aussi présentes sur le marché international des capitaux.

### **III. Mésofinance, ampleur du phénomène dans le monde et en Afrique**

Il est encore très difficile de saisir véritablement l'ampleur du phénomène tant les bases de données sont encore en construction en microfinance. Toutefois, on peut dresser quelques statistiques sommaires du phénomène. Sur 10.000 IMF recensées dans le monde, seules 0,4% soit une quarantaine d'IMF dans le Monde peuvent être qualifiées « d'Institutions de mésofinance » selon Balkenhol (2008). Sur les 1308 IMF qui sont recensées dans la base de données du Mix Market, seules 41 exerceraient le métier de Mésofinancier.

#### **3.1. Localisation de quelques Institutions africaines de mésofinance**

Quelques données actuellement à notre connaissance tendent à montrer que les 41 institutions de Mésofinance sont largement localisées en Afrique (23) en Europe Centrale et en Asie (23).

---

<sup>5</sup> La garantie portefeuille ARIZ est dédiée à accompagner un établissement de crédit dans le développement de son activité de prêts de faible montant. La garante ARIZ fonds propre vise respectivement à sécuriser l'apport de fonds propres d'une société dans sa filiale et partager les risques de participation avec une société de capital-investissement dans une PME.

Quelques institutions ci-après pourraient être qualifiées IMF africaines à portefeuille mésofinance :

- l'ACEP (l'Alliance de crédit et d'épargne pour la production ) au Sénégal
- CMS (Crédit Mutuel du Sénégal)
- UM-PAMECAS (L'union des mutuelles du partenariat pour la mobilisation de l'épargne et du crédit au Sénégal)
- UMECU-DEF (L'union des mutuelles d'épargne et de crédit de l'UNCOIS-DEF
- Le RCPB (Réseau des Caisses populaire) au Burkina
- ADEFI (Action pour le développement et le financement de petites entreprises) à Madagascar dont 50% du portefeuille en valeur est constitué de crédit à de petites entreprises issues de son portefeuille de microfinance (Lhéria, art. cit.)
- PADME et PPAME au Bénin
- CEC-PROM et SOFINA au Cameroun
- Al AMANA au Maroc

### **3.2 Quelques cas d'établissements de Mésofinance du Congo Brazzaville et au Sénégal**

La plupart des établissements ayant une activité de mésofinance exercent dans leur pays respectif un pouvoir de monopole sur leur marché. Dans le cas du Sénégal, quatre institutions de microfinance ayant une activité de mésofinance citées plus haut « détiennent à elles seules, 57% de la clientèle, concentrent 81% des dépôts et des financements en 2004 » selon le rapport final du groupe de réflexion sur la mésofinance au Sénégal.

Le Congo n'échappe pas à ce constat. En effet, le marché microfinancier au Congo Brazzaville est dominé par deux établissements la MUCCODEC et la CAPPED ayant une large activité de mésofinance.

S'agissant de la MUCODEC, elle joue aussi le rôle de rôle de « Banque d'autres IMF » en collectant des dépôts de certaines IMF et en octroyant des crédits à d'autres IMF. Elle monte en gammes d'activités. En 2007, elle a collecté 72 Milliards de francs CFA. Soit environ 110 millions de d'euros. Les crédits qu'elle a octroyés atteignent la valeur de 20 Milliards de Francs CFA soit environ 30 millions d'euros.

Le niveau moyen de ces crédits atteint 5 millions de francs CFA soit environ 7668,7 euros. Pour un revenu par tête de 1484 US dollars au Congo. La MUCODEC est donc véritablement un établissement de MESOFINANCE.

Il en est de même pour la CAPPED. Son niveau de crédit moyen est de 2.072.682 francs CFA environ 3000 euros soit l'équivalent de 240% du PIB par tête du Congo. Son encours des crédits aux PME en septembre 2008 était situé à 602.797.408 francs CFA selon son rapport d'activité.

La clientèle ciblée par la MUCODEC et la CAPPED dans le cadre de leurs activités mésofinancières est constituée principalement des PME. La nature des crédits

octroyés par ces deux institutions sont comparables et se répartissent en trois catégories :

- crédits d'affaires ;
- crédits d'investissement ;
- crédit de trésorerie ;

-A la MUCODEC

Les crédits sont plutôt d'affaires: commerce, investissement (dans les secteurs tels que l'Artisanat, l'élevage ou la pêche)

-A la CAPPED

C'est la PME qui est directement ciblée : environ 161 crédits ont été accordés aux PME au 1er trimestre 2008 soit environ 333.701.772. Pour un crédit moyen de 2.072.682 francs CFA.

A titre de comparaison, au Sénégal les principales institutions ayant un portefeuille d'activité de mésofinance (CMS, ACEP, UM-PAMECAS, etc.) octroient aussi trois principaux types de crédits ci-après aux PME :

- Crédit fonds de roulement ;
- Crédit fonds de roulement revolving ;
- Crédit pour investissement.

En terme de volume, les crédits octroyés aux PME sont conséquents. Pour l'ACEP « en 2005 : 5.000.000.000 de FCFA (environ 7 millions d'euros ont été octroyés à 174 PME. Le montant moyen de crédit a été de 28.700.000 FCFA (40230 euros). En 2006 : 3.965.000.000 de FCFA de crédits ont été alloués à 164 PME. Le niveau moyen de prêt par PME s'est élevé à 24.417.000 FCFA (37000 euros environ) » (ESF-ACCES Finance, op. cit., p. 16). Cette tendance est similaire au Crédit Mutuel du Sénégal et chez PAMEGAS. S'agissant de PAMEGAS par exemple, les montants financés ont été respectivement de 4,4 milliards de francs CFA en six mois en 2004, de 3,393 milliards en 2005 et de 3,520 milliards en 2006. Le nombre de projets financés ont également été respectivement de 1720, 970 et 526 pour les années 2004, 2005 et 2006 (cf. rapport ESF-ACCES Finance, op. cit. p. 17)

Pour confirmer son orientation mésofinance, ACEP envisagerait d'ouvrir un guichet PME ou même un établissement spécialisé ans le financement des PME (Balkenhol, art. cit. p. 14).

D'autres IMF suivent aussi ce mouvement. C'est le cas du Réseau des caisses populaires du Burkina (RCB). Cette institution a crée en 2004 un centre financier aux entreprises dans le but de « satisfaire les besoins financiers des PME/PMI compris entre 5000 et 50000 dollars » (Balkenhol, art. cit. p. 14). Dans la même lignée que le RCPB, ADEFI Madagascar a crée un nouveau produit financier destiné aux PME avec l'appui de l'AFD. Ce produit dénommé, crédit à moyen terme (36 mois) est selon Balkenhol, un financement dont le montant est compris entre 2900 et 9800 dollars.

IV. La Mésofinance, frontière de la microfinance et l'émergence de la moyenne Banque ?

La frontière entre la microfinance et la mésofinance semble être la taille moyenne des crédits en relation du PIB par tête. Un crédit est classé micro si la taille maximale est fixée à 30% du PIB par tête. Plus la taille moyenne des microcrédits octroyés par une EMF rapportée au PIB par tête est élevée, plus l'IMF est orientée vers les ménages aisés et les PME.

Si ce ratio est supérieur à 250% du PIB par tête l'activité de l'IMF est centrée sur le marché des PME (Balkenhol, art. op.cit). L'IMF en question peut être qualifié d'Institution de Mésofinance. Plus une IMF centre ses activités sur les PME et des ménages aisés elle tend à devenir une Institution de micro et moyenne finance. Autrement dit une IMMF.

L'orientation des IMF vers la mésofinance, ou le soutien de la PME est aujourd'hui largement encouragée en Afrique en général et au Congo en particulier. La situation de surliquidité des grandes IMF telles que la MUCODEC au Congo, le RCPB au Burkina, la CEC-PROM au Cameroun plaide pour cette orientation. La clientèle des micro-entreprises et des ménages ne sont plus en mesure d'absorber sous forme de crédits les ressources collectées par les membres. C'est aujourd'hui largement le cas de la MUCODEC. Au Congo, il est aujourd'hui impossible de placer ces fonds dans les banques qui elles mêmes sont en situation de surliquidité, et ne souhaitent plus rémunérer les dépôts des IMF. Investir en direction des PME, c'est investir sur le secteur réel. Il devient logique que la mutation des IMF en institution financière moyenne accompagne aussi celle des PME.

4.1. La mutation des IMF en Mésofinance est-elle bénéfique pour l'industrie de la microfinance ?

La mutation des IMF en institution de mésofinance peut être bénéfique à plusieurs niveaux :

-soutien à la dynamique entrepreneuriale

Le développement d'un portefeuille mésofinance peut impulser une dynamique entrepreneuriale. Mais celle-ci ne pourra s'amorcer que si le développement d'un portefeuille mésofinance s'accompagne aussi par la mise en place de services non financiers destinés aux promoteurs des PME (Sievers et Vandenberg, 2007).

La forte présence de la CAPPED et de la MUCODEC au Congo Brazzaville en zones rurales peut favoriser l'éclosion d'un entrepreneuriat rural.

-appui des bailleurs de fonds tels que la CFD pour le développement d'un fonds de soutien aux PME

La CFD met progressivement en place des lignes de crédits pour le soutien à la création des PME et à la croissance de celles à fort potentiel. Mais ce soutien doit s'appuyer sur des institutions capables de servir de relais en direction des PME. Les IMF ayant déjà une activité de mésofinance peuvent être ce point d'appui.

## **Section V. Les limites de la Mésofinance en Afrique**

Le développement de la mésofinance reste encore limitée en Afrique pour plusieurs raisons.

### **5.1-Montée de risques non encore maîtrisés par les EMF**

La montée progressive des risques de défaillance des clients marquée notamment par des retards de remboursement et par des taux de défaillance actuel des PME notamment à la CAPPED au Congo<sup>6</sup>. Même si ce taux demeure faible autour de 3% environ il est le signe d'une fragilité de cette activité de mésofinance.

Sans la mise en place des services non financiers en direction des PME cette activité se traduira par une forte sélectivité de crédit en direction des PME (Sievers M., Vandenberg P, art. op. cit)

### **5.2-Le risque de la montée d'une microfinance à deux vitesses**

Une activité de mésofinance non inscrite dans une politique de croissance maîtrisée des IMF pourra conduire à une microfinance à deux vitesses et non viable. L'une centrée sur le PME à faible risque et l'autre très fortement non inclusive. Cette tendance est déjà en émergence au Congo. Malgré la surliquidité des IMF congolaises ont note une forte sélectivité du crédit. La clientèle la mieux servie est celle constituée des fonctionnaires et des commerçants présentant facilement des garanties (Mayoukou, 2009). Le niveau des collatéraux demandés par les IMF est très largement élevé ce qui ne distingue plus certaines IMF du Congo aux banques traditionnelles. Elles rationnent également le crédit soit en direction des PME ou des particuliers c'est l'observation que font Bekolo et Onomo au Cameroun (Bekolo et Onomo, 2008).

En somme, dans le cas du Congo Brazzaville, il y a de fortes risques de voir émerger un secteur de microfinance centré sur les clients riches et des PME prospères et un autre faiblement développé, centré sur les clients pauvres.

La conséquence immédiate de ce dualisme est le risque d'exclusion des plus pauvres.

### **5.3-Comment appuyer le mouvement de mésofinance en émergence et éviter le double écueils de la montée des risques et de l'exclusion des plus pauvres ?**

Au stage actuel, de cette recherche, quelques pistes peuvent être esquissées.

La première doit être la mise ne place d'un fonds de garantie par les pouvoirs publics visant à appuyer cette dynamique mésofinancière afin d'inciter les autres IMF et surtout les banques à suivre le mouvement.

La seconde peut s'appuyer sur l'exemple type de partenariat mis en place entre les IMF PADME et PAPME du Bénin et les banques l'ECOBANK et la BOA qualifié

---

<sup>6</sup> Ce phénomène émerge aussi des IMF d'autres pays.

de « **produit migration** » (Fall et Diagne, 2009). Selon Fall et Diagne *Le « produit migration est un accord de coopération entre une banque et une IMF, à travers lequel, l'IMF s'engage à faire migrer sa clientèle d'origine vers la banque partenaire, au-delà d'une certaine taille critique. La banque, en contrepartie de cet avantage, s'engage à assurer le refinancement de l'IMF et à coopérer avec cette dernière, suivant les clauses établies dans l'accord de coopération. Dans le cadre des accords conclus entre PADME et ECOBANK et entre PAPME et BOA, l'IMF s'engage à faire migrer vers la banque tout client dont le besoin en financement à partir de 20 millions de FCFA se renouvelerait »*

-Enfin le renforcement des capacités d'analyse sectorielle des services de crédits des EMF est à notre avis la troisième piste pouvant conduire au renforcement de la mésofinance en émergence en Afrique. Ces capacités d'analyse sectorielle doivent s'appuyer sur une cellule d'appui à l'analyse du risque. Une sorte de centrale de risque.

## **Références bibliographiques**

- AFD (2009), « Assurance pour le risque de financement de l'investissement privé en zone d'intervention de l'AFD », janvier.
- Balkenhol B., (2008), « Microfinance, une solution pour le financement des PME ? », Banque Stratégie n°263, octobre, pp.14-16
- Bekolo, C., Onomo, C.,(2008), « Proximité marketing et offre de crédit dans les institutions de microfinance : un essai d'explication du rationnement du crédit aux microentrepreneurs », Revue Gestion 2000, pp.49-66
- Bloy E., (1995), « Propositions sur l'approche du risque et de la performance des PME par les banques », in Agbodan M.M, Amoussouga F.-G., (éd.), (1995), *Les facteurs de performance d'entreprise*, pp.67-79
- Bloy E., Mayoukou, C., (1994), « Analyse du risque et reintermédiation de l'épargne en Afrique subsaharienne », *African Review of money finance and banking*, pp.73-94
- Epargne Sans Frontière (2008) Rapport final du groupe de réflexion sur mésofinance, Acces Finance, Gestion
- Fall F., (2009), "panorama de la relation banques/institutions de microfinance à travers le monde", Revue Tiers Monde, juillet-septembre, p. 485-500
- Fall F., et Diagne., A., (2009), « Articulation banque et institution de microfinance : une réponse aux besoins de financement des PME face aux défis de la mondialisation » Communication aux 10<sup>e</sup> journées du réseau Entrepreneuriat de l'AUF, Québec.
- Kihlgren A., (2003), « Small business in Russia-factors that slowed its development : an analysis », *Communist and Post-Communist Studies*, 35, pp. 193-207 [www.elsevier.com/locate/poscomstud](http://www.elsevier.com/locate/poscomstud)
- Lhériaux L., (2005), « Quelles problématiques juridiques pour le mésofinance ? », <http://www.esf.asso.fr/portail/iMG>.
- Mayoukou, C., (2009) Surliquité et sélectivité du crédit par les IMF congolaises : étude empirique à partir de l'offre et de la demande des produits et services microfinanciers » Contribution au colloque international « Microfinance,

gouvernance et réduction de la pauvreté, ISTA-Ministère de l'économie et des Finances du Congo Brazzaville, du 7 au 9 mai.

Sander Th., Wegerner C., (2006), *Mesofinance, filling the financial service gap for businesses in developing countries*, ONCDO, [www.bidnetwork.org](http://www.bidnetwork.org)

Sievers M., Vandenberg P., ( 2007), "Synergies through linkages: who benefits from linking micro-finance and business developement services ?", *World Development*, vol. 35, n° 8, pp.1341-1358

Sundaresan S., (2008), " The changing landscape of microfinance", in Sundaresan S (ed.) (2008), *Microfinance, Emerging Trends and Challenges*, Edward Elgar, pp. 1-24.

