



RATING RESEARCH

Date de publication : Le 14 janvier 2008

Principaux analystes :
Emmanuelle Javoy - ejavoy@planetrating.com
Minh-Huy Lai - mlai@planetrating.com
Philippe Serres - pserres@planetrating.com

Note : Ceci est le deuxième de deux documents consacrés à la nouvelle méthodologie de notation GIRAFE. Merci de consulter le communiqué de presse intitulé « Nouvelle Méthodologie améliorée de notation GIRAFE pour les Institutions de Microfinance » portant sur les raisons à l'origine de ce projet de recherche.

Nouvelle Méthodologie Améliorée de notation GIRAFE pour Institutions de Microfinance

I. Portée de la recherche

Planet Rating a constitué un groupe de travail fin 2006 sous la supervision de sa Directrice Technique Emmanuelle Javoy pour conduire la révision de notre méthodologie de notation GIRAFE. Nous nous sommes rapidement rendus à l'évidence qu'il fallait à la fois enrichir le contenu et renforcer la structure de la méthodologie afin d'évoluer avec la dynamique du secteur et anticiper les défis futurs et les risques liés à la notation en microfinance.

II. Eléments clés de la révision

Sur la base de consultations en interne et en externe, de travaux de recherche et de son expérience dans le domaine de la notation, Planet Rating a axé ses efforts de révision sur trois principaux sujets : gouvernance; structure du capital et risques de marché/financiers; et structure de rentabilité.

- a. Gouvernance : Planet Rating a toujours accordé beaucoup d'importance aux questions de propriété et de gouvernance – bien plus que les agences de notation traditionnelles pour leur ratings crédits. Nous nous sommes demandé si l'IMF a des structures de gouvernance et de prise de décision adéquates, réactives et efficaces permettant d'anticiper les risques, d'adopter des stratégies pertinentes, de piloter leur mise en œuvre, et de protéger les actifs de l'institution de manière adéquate. Nous cherchons à savoir également si l'IMF est bien préparée et fait face aux risques et défis réglementaires actuels et à venir. Afin de signifier clairement qu'une bonne gouvernance est essentielle, Planet Rating a décidé d'accroître le poids relatif de ce domaine de 20% à 24%, le faisant ainsi figurer en première position parmi les six domaines de notation. Veuillez vous référer à la section IV pour plus de détails.
- b. Structure du capital & Risques de marché/financiers : Dans l'ancienne méthodologie GIRAFE, le domaine "F" qui traitait des questions de structure du capital et de risque de marché ne représentait que 7% de la note globale. Ceci était dû au fait qu'à la fin des années 1990, la majorité des IMF étaient soit des ONG, soit de simples coopératives. La plupart avait une structure de capital très simple et peu risquée et n'était pas exposées à des risques de marché significatifs. Ce n'est plus le cas depuis quelques années pour de nombreuses IMF qui empruntent en monnaie étrangère. En conséquence, Planet Rating a décidé de doubler le poids de ce domaine (le portant à 14%) afin de

formellement reconnaître cette évolution et de formaliser ce que nous mettions déjà en œuvre lors de nos missions. En effet, nous avons cherché à savoir si l'institution notée avait connaissance et disposait de stratégies pour optimiser la structure de son capital et diversifier ses sources de financement. Etant donné la particularité des contextes locaux et des options de financement, nous nous sommes également demandés si l'IMF notée avait des stratégies pertinentes pour identifier et atténuer les risques de marché/financiers allant au-delà de la simple application des normes prudentielles, en particulier pour les IMF collectant l'épargne. Nous cherchons également à évaluer la capacité d'une IMF à créer une structure de capital optimale et à minimiser le coût moyen pondéré de son capital, lui permettant ainsi d'obtenir et de maintenir un avantage compétitif sur ses concurrents.

- c. **Structure de rentabilité** : Jusqu'à ce jour, Planet Rating a axé son analyse de la profitabilité des IMF sur le ROA et le ratio de charges opérationnelles, en plus de l'analyse des du rendement du portefeuille, de son écart avec le rendement théorique, du ratio de productivité et des autres charges (par ex. ratio de charges de provisions, de charges de financement). Au cours des précédents comités de notation, nous avons souvent traité des cas d'IMF très rentables cachant des situations plus complexes et des éléments pouvant nuire à leur compétitivité et, sur le long terme, à leur rentabilité. Nous avons décidé que la qualité des revenus et l'optimisation des actifs jusqu'à ce jour étudiés en second lieu, doivent être considérés comme des facteurs de notation à part entière et que tous les indicateurs d'efficacité doivent être à la fois évalués au regard de l'échelle de notation et comparés à ceux des pairs de l'IMF. Nous parviendrons ainsi à mieux prendre en compte lors de nos missions les différences de revenus et de caractéristiques de coûts et d'efficacité d'IMF opérant dans des contextes différents.

III. Modifications des facteurs de notation

Afin de relever les défis à venir, Planet Rating a approuvé les modifications suivantes :

Ancienne GIRAFE

Domaines de notation	19 Facteurs de Notation
Gouvernance	Prise de décision, Planification, Equipe de direction, Gestion RH
Information	Systèmes d'information, Informations sur le portefeuille, Informations financières et comptables
Risques	Procédures & Contrôle interne, Audit interne
Activités	Gestion du portefeuille, PAR, Perte sur prêts, Couverture des risques
Financement & Liquidité	Stratégie de financement (y compris la gestion de l'actif et du passif), Gestion de la liquidité
Efficacité & Rentabilité	ROA, Productivité, Ratio des charges opérationnelles, Ratio d'autosuffisance financière

Nouvelle GIRAFE

Domaines de notation	17 Facteurs de Notation
Gouvernance	Prise de décision, Planification, Equipe de direction, Gestion RH
Information	Conception du système d'information et qualité des données (révisé)
Risques	Procédures & Contrôle interne, Audit interne
Activités	Gestion des services financiers, Risque de Crédit (révisé), Couverture des risques
Financement	Risques de marché et Risques Actif-Passif (révisé), Stratégie de financement et Capitalisation (révisé), Risques de liquidité (nouveau)
Efficacité & Rentabilité	ROA, Qualité des revenus (nouveau), Efficacité opérationnelle (révisé), Optimisation de l'Actif (nouveau)

Note:

Certains anciens facteurs tels que "l'autosuffisance financière" ont simplement été éliminés, mais la plupart des anciens facteurs (qui ne figurent pas en tant que facteur de notation à part entière dans la nouvelle méthodologie) sont inclus dans les nouveaux facteurs de notation révisés.

IV. Modification de l'échelle de notation

Pour marquer l'importance des sujets évoqués dans la section II, Planet Rating a approuvé les modifications suivantes à l'échelle de notation :

Domaines de notation	Anciennes pondérations	Nouvelles pondérations
Gouvernance	20%	24%
Information	12%	10%
Risques	12%	10%
Activités	25%	20%
Financement	7%	14%
Efficacité & Rentabilité	24%	22%

Avec ces nouvelles pondérations, les domaines "Gouvernance" et "Financement" sont les "gagnants", ce qui reflète la forte conviction de Planet Rating qu'**une IMF ne peut pas être performante sur le long terme sans exceller dans les domaines de la gouvernance et du financement** dans un contexte de commercialisation grandissante du secteur de la microfinance.

Facteurs de notation	Pondération renforcée*	Pondération réduite*	Pondération identique*
Prise de Décision	X		
Planification			X
Equipe de Direction	X		
Gestion RH			X
Information		X	
Procédures & Contrôles internes		X	
Audit Interne		X	
Position sur le Marché	X		
Gestion des services financiers		X	
Risque de crédit	X		
Couverture des risques			X
Risques de marché & Risques Actif-Passif	X		
Risque de liquidité			X
Stratégie de financement	X		
ROA		X	
Qualité des revenus	X		
Ratio de charges opérationnelles			X
Optimisation de l'Actif	X		

Note:

*** par rapport à l'ancienne pondération GIRAFE; les nouvelles pondérations ne sont pas divulguées.**

“Pondération réduite” signifie qu’un poids plus faible est affecté à ce facteur dans la nouvelle méthodologie GIRAFE, mais cela n’implique pas une réduction de son importance étant donné que plusieurs “plafonds” ont été introduits pour y remédier.

V. Facteurs de notation (nouveaux & révisés)

Le groupe de travail a enrichi la méthodologie de trois (3) nouveaux facteurs, à savoir le risque de liquidité, la qualité du revenu et l'optimisation de l'actif.

- Risque de liquidité (à la place de la gestion de la liquidité) : nous avons toujours étudié les diverses questions liées à la liquidité, notamment la structure et la diversification du financement de l'IMF, le risque de refinancement, et le plan de secours pour faire face aux crises de liquidités. Ce nouveau facteur élargi inclut désormais de nouveaux éléments d'analyse tels que la marge de flexibilité permise par le niveau de capital et le respect des normes prudentielles ou, le cas échéant, de la réglementation Bâle II (i.e. ratio d'adéquation du capital, analyse du capital de type Tiers I&II). Le cadre analyse a également été enrichi d'instructions spécifiques et de trois ratios de liquidité.
- Qualité des revenus : ce nouveau facteur inclut l'analyse de la politique tarifaire, de son attractivité et de sa pérennité. Il prend également en compte l'analyse que nous effectuons déjà concernant : la comparaison du taux effectif global de l'IMF avec ceux pratiqués par la concurrence, les parts de marché, les avantages compétitifs clés, la gamme, la diversification et le mix des produits, les revenus tirés des commissions, la capacité à développer de nouveaux produits, l'image de marque, le leadership, les niveaux de rentabilité, etc.
- Optimisation de l'actif: ce facteur regroupe l'ensemble des éléments que nous considérons dans l'analyse de l'utilisation efficace des actifs: nous étudions le ratio d'encours de prêts sur actif, l'existence, la régularité, l'efficacité et la qualité des projections et de la gestion du cash-flow, le plan d'investissement du cash excédentaire, la qualité de l'équipe du département finance, le respect des normes prudentielles locales, etc. Nous portons attention à l'utilisation optimale des ressources disponibles pour un statut légal donné.

Le groupe de travail a également révisé en profondeur six facteurs de notation, à savoir : Conception du système d'information et qualité des données, Gestion des services financiers (crédit et hors-crédit), Risque de crédit, Risques de marché et actif-passif, Capitalisation et stratégie de financement, et Efficacité opérationnelle. Tous ces facteurs de notations ont été enrichis de nouveaux éléments d'analyse. Pour certains facteurs, Planet Rating a formellement introduit dans sa méthodologie des plafonds, et des ajustements positifs ou négatifs à l'échelle de notation qui étaient auparavant utilisés au cas par cas. Les détails correspondants ne seront pas précisés ici.

VI. Echelles Globales de Notation

Le Groupe de Travail a également réfléchi sur la gamme quelque peu restreinte des notes potentielles à chaque niveau de la présente échelle globale de notation GIRAFE (i.e. A+, A et A-, suivi de B+, B, et B-, etc.). Après un long débat, Planet Rating a décidé d'ajouter une note supplémentaire à chaque gamme de note. Nous nous sommes inspirés du précédent établis par les trois agences de notation traditionnelles. Par exemple, ces agences ont jusqu'à 7 notes dans la gamme de note A (i.e. AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A- pour FitchRatings et Aaa, Aa1, Aa2, Aa3, A1, A2, A3 pour Moody's). Désormais, une nouvelle note “++” est introduite au niveau de chaque lettre de notation (par ex. B++ qui n'existait pas auparavant). Nous avons ajouté ce niveau pour nous donner la flexibilité de reconnaître, par exemple, les progrès significatifs réalisés en 2008 par une IMF notée B+ en 2007, cependant insuffisants pour entrer dans la gamme des IMFs notées A. Sous condition de remplir les critères rigoureux s'y rapportant, cette IMF pourrait ainsi obtenir un B++. Planet Rating a par conséquent révisé sa gamme interne de pourcentages et de quartiles (non publiée) situant les IMF évaluées dans diverses catégories de (par exemple) “B++, B+, B ou B-”.

Dorénavant, Planet Rating utilisera les échelles de notation suivantes :

Rating	Résumé de l'évaluation	
A++	Les performances financières, opérationnelles et institutionnelles actuelles sont optimales. Il n'y a pas de risques à court terme. La planification à long et moyen terme est bien conçue, la capacité à la mettre en œuvre est excellente et les objectifs seront certainement atteints. Les risques à court et moyen terme sont négligeables et /ou bien gérés. Les risques à long terme sont bien pilotés et anticipés. Les changements dans l'environnement économique, politique et social ne devraient avoir qu'un impact très limité sur la situation financière de l'institution en raison de sa solidité et de sa grande capacité d'adaptation.	
A+ A A-	Les performances financières, opérationnelles et institutionnelles actuelles sont excellentes comparées aux standards du secteur. La planification à long et moyen terme est bien conçue, la capacité à la mettre en œuvre est excellente et les objectifs seront certainement atteints. Les risques à court et moyen terme sont négligeables et/ou bien gérés. Les risques à long terme sont bien pilotés et anticipés. Les changements dans l'environnement économique, politique ou social ne devraient avoir qu'un impact limité sur la situation financière de l'institution en raison de sa capacité à adapter très rapidement ses stratégies et à prendre les mesures correctives.	NIVEAU INVESTISSEMENT
B++ B+ B	Les performances financières, opérationnelles et institutionnelles actuelles sont satisfaisantes comparées aux standards du secteur. La planification à long et moyen terme est adéquatement conçue, la capacité à la mettre en œuvre est bonne et les objectifs seront probablement atteints. Les risques à court et moyen terme sont faibles et/ou bien gérés. Les domaines à améliorer ont été identifiés et sont pris en charge. Les changements dans l'environnement économique, politique ou social pourraient avoir un impact sur la situation financière de l'institution qui devrait toutefois demeurer modéré.	
B-	Les performances financières, opérationnelles et institutionnelles actuelles sont proches des standards du secteur. Les risques à court et moyen terme sont modérés mais ne sont pas totalement pris en charge. La plupart des domaines à améliorer ont été identifiés mais la planification à long et moyen terme omet un ou plusieurs éléments essentiels/critiques, la capacité à la mettre en œuvre est inégale et certains objectifs ne seront probablement pas atteints. L'institution est vulnérable aux changements majeurs de l'environnement économique, politique ou social.	INVESTISSEMENT SPECULATIF
C++ C+ C C-	Les performances financières, opérationnelles et institutionnelles actuelles sont en dessous des standards du secteur. Les risques à court et moyen terme sont modérés/haut mais ne sont pas totalement pris en charge : la plupart des domaines à améliorer ont été identifiés, mais la planification à long et moyen terme omet un ou plusieurs éléments essentiels/critiques, la capacité à la mettre en œuvre est faible et de nombreux objectifs ne seront probablement pas atteints. La plupart des systèmes de gestion ont été mis en place mais ont besoin d'être affinés ou mis à jour. L'institution est vulnérable aux changements majeurs de l'environnement économique, politique ou social.	
D	Risque élevé: Des faiblesses importantes dans les performances financières ou opérationnelles résultent en une grande vulnérabilité de l'IMF et un risque potentiel de défaut. Les performances sont très faibles au niveau de plusieurs domaines de notation importants.	
E	Risque immédiat de défaut de paiement: Les faiblesses opérationnelles, et/ou financières, et/ou stratégiques génèrent un risque réel de défaut de paiement. Les performances sont très faibles dans la plupart des domaines de notation.	ASSISTANCE TECHNIQUE NECESSAIRE



VII. Conclusion

Planet Rating a le plaisir de publier cette révision majeure de la méthodologie GIRAFE comme une contribution au développement de l'industrie de la microfinance en général et notamment afin que Planet Rating continue à jouer un rôle d'expert dans le secteur de la microfinance. En anticipation de la commercialisation accrue du secteur, Planet Rating a révisé et augmenté la pondération des domaines gouvernance et financement de GIRAFE, a formellement introduit des plafonds et des ajustements positifs ou négatifs à l'échelle de notation, et a élargi l'échelle de notation afin de garantir davantage de flexibilité et de portée au rating. Les IMF et acteurs du secteur peuvent faire confiance à Planet Rating pour enrichir régulièrement la méthode GIRAFE d'améliorations techniques tout en conservant sa cohérence et son intégrité globale. En vigueur immédiatement, cette nouvelle méthodologie GIRAFE remplace toutes les versions antérieures de la méthodologie GIRAFE.