

**MEMOIRE DE FIN D'ETUDES EN MASTERE BANQUE
ET FINANCE**

THEME :

**ANALYSE FINANCIERE DES ENTREPRISES ET
EVALUATION DU RISQUE DE CREDIT**

Approche Banque de France et ses enseignements

**Présenté par : Alpha Ibrahima CISSE
et
Constant FOKAM KAMGA
Promotion 2001/2002**

Bibliothèque du CESAG



104936

Directeur de Mémoire
M. Gilles MORISSON

Chef de Projet MBF

Maître de stage
Mme M.C MORLIER
Banque de France (IBFI)

SOMMAIRE

Remerciements	4
Avant Propos	5
Introduction Générale	6
Première Partie: La problématique générale du suivi et de l'analyse des entreprises par la BDF	9
Chapitre 1 Les Fondements théoriques de l'analyse financière.	10
Section 1: Principes de base.....	10
Section 2: les risques de crédit et les principaux domaines de l'évaluation	17
Chapitre 2. Le Contexte de l'analyse	20
Section 1: La Banque de France et les entreprises:	20
Section 2: Les principaux fichiers pour l'évaluation des risques	23
Chapitre 3: Les instruments de l'analyse: la cotation et le score	26
Section 1: la cotation	26
Section 2: le score	52
Section 3: cas pratique d'évaluation du risque de crédit	63
Deuxième Partie: La Cotation Banque de France à l'épreuve de l'eurosysteme, de La Réforme du Ratio Cooke et ses enseignements	74
Chapitre 1. Le nouveau contexte international	75
Section 1: BCE et TIER TWO	75
Section 2: Comité de Bâle et réforme de ratio de Cooke	78
Chapitre 2. de la cotation à la notation	90
Section 1: la notation ou "rating"	90
Section 2: approche comparative de la cotation BDF et de la notation	108

Chapitre 3. Evolution des systèmes de notation interne des banques centrales et enseignements pour la BCEAO	117
Section 1: le projet de la Centrale des Bilans BCEAO	117
Section 2: les outils d'évaluation du risque de crédit à la BCEAO des accords de classement	118
Section 3: évaluation du dispositif d'accords de classement BCEAO et enseignements de la cotation BDF	123
Conclusion Générale	130
Bibliographie	131
Liste des abréviations	132
Liste des tableaux et figures	133

REMERCIEMENTS

Nous sommes infiniment reconnaissants à tout le personnel de la direction des " entreprises" de la Banque de France. Grâce à leur sympathie et disponibilité sans faille, nous avons pu réaliser ce travail dans le délai qui nous était imparti. Nous ne pourrions tous les nommer ici. Nous voulons particulièrement remercier MM François SAUVAGE et tous ses collaborateurs du SMAE, MM Régis DEPIENNE de la succursale de Bordeaux et FERAMUS de Marne- la Vallée.

Nous exprimons nos vifs remerciements à notre directeur de mémoire Gilles MORISSON, Chef de projet MBF et à M. Gérard BEDUNEAU, Directeur de l'Institut Bancaire et Financier International ainsi qu'à Mme Marie Claude MORLIER, Dominique JOKIN de l'IBFI.

Nous avons également bénéficié de la précieuse contribution de M ABEL ASSOGBA de la BCEAO siège à Dakar que nous assurons de notre gratitude.

AVANT PROPOS

A maintes reprises des représentants de pays, de banques centrales, d'institutions financières et d'entreprises africaines ont fait part d'un besoin de formation bancaire et financière de haut niveau¹.

Ceci a conduit à mettre en œuvre le programme d'études post universitaire « Mastère en banque et finance » au Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion (CESAG) à Dakar au Sénégal. L'objectif général de ce programme est de former aux techniques avancées de la banque et de la finance les cadres des établissements financiers et des entreprises du secteur privé et du secteur public.

Bilingue et à vocation professionnelle, il ne duplique pas les enseignements en finance et en gestion existants dans les universités africaines. Il est ouvert à des diplômés de l'enseignement supérieur qui ont déjà une première expérience professionnelle. Il est destiné à former des hommes d'action, capables de créer et de gérer les organisations africaines pour les rendre plus performantes et d'innover pour assurer un développement durable.

Le Mastère en banque et finance équivaut en termes d'exigences pédagogiques et de volume de travail à un MBA des universités américaines ou un DESS des universités européennes.

Il est soutenu par des institutions financières (Banque de France, BCEAO, BEAC), des gouvernements (Ministère français des affaires étrangères), des institutions internationales (Union Européenne, African Capacity Building Foundation, Banque Mondiale), des entreprises privées et des organismes professionnels.

En vue de valider leur diplôme, les étudiants doivent rédiger un mémoire de fin d'études dans le cadre d'un stage professionnel.

Le présent mémoire est le fruit de ce stage.

¹ Cf. Plaquette de présentation du Mastère en Banque et Finance du CESAG

INTRODUCTION GENERALE

Il semble désormais établi que l'entreprise est la cellule fondamentale de l'économie moderne et que l'économie n'est elle-même que la somme des richesses dégagées par l'activité des entreprises.

Les similitudes sont saisissantes, qui existent entre la macroéconomie et la microéconomie, tels les déséquilibres du couple épargne/ investissement de l'économie nationale et rentabilité/ croissance d'une entreprise:

Dans un cas comme dans l'autre, une injection monétaire s'avère indispensable tout comme la résorption à terme de cette dernière. De même, les mesures d'ajustement structurel et les plans d'austérité d'une politique économique évoquent assurément les restructurations et autres techniques d'ingénierie financière appliquées aux entreprises en difficulté. Toute allocation de ressources monétaires ayant une incidence sur les équilibres globaux de l'économie, il apparaît impératif que le secteur réel soit lui même assujéti aux principes généraux de régulation de cette économie, notamment la nécessaire adéquation entre l'émission monétaire et la production marchande.

Ainsi, pour la plupart, les banques centrales se sont toujours intéressées à l'évolution du secteur réel sans que cela fasse apparemment partie de leurs prérogatives fondamentales. Cet intérêt découle de la nécessité pour les Banques Centrales de disposer de données fiables sur les comportements microéconomiques des entreprises, afin de les confronter aux données et agrégats macroéconomiques dont elles disposent par ailleurs, et s'est généralement concrétisé par la constitution de " Centrales des bilans".

Le début des années 1970 a été marqué par l'engagement de processus de libéralisation du secteur financier, avec pour corollaire une exacerbation des risques bancaires liée à la relative instabilité financière internationale. La survie d'une banque peut être menacée en cas de crise de liquidité, et la défaillance d'une banque peut par ailleurs avoir des effets déstabilisateurs sur l'ensemble du secteur bancaire; la banque centrale doit alors intervenir rapidement en qualité de prêteur en dernier ressort, afin de préserver la confiance des déposants et d'enrayer le risque systémique.

Dans le cadre de sa mission générale de surveillance générale du crédit et du refinancement du système bancaire, la Banque de France s'attache à suivre l'évolution de la situation économique

et financière des entreprises, et a joué un rôle de précurseur en créant dès 1969 sa Centrale de bilans et en développant ses méthodes d'évaluation du risque de crédit.

La mise en place d'une Centrale de bilans répond généralement à trois exigences majeures:

- ◆ constituer une base de données comptables et financières sur les entreprises;
- ◆ normaliser ou superviser les systèmes d'évaluation internes du risque de crédit des établissements financiers;
- ◆ fournir des informations de premier plan sur l'environnement économique aux autorités monétaires.

La cotation Banque de France, s'appuyant sur l'impressionnante base de données FIBEN et enrichie par le credit-scoring, est essentiellement fondée sur l'application d'une méthodologie rigoureuse d'analyse financière, confortée au cas par cas par l'exploitation d'informations qualitatives. Toutes les entreprises recensées dans le fichier bancaire des entreprises sont gratifiées annuellement d'une cotation établie sur la base de leurs comptes sociaux et traduisant l'appréciation de la Banque de France sur leur capacité à honorer leurs engagements sur un horizon de deux ans.

Le projet de Centrale des bilans de la BCEAO s'est doté à l'origine d'un programme ambitieux projetant outre la vocation essentiellement financière des centrales de bilans existantes, de "s'intéresser aussi à la vie juridique des entreprises". A cet égard, ses activités consisteront en "la collecte et la gestion de l'information comptable, financière et juridique des entreprises". La gestion de l'information comptable et financière suppose l'adoption d'un système d'évaluation interne du risque de crédit aux entreprises, d'autant que le dispositif en vigueur à la BCEAO sur les accords de classement laisse transparaître une cotation certes embryonnaire.

Le système actuel de cotation de la Banque de France est le fruit d'une gestation d'une vingtaine d'années. Créer une centrale des bilans et un système d'évaluation originaux présente en conséquence un défi de taille pour la BCEAO, dans un environnement bancaire international caractérisé par de profondes mutations et la modification prochaine des normes prudentielles.

L'objet de notre travail est par conséquent de tirer des enseignements d'une approche, d'un esprit et d'une pratique dont nous nous sommes imprégnés au cours d'un stage académique de trois mois à la Banque de France, Direction des entreprises et services "entreprises" des

succursales de Bordeaux et Marne- la vallée notamment. Pour ce faire, nous nous proposons de répondre aux préoccupations suivantes:

- ◆ En quoi consiste la méthode de cotation Banque de France?
- ◆ Quelles chances de survie accorder à ce système performant dans le cadre de l'eurosysteme naissant, et de l'évolution prochaine des dispositifs prudentiels et quels enseignements tirer quant au projet de centrale des bilans BCEAO?

Notre développement s'articulera autour de deux grandes parties:

- ◆ La problématique générale du suivi et de l'analyse des entreprises par la Banque de France?
- ◆ La cotation Banque de France à l'épreuve de l'eurosysteme, de la réforme du ratio Cooke, et enseignements pour la BCEAO

PREMIERE PARTIE :

**PREMIERE PARTIE: LA
PROBLEMATIQUE GENERALE DU
SUIVI ET DE L'ANALYSE DES
ENTREPRISES PAR LA Banque de
France.**

CHAPITRE 1: LES FONDEMENTS THEORIQUES DE L'ANALYSE FINANCIERE

Analyser, c'est décomposer un tout en facteurs premiers afin d'étudier chacune des composantes; De ce principe, il découle que l'analyse financière comme l'étude méthodique des informations comptables et financières en vue d'apprécier la situation et l'évolution d'une entreprise.

Section 1: Principes de base

1.1 La performance de la stratégie de l'entreprise

Il est courant d'entendre dire que l'analyse et le diagnostic de la situation financière de l'entreprise diffèrent selon les diverses parties prenantes à l'analyse que sont les dirigeants, les actionnaires, les établissements de crédit, les fournisseurs, les sous-traitants, les salariés, les administrations. Cependant, en dépit des courants contradictoires d'intérêts (partage de la valeur ajoutée, choix stratégiques), de ces diverses parties et de la pluralité de leurs angles d'approche, l'analyse financière consistera toujours à évaluer le degré de résistance financière de l'entreprise, gage de sa survie. En effet, tout acte de gestion revêt un aspect financier susceptible de se traduire par un décalage plus ou moins persistant entre les besoins financiers et les ressources financières dégagées; dans ce contexte, l'équilibre financier est une condition sine qua non de la continuité de l'exploitation et a contrario, le déséquilibre financier est la conséquence d'un dérèglement préoccupant entre prévisions et réalisations.

Le premier but de l'analyse consiste donc à détecter les symptômes de dysfonctionnement et en identifier les causes passagères ou structurelles sur la base des performances réalisées (comptes sociaux), tout en cernant la stratégie et la personnalité de l'entreprise.

1.2 Les mêmes mécanismes régissent l'ensemble des entreprises

Trois principes fondamentaux sous-tendent ce constat qui sous-tend l'analyse financière :

- ◆ Toute entreprise constitue un pôle de création de valeur ajoutée, car elle ne peut survivre que si elle produit plus qu'elle ne consomme.
- ◆ Ce surplus est généré par la combinaison optimale des différents facteurs de production, ce qui identifie l'entreprise à un investissement financier dont il est attendu un revenu.

- ◆ Toutes les entreprises, à peine de disparaître, doivent faire face à la concurrence sectorielle, s'adapter aux mutations technologiques, à des chocs d'environnement : Une situation de crise (taux d'intérêt, parités monétaires, cours de matières premières, réglementation, déréglementations) n'est surmontée quel que soit leur secteur d'activité, que par les entreprises possédant la meilleure capacité de variabilité.

Du constat ci-dessus, il apparaît évident d'essayer de mettre en œuvre un modèle général d'analyse financière des entreprises. De fait, de nombreuses méthodologies ont été développées au fil des années et de l'évolution de l'environnement économique et financier mondial. A partir d'une même information comptable et financière de base, la disparité des approches et des instruments de mesure traduit bien la difficulté de transcrire l'analyse financière en concepts unidirectionnels.

Nous reprenons ci-après les principales méthodes de l'analyse financière, tout en fixant les repères historiques justificatifs de leur évolution.

2. Les méthodes de l'analyse financière

L'analyse financière apparaît moins comme une théorie que comme un outil à même de canaliser une approche rigoureuse des problèmes de l'entreprise, permettant de rationaliser l'étude des données économiques et comptables.

2.1 Les repères historiques de l'analyse financière

Dès le début du 20^{ème} siècle, le principal créancier de l'entreprise est le banquier, dont le rôle essentiel consiste à financer des stocks. Les crédits doivent être adossés à de solides garanties, et l'accent était mis sur la **surveillance de la solvabilité** du débiteur. Par la suite, le concept de fonds de roulement financier est développé pour mettre en exergue le **critère de liquidité** en raison des nombreuses faillites pour manque de disponibilités.

L'après 2^{ème} guerre mondiale a vu l'essor considérable de l'industrialisation liée à la reconstruction: l'intérêt des banquiers se déplaça dès lors du bas du bilan (liquidité) vers le haut (financement à long et moyen terme), avec pour corollaires le développement des concepts de **capacité d'autofinancement et d'autonomie financière**.

Dans les années 1960, il apparut nécessaire de s'intéresser autant à la valeur patrimoniale de l'entreprise qu'aux besoins de cette dernière et aux ressources nécessaires pour leur financement: Ainsi fut développé le couple Emplois/ Ressources et le concept de **Besoin en fonds de roulement d'exploitation**: du fait de son renouvellement permanent, ce besoin doit être financé par des ressources stables (fonds de roulement fonctionnel), sous peine d'être contraint de recourir à des crédits à court terme "revolving".

La crise consécutive au premier choc pétrolier ébranlera les fondations de l'approche patrimoniale, notamment le principe fondamental de l'allocation des ressources longues aux emplois fixes, lequel méconnaît le risque financier d'une croissance mal maîtrisée des besoins en fonds de roulement; Des théories nouvelles verront le jour, qui seront axées sur la pratique **des tableaux de flux** comme outil privilégié pour la mise en évidence des liaisons analytiques entre le bilan et les comptes de résultats et partant, pour l'évaluation du risque financier (flux normés).

Dès le début des années 1980, alors que les taux d'intérêt réels deviennent positifs et que l'essor de la concurrence fait découvrir le risque conjoncturel, on assiste à la montée du financement par les marchés de capitaux. L'accent est alors mis sur l'analyse du compte de résultat, conduisant au bénéfice par action et au cours boursier. Ces éléments sont perçus au travers d'une approche globale des questions industrielles et commerciales de l'entreprise, distincte des problèmes de financement. **L'excédent brut d'exploitation, le résultat d'exploitation, l'actif économique et la rentabilité économique** font leur apparition. Les concepts d'effet de ciseau, de point mort et de levier priment. Les années 1990 ont mis l'accent sur l'illusion produite par les conventions comptables, plaçant la valeur actuelle des flux futurs au centre des questions d'analyse financière. Toutes les décisions financières sont désormais analysées en terme de valeur. Le développement des outils informatiques de simulation et la montée du rôle des actionnaires minoritaires convergent d'ailleurs dans cette direction. Les outils d'analyse correspondant à cette préoccupation sont le flux de trésorerie disponible, le tableau de flux et le taux de rentabilité exigé par les pourvoyeurs de fonds de l'entreprise, autrement dit le coût moyen pondéré du capital.

2.2 Les différentes méthodes d'analyse

2.2.1 L'analyse en tendance

Elle consiste à la comparaison, pour une même entreprise, de ses grandeurs significatives sur plusieurs exercices:

- ◆ évolution de l'activité et des charges
- ◆ évolution des actifs
- ◆ évolution de la structure du cycle d'exploitation, notamment en termes de délais clients, et fournisseurs)
- ◆ évolution de la structure financière: endettement, capacité d'endettement.,
- ◆ évolution des marges et de la rentabilité.

2.2.2 L'analyse comparative

Elle consiste à évaluer les principaux soldes et ratios d'une entreprise, en vue de les comparer à ceux des entreprises du même secteur, avec l'idée "qu'une entreprise n'est pas moins viable dans l'absolu: elle est simplement moins viable que d'autres". Pratiquement, les performances financières des entreprises du même secteur sont mises en comparaison pour déterminer des usances et usages dudit secteur : structure financière, délais de rotation des stocks. L'analyse comparative peut être systématisée par l'utilisation des études publiées par les centrales de bilans, qui facilitent l'établissement de normes sectorielles pour chaque solde ou ratio calculé.

2.2.3 L'analyse normative

Fondée sur des études statistiques, elle constitue le prolongement de l'analyse comparative et repose sur la comparaison de certains ratios ou soldes de l'entreprise étudiée par rapport à des normes ou règles déterminées à partir d'un vaste échantillon d'entreprises; exemples de normes:

- Secteur des bâtiments et travaux publics: Travaux en cours/ capitaux propres
- Grandes surfaces: Chiffre d'affaires au m²

2.2.4 La méthode des scores ou Credit Scoring

Le credit scoring est une technique d'analyse qui vise à diagnostiquer et détecter de façon préventive et précoce les entreprises en difficulté; A partir des comptes sociaux, des ratios indicateurs avancés (2 à 3 ans à l'avance) des risques de défaillance sont agrégés dans une fonction dite score ou Z, laquelle permet d'attribuer une note à chaque entreprise.

L'on peut citer comme scores:

- ◆ La famille des scores Z de ALTMANN (Z; Z" et ZETA , développement qui introduit des critères de stabilité des résultats, de service de la dette et de liquidité du bilan)
- ◆ Les fonctions de CONAN et HELDER(1979)
- ◆ Le score BDFI de la Banque de France, lancé en 1995 et qui s'étend à tous les bilans fiscaux des entreprises industrielles françaises, lesquelles doivent en outre respecter des ratios de cohérence du bilan (Immobilisations brutes > 0; VA > 0 ; Capitaux propres+ endettement > 0). L'analyse discriminante de Fisher est utilisée pour effectuer un choix des ratios les plus discriminants pour détecter les entreprises en difficulté, et agrégés dans une formule.

2.2.5 Les méthodes dynamiques et fonctionnelles

Leur concept -support est celui de l'excédent de trésorerie d'exploitation, qui est le flux de trésorerie créé par l'exploitation.

- ◆ La méthode **ETE-DAFIC** :

Elle repose sur le concept de croissance équilibrée qui veut que le développement de l'entreprise soit tributaire des liquidités dégagées par l'exploitation selon l'inégalité :

Excédent Brut d'exploitation > Besoins en Fonds de Roulement + Investissements.

Cette méthode n'a toutefois pas réussi à s'imposer, de par certaines hypothèses théoriques qui n'ont pas résisté à la pratique :

- ◆ L'entreprise est susceptible de s'endetter pour régler ses frais financiers, impôts et dividendes.
- ◆ L'entreprise peut fonctionner sans financement propre.
- ◆ L'ETE peut être normalisé par un simple déstockage qui serait suffisant à pallier une perte d'exploitation.

2.2.6 La notation financière

La notation, ou rating, est l'évaluation en continu, par une agence spécialisée, de la solvabilité d'un emprunteur. Elle se traduit par une note sur le risque d'un emprunt.

2.2.7 Les méthodes de la valeur actuelle nette (VAN), du taux de rendement interne (TRI), du délai de récupération actualisé et de l'effet de levier

Les modalités d'application de la VAN, du TRI et du Pay-back ratio posent le délicat problème de la prévision des flux sur plusieurs exercices, qui relève plus de la gestion que de l'analyse. Ces méthodes préconisent une sélection des investissements en fonction de la somme des flux actualisés positifs et négatifs futurs, et l'analyse consacre la prééminence attribuée au taux d'intérêt dans le raisonnement financier.

L'effet de levier est également plus un principe de gestion qu'une méthode d'analyse financière, et s'appuie sur l'accroissement de la rentabilité résultant du rôle de l'endettement dans la réduction des charges fiscales. De même, le levier d'exploitation relie le développement de l'activité et le résultat d'exploitation, tandis que le levier financier corréle l'optimisation du capital économique et le résultat financier.

2.2.8 Les méthodes quantitatives

Elles empruntent à la théorie des marchés financiers les principes de gestion de portefeuille, ce qui en fait une approche plus normative qu'explicative de l'entreprise et du risque opérationnel. Leur application pratique en analyse financière est relativement malaisée en raison des effets de seuil, d'amplification et d'irréversibilité qui nécessitent le recours à des fonctions mathématiques complexes.

2.2.9 L'approche systémique

Son principe est de considérer l'entreprise comme un système intégré et indissociable où toutes les décisions financières, de stratégie, de production s'interpénètrent et s'influencent mutuellement. En conséquence, l'analyse du fait financier est indissociable des paramètres de gestion.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Section 2.:Le risque de crédit et les principaux domaines de l'évaluation des risques

L'aptitude d'une entreprise à tenir ses engagements financiers est généralement affectée par des risques propres à l'entreprise, par des risques sectoriels et par des risques économiques. Par conséquent, l'évaluation du risque de crédit doit analyser les actifs et les dettes, la situation financière et les résultats de l'entreprise, ainsi que son environnement commercial, financier et économique. Les principaux domaines de l'évaluation du risque de crédit sont :

- l'analyse des caractéristiques de l'entreprise et de son activité
- l'analyse financière
- l'évaluation de l'équipe dirigeante
- l'analyse de la flexibilité financière
- l'analyse de l'environnement sectoriel et économique

2.1 Méthodologie d'évaluation du risque:

L'analyse des caractéristiques de l'entreprise et de son activité décrit généralement :

- les forces et faiblesses propres à l'entreprise, telles que la position de l'entreprise sur son marché, sa part de marché ou la croissance de l'entreprise par rapport à celle du marché, ses relations avec ses clients et ses fournisseurs et son exposition à l'égard des évolutions externes;
- la forme juridique et la taille de l'entreprise incluant la possibilité pour les créanciers de se retourner vers le patrimoine de ses détenteurs ;
- les liens avec une maison mère ou des filiales.

2.1.1 Analyse financière

2.1.2 Principes de base

- Les sources d'information financière : l'analyse financière est fondée sur des documents comptables et financiers annuels définitifs, provisoires et/ ou prévisionnels;
- La qualité de l'information financière : l'information financière doit être conforme aux normes et pratiques comptables nationales ou internationales. Cette conformité est vérifiée par un

Commissaire aux Comptes et/ ou par des contrôles de qualité. Ces contrôles internes incluent généralement des évaluations de la qualité des documents comptables et financiers, des méthodes comptables et des vérifications de la vraisemblance des chiffres fournis;

- Le champ de l'information financière : l'information financière couvre toutes les activités significatives de l'entreprise. Si nécessaire, des informations financières supplémentaires sur le groupe et ses filiales et/ ou sur le groupe consolidé sont prises en compte ;

- L'étendue temporelle des documents comptables et financiers : l'analyse est généralement fondée sur les documents comptables et financiers d'au moins trois années consécutives ;

- Le caractère récent des données : les documents comptables et financiers doivent être disponibles pour l'analyse dans les délais légaux prévus pour leur dépôt au registre du commerce ; c'est-à-dire, une entreprise doit être exclue de l'exigibilité si ses documents comptables et financiers ne sont pas délivrés dans un délai de 12 mois après la date de clôture d'un exercice.

2.1.3 Analyse des ratios

- Le cadre des ratios : les ratios utilisés couvrent tous les domaines pertinents pour l'analyse de la santé financière; ils diffèrent selon les particularités nationales dans les domaines comptable, juridique et institutionnel ainsi que selon des facteurs propres au secteur.

- Valeurs de référence : les ratios de l'entreprise sont comparés à des valeurs de référence du secteur et/ ou de celles d'un groupe de concurrents.

L'objectif principal de l'analyse est d'évaluer la capacité des entreprises à tenir leurs engagements financiers dans les délais requis. La capacité de l'entreprise à payer ses dettes dépend de :

- sa capacité à générer des flux de trésorerie grâce à ses opérations, afin de lui permettre de tenir ses engagements financiers courants;
- l'équilibre entre ses dettes à court terme et ses actifs liquides;
- l'équilibre entre le total de ses dettes et celui de ses actifs;
- sa capacité à générer des profits afin de poursuivre son activité.

2.1.4 Evaluation de l'équipe dirigeante

L'évaluation de l'équipe dirigeante inclut généralement une opinion sur :

- la qualité de l'équipe dirigeante en général ;
- le passé des dirigeants en prenant en compte leurs antécédents dans d'autres entreprises, en particulier leur implication dans leur éventuelle défaillance.

2.2 Analyse de la flexibilité financière

L'analyse de la flexibilité financière comprend généralement une évaluation :

- de la régularité des paiements;
- de l'accès aux sources de financement externes tels que les emprunts bancaires, les marchés obligataires et d'actions, etc ...

2.3 Analyse de l'environnement sectoriel et économique

L'analyse de l'environnement sectoriel et économique comporte généralement :

- l'évaluation de la nature de la concurrence dans le secteur ;
- l'observation des cycles économiques.

2.4 Application

La méthodologie d'évaluation du risque est généralement appliquée à toutes les entreprises d'une manière uniforme. Néanmoins, il peut y avoir des différences dans l'étendue et la profondeur de l'analyse d'une entreprise en fonction de sa taille, de sa forme juridique et/ ou de son secteur d'activité, en raison des différences dans la disponibilité des données.

Au minimum, toute information sur l'entreprise provenant du registre du commerce et de sources publiquement accessibles, ou toute information équivalente obtenue directement de l'entreprise ou d'autres sources, doit être prise en compte. Toute information supplémentaire peut être obtenue, si nécessaire, par des contacts directs avec les entreprises.

CHAPITRE 2: LE CONTEXTE DE L'ANALYSE

Section1.: La Banque de France et les entreprises

L'évaluation du risque de crédit sur les entreprises à des fins de sélection des garanties aux opérations de politique monétaire est une activité pratiquée de longue date par la Banque de France.

1.1 Historique

Les relations directes de la Banque avec les entreprises sont aussi anciennes que la Banque elle-même. En effet, c'est en application des statuts d'origine que la Banque de France a reçu pour mission de veiller sur la monnaie et le crédit en portant une attention toute particulière à la solvabilité des entreprises. Les articles 9 et 11 du décret du 16 janvier 1808 précisaient notamment que les opérations d'escompte étaient réservées aux seuls "commerçants et autres personnes notoirement solvables".

C'était donc au travers de l'examen du papier qui lui était présenté que la Banque devait s'assurer que l'émission de billets avait bien pour contrepartie une activité saine et productive.

Cette préoccupation a perduré à travers le temps car, même si les modalités de refinancement se sont faites plus globales, la Banque se doit toujours, en tant que gardienne de la monnaie, de conserver un contact permanent sur le terrain avec les entreprises.

Jusqu'en 1971, la Banque de France a admis dans son portefeuille des effets de commerce tirés sur des entreprises saines. Ces effets lui étaient remis par les banques dans la limite d'un double plafond de réescompte ou reçus directement à l'escompte d'entreprises dont elle avait reconnu l'excellence de la signature.

En 1971 l'escompte direct a été supprimé et jusqu'en 1987, dans le cadre de la réforme du marché monétaire (Rapport Sadrin, Marjolin, Wormser), un refinancement plus global des besoins d'exploitation des entreprises est venu se substituer à la procédure de l'escompte ou du réescompte. A compter de cette date en effet, la Banque n'a admis en pratique que les effets représentatifs de crédits à court terme consentis à des entreprises dont les dossiers avaient été préalablement instruits par ses services; ces dossiers dits d'accords de classement, étaient l'occasion pour l'Institut d'Émission de s'assurer de la solvabilité des entreprises et de la qualité des crédits accordés.

En 1987, cette technique d'admission sur dossiers, jugée trop lourde et très administrative à un moment où les marchés financiers et les modalités de financement se modifiaient en profondeur, a été supprimée. La Banque accepte désormais de refinancer les banques à hauteur des crédits accordés aux entreprises bénéficiant de la meilleure cotation. D'un refinancement du système bancaire au cas par cas (réescompte d'abord, accord de classement ensuite) on est passé à un refinancement global où la qualité du portefeuille d'une banque constituait désormais l'élément de référence, pour soumissionner aux appels d'offres de la Banque de France.

Le 1er janvier 1999, le réescompte a été supprimé dans toute la zone euro, cet instrument ne figurant plus parmi les instruments de politique monétaire retenus par la Banque Centrale Européenne. Le refinancement des banques s'effectue au niveau de l'eurosystème sur le modèle de ce qui est pratiqué par la Banque de France. Les concours accordés par le S.E.B.C. pour la mise en œuvre de sa politique monétaire reposent sur deux catégories de supports mobilisables :

- ◆ Le "tier 1" qui comprend les titres éligibles dans l'ensemble de la zone, et notamment les titres de la dette publique négociable.
- ◆ Le "tier 2" qui est composé d'autres instruments de dettes, avec en particulier les créances privées antérieurement éligibles au refinancement de la Banque de France.

L'évaluation du risque de crédit se traduit aujourd'hui, dans le cadre de la Direction des entreprises de la Banque de France par la cotation, qui apprécie la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements financiers.

La Direction des entreprises

La Direction des entreprises mobilise actuellement près de 1900 personnes dont 240 dans les services centraux et le reste en succursales. Ses principaux objectifs sont:

- ◆ viser la qualité tout d'abord grâce d'une part à la " fraîcheur" et à l'exactitude des données, d'autre part à la rigueur dans la méthodologie appliquée, dans l'appréciation des éléments possédés et dans l'exercice du pouvoir de cotation ;

- ◆ répondre et s'adapter ensuite aux besoins de la demande de la clientèle, c'est à dire des banques, des entreprises, des administrations nationales, régionales et locales, de la Commission bancaire, de l'euro système (prise en compte notamment du mouvement vers la titrisation) ; à défaut l'activité du métier n'aurait pas de justification ;
- ◆ rechercher enfin la compétitivité et dans la mesure du possible l'équilibre financier.

La relation de la Banque de France avec les entreprises reposera donc toujours, sur la nécessité de disposer d'un système d'appréciation des entreprises à même de permettre :

- à la Banque de France de veiller à la bonne allocation des ressources mises à la disposition de l'économie,
- aux Établissements de crédit de connaître leur potentiel de refinancement aux conditions les meilleures,
- enfin aux Entreprises de déterminer leur marge de manoeuvre lors des négociations avec leurs banquiers.

1.2. Les justifications du suivi des entreprises:

1.2.1 Contribution aux missions de la Banque de France dans le SEBC et l'euro système:

Le nouvel environnement européen est marqué par des exigences nouvelles pour la Banque de France. En effet, l'étude de l'évolution du comportement des entreprises est nécessaire pour :

- la préparation et la mise en œuvre de la politique monétaire
- le contrôle prudentiel
- Aide à la décision aux banques et entreprises

1.2..2 Développement des mesures d'évaluation du risque:

Les réflexions entamées depuis quelques années par la communauté de la supervision bancaire internationale dans le cadre du Comité de Bâle et de la réforme du ratio Cooke ont accentué le besoin d'évaluer de façon statistique les phénomènes de défaillance et la qualité des analyses du risque de crédit sur les entreprises.

Section 2 : Les principaux fichiers pour l'évaluation des risques

Les principaux fichiers pour l'évaluation des risques sont::

2.1 Le Fichier bancaire des entreprises ou FIBEN

La Banque de France publie chaque année un recueil rassemblant les statistiques relatives à la défaillance des entreprises qu'elle a analysées. A cet effet, elle a mis en place un fichier bancaire des entreprises qui est une base de données regroupant environ 186 000 entreprises, y compris les affaires personnelles, selon les principes et modalités décrits dans les chapitres qui suivront.

2.2 Le Fichier central des risques

Le Service Central des Risques assure mensuellement le recensement des crédits consentis au-delà d'un certain seuil (76 000 euros depuis juillet 1997) par les établissements de crédit à chacun de leurs clients. Diffusés auprès des établissements déclarants, les résultats de ces déclarations permettent aux banques de connaître l'endettement total, par catégories de crédit, contractés par leur clientèle. Ils fournissent par ailleurs aux autorités monétaires des informations utiles sur la distribution du crédit par établissement déclarant, par zone géographique, par secteur économique.

2.3 Le Fichier central d'incidents de paiements effets

La centralisation des incidents de paiement est de création beaucoup plus récente puisque c'est une décision du Conseil National du Crédit du 6 juin 1975 qui lui a conféré une base réglementaire : elle faisait suite à diverses initiatives locales où d'un commun accord les

établissements de crédit s'étaient engagés à signaler aux succursales de la Banque de France les incidents de paiement portant sur les effets traités pour le compte de leur clientèle.

Les incidents de paiements effets sont donc déclarés par les banques, ce qui permet d'attribuer des cotes de paiement aux entreprises.

2.4 La base de comptes consolidés

Elle permet l'attribution d'une cote groupe aux entreprises.

2.5 Le fichier SESAME

C'est la base de données regroupant des informations sur l'environnement stratégique des entreprises.

2.6 La Centrale des Bilans:

Créée en 1968, elle s'est attachée à étudier le comportement des entreprises et à mettre à la disposition de ses adhérents des outils destinés à faciliter leur gestion. Une méthode d'analyse financière fut ainsi élaborée; elle est centrée sur l'exercice dans le temps des fonctions essentielles de chaque entreprise.

La Centrale des bilans repose sur:

- ◆ l'observation d'une base de données comptables harmonisées de plus de 35 000 entreprises sur une dizaine d'années;
- ◆ l'utilisation d'une méthode uniforme d'interprétation des comptes sociaux et des données agrégées qui ouvre un champ d'expérimentation très étendu aux comparaisons inter entreprises;
- ◆ l'exploitation des données élaborées à partir d'ensembles homogènes permet le rapprochement des comportements financiers individuels avec ceux des populations présentant des similitudes sur différents critères: activité, taille, situation financière.

La méthode d'analyse :

- ◆ met l'accent sur la fonctionnalité de l'entreprise;
- ◆ privilégie l'analyse dynamique du comportement;
- ◆ situe ses résultats dans son environnement professionnel;
- ◆ évalue son degré de vulnérabilité.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE 3: LES INSTRUMENTS DE L'ANALYSE FINANCIERE: LA COTATION ET LE SCORE

Section 1 : La cotation

La cotation traduit une appréciation globale de la Banque de France sur la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements financiers. Cette cotation est attribuée à partir de l'ensemble des informations recueillies sur une entreprise.

1. Préalables à la cotation

1.1 Les objectifs de la cotation

◆ *la cotation, au service de la politique monétaire*

Dans le cadre de la mise en œuvre de la politique monétaire, la Banque de France a besoin de bien connaître l'économie réelle. Elle s'appuie, notamment, sur l'analyse de chaque entreprise, synthétisée par sa « cotation ». Les établissements de crédit peuvent se refinancer auprès de la Banque de France sur la base du portefeuille de créances à court terme qu'ils détiennent sur les entreprises bénéficiant de l'appréciation la plus favorable (cote de crédit 3).

La Banque de France, pôle d'observation de la vie économique, doit donc parmi ses objectifs, garantir la stabilité des entreprises, des investisseurs, et de l'ensemble du système financier.

L'exécution de ces objectifs est rendue possible grâce au service des entreprises de la Banque de France qui procède à la collecte des informations sur les entreprises regroupées dans le fichier interbancaire des entreprises (FIBEN) qui est ensuite exploité pour porter une appréciation sur les acteurs économiques; la Banque de France met en œuvre la politique monétaire par:

- une sélection des créances publiques regroupant notamment les obligations émises par des pays de la zone euro;
- une sélection des créances privées, négociables ou non qui ont pour contrepartie des entreprises privées, financières ou non.

◆ *la cotation des entreprises comme facteur de stabilité financière*

Le secrétariat général de la commission bancaire et les inspecteurs de la Banque de France utilisent la cotation des entreprises pour évaluer le portefeuille d'effets privés détenus par les Banques, veiller à leur niveau de provisionnement et analyser la qualité du contrôle interne. Elle est également utilisée par le Secrétariat général de la Commission bancaire pour la pondération des créances privées détenues par les banques entrant dans le calcul du ratio Mac Donough .

La cotation est un indicateur de qualité de portefeuille qui mesure la proportion des cotes de crédit favorables et défavorables, contribuant ainsi à la stabilité financière qui est un élément indissociable de la réussite de la politique monétaire.

◆ *La cotation des entreprises comme outil d'analyse du risque:*

Par la centralisation des risques bancaires et des incidents de paiement, la cotation se présente comme un outil d'analyse du risque.

◆ *La cotation au service des banques et entreprises*

En retour des renseignements fournis par les établissements de crédit et les entreprises, la Banque de France restitue une information à forte valeur ajoutée. C'est ainsi que les adhérents de la Centrale de Bilans reçoivent un fascicule de résultats sectoriels et un dossier individuel retraçant leurs comptes sur la base d'une méthodologie d'analyse riche d'enseignements pour ses utilisateurs.

Elle communique régulièrement à chaque entreprise la cotation dont elle bénéficie tout en justifiant sa décision. Cela donne naissance à un dialogue approfondi et enrichissant entre le représentant du comptoir de la Banque de France et le chef d'entreprise. Par ailleurs, les dirigeants ne se voient communiquer leur cotation que lorsque celle-ci est défavorable.

1.2. Entités cotées

La population recensée par le FIBEN comprend les personnes physiques ou morales dont le siège physique est situé en France Métropolitaine ou dans la principauté de Monaco; il s'agit d'entreprises :

- ◆ présentant un intérêt économique ou financier en fonction du niveau d'activité : chiffre d'affaires > 762 000 euros, capital > 76 000 euros pour les SA, capital > 38 000 euros pour les SARL,
- ◆ d'entreprises bénéficiant de crédits bancaires déclarés au service central des risques dépassant un certain seuil: risques supérieurs à 382 000 Euros,
- ◆ d'affaires suscitant des réserves en raison de leur situation financière, perte de capital par exemple, de la tenue de leurs engagements ou de la situation personnelle de leurs responsables,
- ◆ d'entreprises ayant des liens économiques et financiers avec les personnes morales ou affaires personnelles recensées,
- ◆ de l'ensemble des dirigeants de droit attachés à l'entreprise.

1.3. informations recueillies:

Les informations sont de natures diverses:

- ◆ descriptives: nature juridique, adresse, code d'activité, dirigeants, participants, associés, participations;
- ◆ comptables et financières: relatives aux incidents de paiement effets et aux risques déclarés par les établissements de crédit conformément aux dispositions légales, les comptes sociaux annuels éventuellement accompagnés de tableaux fiscaux sont recueillis auprès des entreprises qui y consentent. En cas de refus, la Banque de France est en mesure d'obtenir ces informations auprès du banquier de l'entreprise et du greffe du tribunal;
- ◆ informations concernant les incidents de paiement effets et les risques déclarés par les établissements de crédit. Ces informations ressortent directement dans la base FIBEN et peuvent considérablement affecter la cotation;
- ◆ informations liées à l'environnement économique et financier de l'entreprise: Si l'entreprise appartient à un groupe, il est tenu compte des liens économiques existant entre l'une et l'autre;
- ◆ judiciaires en cas de jugement

Les informations sont collectées à partir de sources multiples telles que les journaux d'annonces légales, les greffes de tribunaux de commerce, l'INSEE, les Etablissements de crédit ou les entreprises elles-mêmes. Depuis 2000, l'alimentation de la base FIBEN est automatique pour toutes les informations recueillies auprès des greffes de tribunaux et de l'INSEE.

Les informations sont ensuite analysées pour fournir une appréciation d'ensemble concernant chaque personne physique ou morale. Cette appréciation est traduite pour être aisément compréhensible et interprétable par les différents utilisateurs de la banque de données.

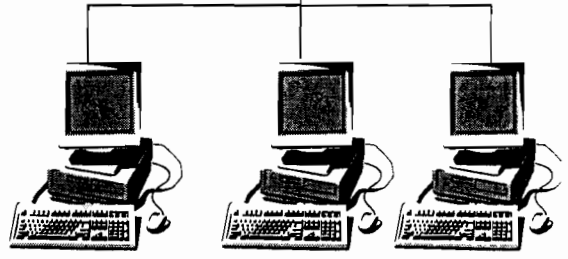
Le schéma de traitement des données est ainsi représenté:

CSAG - BIBLIOTHEQUE

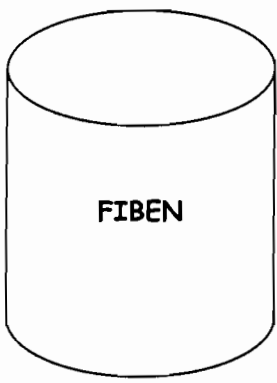
Sources d'information
 Journaux d'annonces légales
 Tribunaux de commerce
 Etablissements de Crédit
 Entreprises
 Presse économique et financière

Population recensée
 Entreprises
 Dirigeants d'entreprises
 Liens financiers

BANQUE DE FRANCE
 Comptoirs Service du
 Fichier
 Bancaire des
 entreprises



Terminaux informatiques : saisie et traitement de l'information (cotation des recensés).



ETABLISSEMENTS DE CREDIT

2. les modalités de cotation

La cotation traduit de façon synthétique l'appréciation que paraissent justifier les informations recueillies sur la personne concernée. Elle est attribuée à la fois aux entreprises et aux dirigeants selon les modalités différentes.

2.1 Lacotation des entreprises

La cotation attribuée à une entreprise renseigne sur sa capacité à honorer ses engagements financiers à court terme. Elle se compose de trois éléments :

la cote d'activité, la cote crédit et la cote paiement.

2.1.1 La cote d'activité

Il s'agit d'une lettre, de A à J, représentant la classe d'activité et le niveau de chiffre d'affaires. Par exemple, la lettre B est attribuée aux entreprises dont le chiffre d'affaires est compris entre 150 Millions et 750 Millions d'euros.

Elle a un caractère purement descriptif selon la grille suivante:

Cote d'activité	Niveau d'activité	Euros	Francs
A	Egal ou supérieur	750 millions	4.92 milliards
B	Compris entre	150 et 750 millions	0.984 et 4.92 milliards
C	Comprise entre	75 et 150 millions	492 et 984 millions
D	Compris entre	30 et 75 millions	197 et 492 millions
E	Compris entre	15 et 30 millions	96.4 et 197 millions
F	Compris entre	7.5 et 15 millions	49.2 et 98.4 millions
G	Compris entre	1.5 et 7.5 millions	9.84 et 49.20 millions
H	Compris entre	0.75 et 1.5 millions	4.92 et 9.84 millions
J	Inférieur à	0.75 millions	4.92 millions
N	Niveau d'activité non significatif (entreprises dont le chiffre d'affaires ne peut constituer la mesure de l'activité ou n'exerçant pas d'activité industrielle ou commerciale, notamment sociétés holdings ne publiant pas de comptes consolidés)		
X	Niveau d'activité inconnu ou trop ancien (exercice clos depuis plus de 24 mois)		

2.1.2 La cote de crédit

La cote de crédit synthétise l'appréciation portée par la Banque ; elle se répartit en quatre niveaux depuis la cote 3, cote d'excellence attribuée aux entreprises sur lesquelles il n'est émis

aucune réserve tant sur le plan de la structure financière que sur celui de la rentabilité jusqu'à la cote 6 réservée aux sociétés dont la continuité d'exploitation est jugée très menacée. Les cotes 4 (attention particulière) et 5 (réserves) concernent des firmes en proie à des difficultés transitoires ou structurelles qui, sans remettre en cause la poursuite de leur activité, interdisent à tout le moins d'utiliser leur papier comme support du refinancement des banques ou de fourniture de liquidité intra-journalière. Si la cote d'activité est purement objective, il n'en est pas de même de la cote de crédit qui s'appuie sur de multiples éléments ; Parmi ceux-ci on peut citer sans prétendre à l'exhaustivité quelques points examinés par les analystes de la Banque lors d'une proposition de cotation :

- ◆ l'examen de la situation financière de l'entreprise et de son évolution sur trois exercices, après analyse de la rentabilité et de la structure financière;
- ◆ l'appréciation portée sur les dirigeants, les détenteurs de capitaux, les entreprises qui sont apparentées ou avec lesquelles ladite entreprise entretient des relations financières ou commerciales étroites , l'environnement immédiat de l'entreprise tels ses débouchés et la réglementation,
- l'existence d'incidents de paiement ou de procédures judiciaires;
- l'évolution des encours de crédit.

2.1.2.a Le diagnostic financier

Une analyse financière approfondie des bilans et comptes de résultats des trois derniers exercices de l'entreprise est menée par les cotateurs de la Banque de France, au niveau des succursales. Cette analyse s'articule autour de cinq dimensions :

- ◆ La capacité bénéficiaire;
- ◆ L'autonomie financière;
- ◆ La solvabilité;
- ◆ La liquidité;
- ◆ Les tableaux de flux.

◆ La capacité bénéficiaire

L'analyse de la capacité bénéficiaire permet de vérifier qu'une entreprise est capable de générer les bénéfices indispensables pour rémunérer les apporteurs de capitaux - actionnaires et prêteurs - ainsi que pour financer la croissance. La capacité bénéficiaire conditionne l'avenir de l'entreprise, surtout dans une optique à moyen terme.

Elle est finalement mesurée par les différents soldes intermédiaires de gestion du compte de résultat et les ratios illustrés dans le tableau ci-dessous:

RESAG - BIBLIOTHEQUE

AGREGATS	Définition	RATIOS	Définition
Marge commerciale	Différence entre prix de vente des marchandises et leur coût d'achat	<u>Marge commerciale</u> Ventes de marchandises	Taux de marge commerciale : il mesure l'efficacité de l'activité de négoce.
Excédent brut d'exploitation	Donne une indication des performances économiques	<u>E.B.E</u> C.A	Taux de marge brute d'exploitation : il mesure l'efficacité de l'entreprise dans son activité de commercialisation et de production
Résultat d'exploitation	Mesure le revenu avant impôt dégagé par l'exploitation courante de l'entreprise	<u>Excédent brut d'exploit.</u> Immo. Brutes+BFReexploit.	Rentabilité d'exploitation : elle mesure le rendement des actifs affectés à son activité normale.
Résultat courant avant impôts	Isole les revenus dégagés de l'activité normale de l'entreprise, après prise en compte du résultat financier	<u>Résultat courant avant impôt</u> Fonds propres appelés	Rentabilité courante : elle mesure la rentabilité du point de vue des associés.
Résultat net	Mesure la capacité de l'entreprise à distribuer des dividendes et à assurer sa pérennité	<u>Résultat net</u> C.A	Marge nette : elle mesure la capacité de l'entreprise à assurer sa pérennité.

◆ L'autonomie financière

L'autonomie financière révèle le degré de vulnérabilité d'une entreprise; elle est mesurée par les agrégats que sont la capacité d'autofinancement et l'autofinancement, lesquels permettent d'apprécier l'aptitude de l'entreprise à financer son propre développement.

- Les ratios

Le degré d'autofinancement est mesuré par l'aptitude de l'entreprise à assurer son développement par ses ressources internes (taux d'épargne et taux d'autofinancement) et par sa capacité à préserver son indépendance vis-à-vis des prêteurs.

Ratio	Définition
<u>Autofinancement</u> Valeur ajoutée	Taux d'épargne : fraction de la richesse créée au cours d'un exercice conservée par l'entreprise
<u>Autofinancement</u> Investissements nets+ variation des besoins en fonds de roulement	Taux d'autofinancement : ressources financières conservées pour les besoins de croissance de l'entreprise
<u>Intérêts et charges assimilées</u> Excédent brut d'exploitation	Poids des charges d'intérêt : indépendance financière de l'entreprise vis-à-vis des prêteurs
<u>Dettes Financières stables</u> Capacité d'autofinancement	Capacité de remboursement : dans quelle mesure la capacité d'autofinancement permet-elle de rembourser les dettes financières ?

◆ La solvabilité -la structure financière

La solvabilité d'une entreprise exprime sa capacité à faire face à des chocs exogènes et à surmonter les difficultés à un moment où elle ne peut plus recourir aux financements externes. Elle peut être appréciée en valeur absolue par le montant des ressources propres, ou en valeur relative en rapportant certains agrégats au total du bilan ou au montant de l'endettement.

La surface patrimoniale de l'entreprise est mesurée par : la situation nette, les capitaux propres, les fonds propres nets élargis aux autres ressources assimilables. Ces agrégats sont calculés à partir du bilan comme suit :

	Eléments d'analyse de la structure financière
Fonds propres	Capital + Primes d'émission + Ecart de réévaluation + Réserves + Report à nouveau = Situation nette avant répartition - Distribution de bénéfices au titre de l'exercice = Situation nette après répartition + Subventions d'investissement + Provisions réglementées = Capitaux propres + Titres participatifs + Avances conditionnées et divers = Fonds propres - Frais d'établissement - Charges à répartir sur plusieurs exercices - Primes de remboursement des obligations - Ecart de conversion (actif passif) non couverts par la provision pour pertes de change = Fonds propres nets
Autres ressources assimilables	Provisions à caractère de réserves + Comptes d'associés bloqués + Obligations convertibles, remboursement actions

Les comptes courants associés comptabilisés dans les emprunts et dettes financières divers ne sont assimilés à des ressources propres que dans les deux cas suivants :

- ◆ Il s'agit de comptes associés bloqués au sens fiscal,
- ◆ l'entreprise a perdu plus de la moitié de son capital social mais les associés ont apporté les comptes courants associés pour rétablir l'équilibre.

Le niveau des ressources propres n'est en aucun cas apprécié d'une manière uniforme pour toutes les entreprises à coter. En effet, le niveau des ressources propres nécessaires est variable

selon la catégorie juridique de la société, la nature de son activité, le montant de l'actif immobilisé, le total du bilan, le chiffre d'affaires.

A titre d'exemple, une entreprise industrielle constituée en société de capitaux, doit avoir un niveau de ressources suffisant pour le financement de ses immobilisations lourdes et de ses stocks de matières premières et de produits finis.

Pour les sociétés de personnes, pour lesquelles aucun capital minimum n'est exigé, le niveau des ressources propres ne peut être réellement apprécié. Toutefois, l'attention des cotateurs porte sur l'affectation des bénéfices : à l'entreprise et donc en report à nouveau ou aux comptes des associés, et sur les mouvements en trésorerie auxquels ils donnent lieu : maintien en compte, prélèvement des bénéfices, compensation des pertes.

Par ailleurs, quelle que soit la nature des sociétés, un équilibre doit être respecté entre les ressources propres et les dettes. L'endettement financier, hors dettes fiscales ou commerciales est apprécié par plusieurs grandeurs :

Ratio	Définition
Endettement financier	Emprunts obligataires + Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit + Emprunts et dettes financières divers = Dettes financières - concours bancaires courants - Billets de trésorerie émis et assimilés = Dettes financières stables + Engagements hors bilan effets escomptés non échus autres créances cédées non échues crédit-bail (capital restant dû) = Endettement financier - Disponibilités et valeurs mobilières de placement = Endettement financier net

Toutefois, les éléments qui ont été pris en compte dans les ressources propres sont retirés des dettes financières. C'est le cas par exemple des comptes courants associés.

- Les ratios

Différents ratios sont utilisés pour apprécier la solvabilité d'une entreprise

Ratio	Définition
<u>Fonds propres nets</u> Total Bilan(y compris crédit bail et EENE)	Couverture du risque global: il mesure la capacité d'une entreprise à supporter les pertes sans compromettre le paiement de ses créanciers
<u>Endettement financier</u> Fonds propres nets Ou <u>Dettes financières stables</u> Fonds propres nets	Taux d'endettement : il mesure l'indépendance financière de l'entreprise
<u>Concours bancaires courants+ escompte</u> Chiffre d'affaires	Poids des crédits bancaires courants : il mesure l'importance relative des financements courants dans l'activité de l'entreprise

◆ La liquidité

L'analyse de la liquidité du bilan permet de vérifier l'adéquation des emplois et des ressources. Cette analyse est faite au moyen de divers agrégats et ratios, le fonds de roulement net global et le solde des actifs réalisables à moins d'un an et des dettes et produits constatés d'avance à moins d'un an. Ces deux agrégats doivent être tous deux positifs.

<p>Capitaux propres + Provisions pour risques et charges + Amortissements et provisions + Dettes financières stables (- primes de remboursement des obligations) + Ecart de conversion passif</p> <p>= Ressources durables Actif immobilisé en valeur brute + Charges à répartir sur plusieurs exercices + Ecart de conversion actif</p> <p>= Emplois stables <i>Ressources stables</i> - <i>Emplois stables</i></p> <p>= Fonds de roulement net global Actifs à moins d'un an - Dettes à moins d'un an</p> <p>= Excédent ou insuffisance</p>

- Les ratios

Outre le fait que les ressources durables doivent au minimum couvrir les emplois stables, il est vérifié que le fonds de roulement net global finance une partie importante des besoins en fonds

de roulement, ceci par le ratio de couverture des Besoins en fonds de roulement calculé en rapportant le Fonds de roulement net global au Besoin en fonds de roulement.

- **Les tableaux de flux**

Le diagnostic financier en vue de la cotation se fonde également sur le tableau des emplois et des ressources et le tableau des flux de trésorerie.

Le tableau des emplois et ressources permet de tracer une perspective dynamique de la structure financière de l'entreprise notamment de sa solvabilité et de son indépendance financière.

Le tableau de flux de trésorerie, quant à lui, retrace tous les encaissements et les décaissements relatifs à l'exploitation, à l'activité globale à l'investissement et au financement. Cependant, l'analyse financière ne constitue pas le seul élément qui détermine la cote crédit car la Banque de France accorde une attention particulière aux autres données recueillies sur l'entreprise, notamment les liens financiers, les procédures judiciaires et les risques bancaires.

2.1.2.b Liens financiers et cote de crédit

Pour l'attribution d'une cote de crédit à une entreprise appartenant à un groupe, les analystes de la Banque de France prennent en compte la situation de l'ensemble du groupe:

- ◆ les sociétés holdings reçoivent une cote de crédit appelée, cote de groupe, après étude de la situation financière du groupe au vu des comptes consolidés ou de la synthèse financière et de toute autre information disponible sur le groupe ;
- ◆ les sociétés filiales se voient attribuer l'un des trois types de crédit suivants
- ◆ la cote de groupe, fondée essentiellement sur l'analyse des comptes consolidés, quand la nature juridique de la filiale entraîne une responsabilité de droit illimitée de sa maison mère et rend l'analyse de sa situation propre sans objet ; c'est le cas des SNC , SCS, GIE
- ◆ la cote influencée, résultant d'une analyse mixte des comptes sociaux et consolidés, quand la filiale entretient avec son groupe des relations étroites qui justifient de tenir compte, pour apprécier son crédit, de la situation de l'ensemble auquel il appartient. L'influence positive d'un groupe ne peut jamais entraîner une réévaluation du niveau de la cote de crédit d'une entité juridique ; à l'inverse, la mauvaise situation d'un groupe se répercute sans restriction sur la cotation des entités qu'il contrôle ;

- ◆ la cote autonome, s'appuyant sur l'analyse des comptes sociaux uniquement, quand la filiale, considérée comme entité indépendante, peut-être jugée en fonction de ses caractéristiques propres.

2.1.2.c Les Procédures judiciaires

Dès qu'une entreprise est en cessation de paiement et qu'une procédure judiciaire a été ouverte à son encontre, l'information est intégrée dans la base FIBEN. Sa cotation est alors révisée défavorablement.

2.1.2.d Risques bancaires

Le dossier de cotation comprend un tableau qui retrace les risques bancaires ayant fait l'objet d'une déclaration sur les douze derniers mois. L'analyse des risques bancaires permet à la fois de suivre l'évolution des besoins de financement exprimés par l'entreprise et de se renseigner sur l'apparition de nouveaux problèmes de trésorerie. Toutefois, une hausse des encours peut traduire une croissance de l'activité ou des besoins en fonds de roulement ou de la mise en place de programmes d'investissement.

A l'inverse, une baisse des encours peut révéler une amélioration de la trésorerie mais également des restrictions de crédit de la part des banquiers qui n'ont plus confiance en l'entreprise. De même, les encours de crédit comparés à l'endettement sur le bilan permettent de détecter les « techniques d'habillage » du bilan. Celles-ci ont pour effet de minorer artificiellement le montant de l'endettement, soit de présenter un équilibre du bilan non conforme à la réalité.

L'analyse des risques bancaires permet également de détecter d'autres pratiques tel que le « nettoyage du bilan » qui consiste à céder des créances commerciales à des banques ou des sociétés spécialisées par des techniques comme le factoring avant la date de clôture de l'exercice. Ainsi, des encours de crédit apparaissent le mois précédant chaque date d'arrêté du bilan : des créances disparaissent de l'actif pour apparaître sous forme de dettes bancaires, au passif du bilan. En outre, la ventilation des crédits bancaires par secteurs d'activité (NAF) et par catégorie juridique complète la centralisation des risques.

2.1.2.e Les différentes cotes de crédit :

Après l'analyse du dossier, le cotateur attribue une cote crédit qui peut varier de la cote 0 à la cote 6 suivant les critères définis par le manuel des procédures l'ISR

◆ La cote de crédit «0 »

Elle est attribuée à une entreprise pour laquelle la Banque de France n'a recueilli aucune information défavorable. C'est le cas d'entreprises qui sont enregistrées dans le FIBEN pour l'un des motifs suivants : recensement de fonctions de direction, de liens financiers, d'incidents de paiement, de déclaration au fichier central des risques, mais dont l'importance économique ne justifie pas la collecte d'une documentation comptable.

◆ -La cote de crédit «3 »

C'est la cote dite «d'excellence » réservée aux entreprises qui bénéficient de la meilleure appréciation de la Banque de France sur la qualité de leur crédit et dont la capacité à honorer leurs engagements financiers est totalement assurée. La cote de crédit 3 est attribuée à une entreprise qui satisfait aux conditions suivantes :

- la situation financière et la rentabilité, appréciées au vu des documents comptables récents, justifient une opinion favorable ;
- les dirigeants, les détenteurs de capitaux, les entreprises qui sont apparentées ou avec lesquelles l'entreprise concernée entretient des relations étroites et l'environnement immédiat n'appellent pas de réserve ;
- les paiements sont assurés avec régularité.

◆ La cote de crédit 4

Elle est attribuée à une entreprise dont la capacité à honorer ses engagements financiers est acceptable en dépit de quelques éléments de fragilité ou d'incertitude, notamment :

- faiblesse de la rentabilité ou de l'autofinancement ;
- poids relatif élevé des charges financières au regard du chiffre d'affaires ou de l'excédent brut d'exploitation ;

- insuffisance des fonds propres nets par rapport aux dettes financières, la capacité de remboursement demeurant correcte ou des mesures ayant été prises pour restaurer un équilibre financier satisfaisant ;
- couverture médiocre des besoins en fonds de roulement par le fonds de roulement net global, qui demeure toutefois positif;
- équilibre précaire des actifs et des dettes à moins d'un an;
- présence d'éléments d'incertitude dans un contexte de démarrage de l'activité (entreprises dont les documents comptables justifient une cote de crédit 3 mais n'ayant pas encore établi trois jeux de comptes) ;
- dépendance très étroite d'une ou plusieurs entreprises qui présentent également des éléments de fragilité ou d'incertitude ;
- Enregistrements d'évènements indiscutables affectant sensiblement l'environnement de l'entreprise ou son fonctionnement interne et susceptibles d'entraîner une certaine vulnérabilité ou, au contraire, laissant entrevoir une amélioration prochaine de la situation actuellement fragile ;
- Entreprise individuelle qui se voit répercuter la cote 040 attribuée à l'entrepreneur individuel ;
- Exercice de fonctions de représentant légal personne morale dans une autre société qui a fait l'objet d'un jugement de liquidation des biens ou liquidation judiciaire intervenue depuis moins de cinq ans.

La cote de crédit 4 est incompatible avec une cote de paiement 8 ou 9 significative d'une dégradation de la situation de la trésorerie.

◆ -La cote de crédit 5

Elle est attribuée à une entreprise dont la capacité à honorer ses engagements financiers motive des réserves du fait, notamment :

- de fonds propres nets insuffisants, notamment au regard de l'endettement financier;
- d'une rentabilité négative;
- d'un autofinancement ou a fortiori, d'une capacité d'autofinancement négatifs;
- de charges financières très élevées en regard de l'excédent brut d'exploitation ou du chiffre d'affaires;
- d'actifs à moins d'un an inférieurs aux dettes à moins d'un an
- d'un fonds de roulement net global négatif;

- d'incidents de paiement qui ont entraîné une cote de paiement 8 ou 9 ;
- d'une dépendance de (nature contractuelle ou économique) forte et directe à l'égard d'entreprises suscitant des réserves;
- de la présence dans la direction de la société, d'une ou de plusieurs personnes physiques suscitant des réserves;
- de la présence dans le capital d'associés majoritaires suscitant des réserves;
- de la détention de participations particulièrement significatives dans une ou des entreprises suscitant des réserves;
- de la nomination d'un administrateur provisoire;
- entreprise individuelle qui se voit répercuter la cote "050" attribuée à l'entrepreneur individuel;
- exercice de fonctions de représentant légal personne morale dans deux autres sociétés qui ont fait l'objet chacune d'un jugement de liquidation des biens ou liquidation judiciaire intervenu depuis moins de cinq ans.

◆ la cote de crédit 6

Elle est attribuée à une entreprise dont la capacité à honorer ses engagements financiers motive des réserves graves. Ces réserves peuvent être suscitées par l'un ou plusieurs des éléments suivants:

- rentabilité, autofinancement fortement négatifs, depuis trois exercices;
- charges financières absorbant un pourcentage très élevé voire la totalité de l'excédent brut d'exploitation durant trois exercices consécutifs;
- fonds propres largement amputés par les pertes;
- actifs à moins d'un an largement inférieurs aux dettes à moins d'un an ou fonds de roulement net global largement négatif;
- incapacité de faire face aux échéances;
- existence d'une procédure judiciaire (la cotation peut-être améliorée en cours de procédure lors de l'adoption du plan de redressement);
- l'entreprise vient de prendre la suite d'une affaire cotée 6, sans que la composition de l'équipe dirigeante ait été sensiblement modifiée;
- l'entreprise se situe dans la dépendance commerciale très étroite d'une ou de plusieurs autres entreprises qui suscitent des réserves graves;

- la présence dans le capital d'actionnaires majoritaires personnes morales frappées d'un jugement de liquidation judiciaire;
- la détention de participations particulièrement significatives dans une ou des entreprises faisant l'objet d'un jugement de liquidation judiciaire ;
- un des représentants légaux de l'entreprise fait l'objet de réserves particulièrement graves, notamment:
 - jugement de liquidation de biens ou de liquidation judiciaire prononcé à titre personnel depuis moins de cinq ans par extension de la procédure au nom d'une personne morale;
 - jugement de faillite personnelle
 - jugement d'interdiction de gérer ou de déchéance du droit de gérer (sauf pour les sociétés ou les entreprises exclues du champ d'application de la sanction);
- entreprise individuelle qui se voit répercuter la cote 060 attribuée à l'entrepreneur individuel;
- exercice de fonctions de représentant légal personne morale dans trois autres sociétés qui ont fait l'objet chacune d'un jugement de liquidation des biens ou de liquidation judiciaire intervenu depuis moins de cinq ans;
- position de l'entreprise dans son groupe d'appartenance : holding tête de groupe, société sous-holding ou bien filiale ;
- type de cote de crédit retenu : cote de crédit du groupe, cote influencée avec le sens de l'influence, défavorable ou favorable, du groupe sur la cotation ou encore cote autonome;
- nature de la documentation comptable utilisée pour l'analyse financière: comptes sociaux, comptes consolidés, analyse conjointe des comptes sociaux et des comptes consolidés.

2.1.3 La Cote de paiement

La cote de paiement renseigne sur la régularité des paiements de l'entreprise. Elle est appréciée à travers :

- ◆ les déclarations d'une cote de paiement sur les effets;
- ◆ les chèques impayés dans la mesure ou des impayés sur effets ont été signalés.;

- ◆ Les informations sur les protêts et les impayés fiscaux déclarés au greffe, lorsque le comptoir de la Banque de France en a connaissance.

Il existe trois cotes de paiement:

- ◆ La cote de paiement 7 signifie qu'aucun incident n'a été déclaré au cours des 6 derniers mois ou que les incidents déclarés sont de peu d'importance et ne traduisent pas de réelles difficultés de trésorerie;
- ◆ La cote de paiement 8 indique que les incidents de paiement recensés ne pourraient pas compromettre le crédit de l'entreprise;
- ◆ La cote de paiement 9 traduit d'importants incidents de paiement qui reflètent de graves problèmes de trésorerie et de solvabilité.

2.1.3 a Les Critères d'attribution des cotes de paiement « 8 » et « 9 »

La proposition de cotation est faite en fonction:

- ◆ des seuils;
- ◆ de la régularité;
- ◆ des motifs;
- ◆ de l'existence de chèques impayés;
- ◆ de l'avis du banquier.

	Cote 8		Cote 9	
Chiffre d'affaires connu	Entre 18 (soit 5%) et 36 jours (soit 10%) du montant des achats	Entre 9 (soit 2.5%) et 18 jours (soit 5%) du montant des ventes hors taxe	Au-delà de 36 jours (soit 10%) du montant des achats	Au-delà de 18 jours (soit 5%) du montant des ventes hors taxe
Chiffre d'affaires inconnu	Montant des incidents de paiement compris entre 15 et 45 millions d'euros.		Montant des incidents de paiement au-delà de 45 millions d'euros.	

2.1.4 Le descripteur et les indicateurs complémentaires

L'explication de la cotation est illustrée par un descripteur qui résume d'une façon synthétique les motifs ayant présidé à l'attribution de cette cotation. La cotation est également suivie d'indicateurs complémentaires qui renseignent sur la situation de groupe, la transparence et la situation des comptes.

2.1.4.a Le descripteur

Le descripteur est un assemblage conventionnel de lettres dont chaque rubrique représente une composante de l'analyse préalable à l'attribution de la cotation. Il sert à expliquer la cotation par les facteurs déterminants qui sont soulignés.

Rubrique	Signification
B	Bilan, analyse de la structure financière
R	Compte de résultat, analyse de la rentabilité
I	Incidents de paiement effet et déclaration de cessation de paiements
D	Situation des représentants légaux
G	Influence du groupe consolidant
J	Perte de la moitié du capital social
E	Environnement commercial ou financier
S	Décision de justice

Les différentes rubriques reçoivent des valeurs chiffrées qui dépendent des éléments qui motivent les décisions des comptoirs de la Banque de France. L'élément ou les éléments qui ont déterminé la cotation, appelés éléments déterminants, sont soulignés aux côtés des autres éléments qui y ont contribué et qui sont simplement mentionnés. Un élément est considéré comme déterminant quand il fait partie des critères d'octroi de la cote de crédit qui a été attribuée.

A titre d'exemple, lorsqu'une cote de crédit 4, motivée par une faiblesse de la rentabilité et une structure financière un peu déséquilibrée, est attribuée, les rubriques du descripteur sont renseignées comme suit :

B	R	I	D	G	J	E	S
1	1	0	0	0	0	0	0

De même lorsqu'une entreprise présente en plus d'autres éléments de fragilité des capitaux propres inférieurs à la moitié du capital social (information tirée du bilan), la cote de crédit 6 lui étant attribuée, le descripteur est renseigné comme suit :

B	R	I	D	G	J	E	S
<u>1</u>	<u>1</u>	0	0	0	<u>2</u>	0	0

2.1.4.b. Les indicateurs complémentaires

Il existe trois indicateurs complémentaires : l'indicateur de groupe, l'indicateur de transparence et l'indicateur de situation des comptes.

◆ L'indicateur de groupe:

Il renseigne sur l'appartenance d'une entreprise à un ensemble économique et sur les modalités de rattachement à celui-ci. L'indicateur de groupe peut prendre l'une des quatre valeurs suivantes :

- pas de liens connus avec un groupe;
- H Sociétés holding;
- S Société sous-holding;
- F Société Filiale.

◆ L'indicateur de transparence

Il signale les entreprises qui acceptent un échange d'informations en faveur de leurs partenaires financiers. L'indicateur de transparence peut être défavorable quand il n'y a pas eu de réunion « Banque de France- bailleur de fonds-entreprise » ou quand la visibilité qui ressort de cette réunion s'est tenue depuis moins d'un an. La Banque de France est représentée au cours de ces rencontres par un responsable du comptoir compétent.

◆ L'indicateur de situation des comptes

Il informe à la fois sur l'absence ou le retard de communication des comptes et sur la nature de la documentation comptable ayant servi à la cotation. L'indicateur de situation des comptes peut prendre l'une des valeurs suivantes :

- R en cas d'absence ou de retard de communication des comptes;

- O si l'entreprise a été cotée en l'absence de documentation comptable ou au vu des seuls comptes sociaux;
- I signifiant que la cotation a été attribuée sur la base d'une documentation comptable intermédiaire individuelle ou consolidée;
- C signifiant que la cotation a été attribuée sur la base des comptes consolidés;
- S signifiant que la cotation a été déterminée sur la base d'une synthèse financière;
- M signifiant que la cotation a été attribuée sur la base d'une analyse mixte (comptes sociaux et comptes consolidés);
- A signifiant que la maison- mère de l'entreprise n'a pas encore été cotée et que la cotation de l'entreprise a été déterminée au vu des comptes sociaux.

2.2 Cotation particulière de certaines entités

Certaines entités recensées dans la banque de données FIBEN reçoivent une cotation spécifique en raison de leur nature, de leur activité ou de leur objet; Il s'agit :

- des entités n'exerçant pas directement d'activité industrielle et commerciale tels l'Etat, les collectivités territoriales, organismes publics ou privés chargés d'une mission de service public. Une cotation de type 000 leur est toujours attribuée;
- des entités qui, en raison de leur objet, ne sont guère cotées au vu de l'analyse de leurs comptes (établissements de crédit, entreprises d'investissement, sociétés d'assurance, SICAV...). Une cotation de type 000 leur est attribuée;
- des entités non-résidentes lorsqu'il s'agit d'entités juridiques domiciliées hors de la France Métropolitaine; Ces entités se voient également attribuer une cote d'activité 0. Cependant, si ces entités font l'objet d'un jugement prononcé par des tribunaux situés sur le territoire français, une cote 5 ou 6 leur est attribuée en remplacement de la cote 0 qui leur est en principe destinée. De même, si des incidents de paiement sont déclarés à leur encontre par des banques résidentes en France, la cote de paiement 7 est remplacée par une cote 8 ou 9.

Toutefois les établissements résidents de sociétés étrangères peuvent se voir attribuer une cote de crédit significative lorsque leur autonomie est jugée suffisante.

2.3 Cotation des dirigeants et des entrepreneurs individuels

Une appréciation plus globale d'une entreprise passe également par celle de ses dirigeants. C'est ainsi que la Banque de France attribue une cotation aux personnes physiques exerçant la fonction de dirigeant ou qui détiennent des entreprises individuelles. La cotation des entrepreneurs individuels est distincte de celle de l'entreprise individuelle qui se voit attribuer une cotation de type personne morale. La cotation attribuée aux personnes physiques est de type 000, 040, 050, ou 060.

- la cote **000** signifie que les informations recueillies par la Banque de France sur le dirigeant n'appellent pas de réserves;
- la cote **040** signifie que les informations recueillies appellent une attention particulière. Elle est attribuée à un dirigeant qui exerce une fonction de représentant légal dans une société dans laquelle une cote de crédit 6, motivée par une liquidation judiciaire prononcée depuis moins de 5 ans, a été attribuée ou alors dans deux sociétés, au moins affectées d'une cote de paiement 9; de même, un entrepreneur individuel se voit répercuter la cotation de son entreprise individuelle lorsque celle-ci s'est vue attribuer une cote de crédit 4 ou une cote de paiement 8 accompagnée d'une cote de crédit 0.
- La cote **050** signifie que les informations recueillies appellent des réserves. Elle est attribuée à un dirigeant qui exerce une fonction de représentant légal dans deux sociétés frappées chacune d'un jugement de liquidation judiciaire de moins de 5 ans ou, qui est tenu, par la décision du tribunal, de supporter les dettes de la personne morale, quel que soit le montant de la responsabilité pécuniaire. Elle est également attribuée à l'entrepreneur individuel qui se voit répercuter la cotation de son entreprise lorsque celle-ci reçoit une cote de crédit 5 ou une cote de paiement 9 accompagnée d'une cote de crédit 0.
- La cote **060** signifie que les informations recueillies appellent des réserves sérieuses. Elle est attribuée à un dirigeant qui exerce une fonction de représentant légal dans trois sociétés au moins, frappées chacune d'un jugement de liquidation judiciaire ou de liquidation de moins de 5 ans ou alors qui a fait l'objet à titre personnel d'une décision de justice (jugement de redressement judiciaire, de liquidation judiciaire, de faillite personnelle, d'interdiction de diriger, de gérer, d'administrer ou de contrôler). Elle est

également affectée à l'entrepreneur qui se voit répercuter la cote de crédit 6 attribuée à son entreprise individuelle.

On peut aisément remarquer la neutralité de la Banque de France dans l'attribution de la cotation aux dirigeants et entrepreneurs individuels. Pour les personnes physiques, il ne s'agit plus de porter une appréciation mais de signaler d'éventuelles réserves, révélées par des antécédents, que peut appeler la gestion d'un dirigeant.

La liaison entre la cotation des entreprises et celle de leurs dirigeants est sans nul doute un des points forts de la cotation Banque de France-. En effet, les difficultés que peut avoir une entreprise sont très souvent la conséquence d'une mauvaise gestion.

Au regard de l'analyse bancaire classique du risque, la cotation Banque de France est originale et peut, dans certains cas, paraître sévère car elle ne prend pas en compte les garanties extrinsèques. L'entreprise est jugée au travers de sa structure propre -avec prise en compte des liens de groupe ou de la situation des associés- et en fonction des spécificités du secteur économique auquel elle appartient ; la méthodologie est sur ce point en phase d'adaptation permanente notamment pour quelques secteurs jugés atypiques comme la location, la grande distribution, le commerce de gros, le négoce international, les transports routiers ou encore les coopératives.

Très schématiquement, on peut conclure du système de cotation mis en place par la Banque de France que l'entreprise qui bénéficie d'une cote de crédit 3 dite d'excellence fait bon usage des concours bancaires, dans la mesure où ceux-ci participent au financement d'une exploitation efficace ou à la couverture d'investissements judicieusement choisis ; à l'inverse, la cote de crédit 6, la plus défavorable, sanctionne une entreprise au profit de laquelle tout concours bancaire viendrait combler des pertes ou risquerait d'être improductif.

Au total, ce sont plus de 190 000 entreprises -sociétés de personnes et sociétés de capitaux- qui bénéficient d'une cotation significative de la Banque de France, soit parce qu'elles réalisent un chiffre d'affaires supérieur à 332 000 euros, soit parce qu'elles emploient plus de 50 salariés, soit encore parce qu'elles affichent un capital supérieur à 76 000 Euros pour une S.A. ou 38 000 Euros pour une S.A.R.L., soit enfin parce que des concours bancaires d'un montant supérieur à 382 000 Euros sont déclarés à leur nom. Le taux de défaillance des entreprises "cotées 3 7" se situait en moyenne glissante sur les douze derniers mois à 0,09 %, ce qui donne la mesure de la fiabilité des appréciations portées par la Banque de France.

La cotation est le domaine privilégié des experts. Ainsi, à la Banque de France, la cotation est le résultat d'une expertise menée par les analystes financiers des succursales. Toutefois, l'examen statistique de la situation économique et financière des entreprises d'un secteur, en vue de la détection précoce des difficultés d'entreprises, est extrêmement fructueux. Par l'analyse multicritère, il peut permettre la construction d'un score qui fournit une image synthétique du profil de l'entreprise.

Expertise et utilisation d'un score ne sont donc pas contradictoires mais complémentaires, et permettent d'affiner l'analyse du risque.

Section 2: Le score

2.1. Principe

La méthode des scores ou credit scoring est une technique d'analyse destinée à diagnostiquer préventivement les difficultés d'entreprises. L'idée de base est de déterminer, à partir des comptes des sociétés, des ratios qui soient des indicateurs avancés à 2 ou 3 ans des difficultés des entreprises. Une fois ces ratios établis, il suffit de calculer leurs valeurs pour une entreprise donnée et de les comparer à la valeur des ratios des entreprises ayant connu des difficultés ou des défaillances.

2.2 La méthode des scores Banque de France

La Banque de France dispose de la Centrale des bilans à la fois la plus importante de France, puisqu'elle regroupe 35 000 entreprises, et la plus ancienne puisqu'elle existe depuis 1969. Cet échantillon a été élargi à 160 000 en intégrant le Fichier bancaire des entreprises. La Banque de France a lancé en France en 1995 le score BDFI qui s'étend à tous les bilans fiscaux des sociétés industrielles, soit environ 90 000 entreprises. Les Sociétés de l'échantillon qui n'appartiennent pas au secteur des services, des transports et du commerce doivent en outre respecter des ratios de cohérence de bilan tels une valeur brute des immobilisations positive, une valeur ajoutée positive et des capitaux propres plus endettement net positifs .

2.3. Mise en œuvre des scores

Calculé automatiquement sur la base de données comptables dès que le bilan est saisi et valide (après tous contrôles informatiques systématiques), le score permet de disposer de l'information sur la base la plus fraîche possible. La périodicité est annuelle et pour chaque entreprise fonction de sa date d'arrêté. La prévision du score est sur le moyen terme sur un horizon de trois ans. Le score permet de disposer de statistiques sectorielles une fois par an lorsque la base est complète. Cinq scores sont désormais disponibles: il s'agit de BDFI (Industrie), BDFC (Commerce), (BDFI) (Transports), BDFHR (Hotels restaurants), BDFB (Construction). Pour chacun des scores, sont définies les classes de risques, la valeur de probabilité de défaillance, à l'horizon de trois ans, associée à la classe de risque ainsi que la liste des contributions des ratios et

l'interprétation à donner à chacune. Les dispositions du score BDF en font un outil multifonctionnel pour la Banque de France:

Un outil de diagnostic individuel:

Le score et la probabilité de défaillance situent le risque de l'entreprise par rapport à celui des autres firmes. Il sert pour le diagnostic individuel pratiqué par les analystes financiers à la BDF ou en comptoirs.

Outil d'analyse de portefeuille et du risque systémique

Disposant des probabilités de défaillance à l'horizon de trois ans sur sa clientèle, la banque peut en analyser le risque globalement. Un suivi du risque sur la clientèle peut-être établi grâce par exemple aux tableaux retraçant:

- la répartition des entreprises dans les classes de risque;
- la répartition des prêts de la banque à sa clientèle entreprises dans les classes de risques;
- le calcul des pertes attendues à un horizon fixé
- le calcul des pertes inattendues à un horizon fixé

Ces quelques éléments peuvent aider à constituer un tableau de bord sur la clientèle entreprises et contribuer à fournir les outils pour une bonne couverture anticipée des risques.

2.4.L'Approche multicritère et les techniques d'analyse discriminante:

Les travaux d'analyse discriminante multicritère conduisent à une description probabiliste du risque à moyen terme. Parmi les techniques d'analyse discriminante, des études ont conduit à retenir la très classique analyse discriminante linéaire de FISHER qui a l'avantage de:

- la robustesse aux fluctuations conjoncturelles inter temporelles
- l'interprétabilité
- une maintenance aisée

2.4.1 Taux de bons classements:

Le score est construit de telle sorte que, plus il est positif, meilleure est la situation de l'entreprise et, à l'inverse, plus il est négatif, plus le risque est important. En conséquence, si le score d'une entreprise défaillante est négatif, celle-ci est dite bien classée par le score. De même, si le score d'une entreprise non défaillante est positif, celle-ci est dite bien classée par le score.

Les pourcentages de bons classements sont calculés par catégories

pourcentage de bons classements des firmes défaillantes:

$$p = 100 \times \frac{n_1}{n_1 + n_2}$$

pourcentage de bons classements de firmes non défaillantes:

$$p = 100 \times \frac{n_4}{n_3 + n_4}$$

Ces taux doivent être nettement supérieurs à 50% pour qu'il y ait discrimination. Plus ils sont élevés, meilleure est la discrimination.

Situation réelle de l'entreprise	Affectation par le score	
	score < 0 situation défavorable	score >= 0 situation favorable
défaillante	n1	n2
Non défaillante	n3	n4

Entre plusieurs fonctions construites sur l'échantillon de base, on choisit celle qui a les meilleurs classements sur l'échantillon de base, mais aussi sur les échantillons tests. La défaillance étant définie comme le 1^{er} événement judiciaire survenant à une entreprise est indépendante des variables explicatives. Les variables explicatives sont des ratios économiques et financiers construits à partir des bilans fiscaux.

Tableau 1.: (source: Banque de France- observatoire des entreprises)

Taux de bons classements par le score BDFI

Année d'observation	Entreprises défaillantes	Entreprises non défaillantes	(en nombre et %)		
			Échéance de la défaillance		
			1 an	2 ans	3 ans
1991	2 753 70,3	30 776 74,1	719 82,0	1 197 69,3	838 61,6
1992	2 682 72,4	32 004 74,4	970 80,0	897 71,4	815 64,5
1993	2 535 70,7	33 213 75,2	750 84,8	873 69,6	912 60,1
1994	2 247 68,4	34 358 78,6	503 82,1	957 69,6	787 58,1
1995	2 118 67,5	36 220 79,1	553 79,6	872 67,3	693 58,0
1996	1 992 64,5	37 143 81,0	510 80,2	719 64,5	763 53,9
1997	1 858 62,4	38 039 82,7	434 78,3	792 62,6	632 52,5
1998	1 271 (a) 62,8	38 732 84,2	463 75,6	655 57,1	153 (a) 48,4
1999	473 (a) 67,7	38 316 85,0	334 71,6	139 (a) 58,3	nd
2000	37 (a) 70,3	7 333 (a) 87,0	37 (a) 70,3	nd	nd

(a) Échantillons incomplets à la date de constitution des fichiers.

2.4.2 Variables comptables et variables qualitatives

Dans la perspective de définir le plus vaste champ d'application possible, les variables comptables ont été privilégiées. Ces données sont, en effet, largement disponibles à la Banque de France, mais aussi dans différents organismes susceptibles de s'intéresser à ces méthodes.

Elles permettent de construire des ratios économiques et financiers fournissant les principaux éléments d'une analyse structurelle de la situation des entreprises. Le choix des ratios repose sur une analyse financière solide fondée sur la théorie et l'expérience des analystes de la direction des Entreprises.

Entre autres sont étudiés la structure productive, le niveau, la structure et le coût de l'endettement financier, l'équilibre du bilan, le crédit inter entreprises, les dettes diverses, la rentabilité, la solvabilité, la croissance de l'activité, du capital productif et du financement.

Certes, des variables reposant sur la comptabilité d'entreprise décrivent des situations datant de plusieurs mois et permettent plutôt de repérer les processus de défaillance progressifs, tandis que des difficultés apparaissant brusquement ne pourront être identifiées par de telles variables.

Cependant, la grande majorité des difficultés sont visibles à l'avance et se traduisent par une dégradation des indicateurs issus de la comptabilité.

Une approche plus qualitative serait propice à l'approfondissement de l'analyse ou à la détection d'autres processus. Cependant, pour intervenir dans la construction d'un outil statistique, elle nécessiterait de recourir à des enquêtes coûteuses et difficiles à mener à grande échelle. Elle conduirait à des variables codées où la subjectivité de l'enquêteur peut intervenir. Pour cette raison, la Banque de France a privilégié l'approche comptable, plus objective, quantifiable et largement applicable, malgré les limites qu'elle présente.

2.4.3 La Fonction Score BDF: cas du BDFC

La technique est fondée sur une combinaison linéaire de ratios sensibles aux difficultés d'entreprises :

La combinaison linéaire des ratios, appelée également fonction score, résulte d'une analyse statistique discriminante, opposant les entreprises non défaillantes aux firmes défaillantes, qui sélectionne les ratios les plus symptomatiques du risque, et qui estime les coefficients α_i et β

$$s = \alpha_1 R_1 + \alpha_2 R_2 + \dots + \alpha_7 R_7 + \beta$$

Si $s > 0$ l'entreprise est considérée saine

Si $s < 0$ ou $= 0$, l'entreprise est considérée en difficulté

De plus, la méthode procède d'une démarche probabiliste : à chaque valeur du score, évaluée à partir des informations comptables, est associée la probabilité de défaillance de l'entreprise au cours des 3 années à venir.

2.4.4 L'interprétation du score: la contribution des ratios

Dans le but d'analyser le profil de l'entreprise, les contributions des ratios au score permettent d'identifier les points faibles et les points forts mis en évidence par le score. Dans le dossier de cotation, la valeur des contributions et l'intitulé des thèmes correspondants permettent à l'analyste de se forger une opinion sur la décomposition du score en contributions. Une contribution négative signale un point faible de l'entreprise, une contribution positive un point fort. Le score ne devient négatif que si la somme des contributions négatives l'emporte sur la somme des contributions positives.

Le nombre de contributions varie selon le secteur. Dans le cas du score BDFC (Commerce) que nous allons retenir ultérieurement pour le cas pratique d'évaluation du risque de crédit, le nombre de contributions est de 6:

◆ Significations économiques des Contributions

CONTRIBUTIONS	SIGNIFICATION ECONOMIQUE
Contribution 1 (DET.FI.SO) importance des dettes fiscales et sociales	Quand celle-ci s'élève, ces dettes s'allègent
Contribution 2 (DEL.FOURN.)	délat crédit-fournisseur: quand celle-ci s'élève, le délat se raccourcit
Contribution 3: Importance des résultats, réserves, et report à nouveau (RESU.RESER)	Importance des fonds propres
Contribution 4 : Importance des crédits bancaires courants (CBC)	Financement courant des BFR
Contribution 5: Poids des charges financières (PDS.CH.FIN.)	Poids des intérêts
Contribution 6: Couverture des Capitaux investis (COUV.CAP.INV.)	Couverture des capitaux investis

2.4.5 La mise en situation de l'entreprise par rapport à son secteur d'activité

L'entreprise est également comparée à ses concurrents grâce à l'utilisation des contributions statistiques sectorielles. De manière générale, les contributions stigmatisent les entreprises en difficulté avec:

- une insuffisance de la rentabilité notamment vis-à-vis du coût de la dette,
- un fort recours au système bancaire et en particulier au financement à court terme,
- un fort allongement du crédit fournisseur et des dettes fiscales et sociales

Si l'emploi de la méthode des scores permet d'obtenir rapidement une première indication sur le degré éventuel de vulnérabilité de l'entreprise, il n'est toutefois exclusif d'aucun autre type d'investigation ; en opérant une réduction de l'information par la sélection d'un nombre restreint de ratios, le score ne peut rendre compte, en effet, de la totalité des phénomènes observés. Il doit donc être considéré comme un indicateur synthétique et rapide qui complètera les moyens habituels de l'analyse financière et économique de l'entreprise.

2.4.5.a Détection des secteurs risqués: la méthode "IRISK"

Devant, les difficultés de plusieurs banques françaises s'expliquant par les mauvais risques accumulés par celles-ci dans des secteurs en crise, les autorités de supervision bancaire ont été amenées à rechercher une détection précoce de ces risques sectoriels. Ainsi, fut mise en place par la "Direction des entreprises" la méthode "IRISK" qui avait un double objectif:

- ◆ premièrement, détecter et suivre les secteurs qui présentent les risques de crédit les plus importants;
- ◆ deuxièmement, repérer les établissements de crédit affectés par ces risques.

Trois sources d'information sont utilisées à cet effet:

- ◆ les défaillances d'entreprises, repérées par l'ouverture de procédure judiciaire, information recueillie quotidiennement par les comptoirs auprès des greffes de tribunaux de commerce;
- ◆ la base comptable, constituée par les bilans fiscaux annuels des entreprises réalisant plus de 76 000 euros ou ayant contracté des emprunts supérieurs à cinq fois le seuil d'enregistrement à la centrale des risques;

le Fichier central des risques, qui recense mensuellement les montants individuels des prêts supérieurs à 7600 euros consentis aux entreprises par chaque banque.

2.4.5.a.1 Une analyse en trois étapes:

L'analyse du risque de crédit dans les secteurs se déroule en trois étapes:

- ◆ le repérage des secteurs: construction d'indicateurs synthétiques à partir des sources d'information mentionnés ci-dessus;
- ◆ une description détaillée des secteurs les plus risqués;
- ◆ l'identification des banques engagées dans ces secteurs: le Fichier central des risques permet de ventiler les engagements bancaires de chaque établissement de crédit par secteurs.

Quatre critères de repérage ont été retenus:

- ◆ la fréquence des événements,
- ◆ l'importance de l'endettement bancaire,
- ◆ la proportion des entreprises ayant les scores les plus défavorables, c'est à dire dont la probabilité de défaillance est supérieure à 31%,

- ◆ la part risquée de l'endettement bancaire.

2.4.6 Détermination de la probabilité de défaillance

La distribution empirique des scores par catégories d'entreprises montre que plus le score est négatif, plus la situation est risquée, et que, au contraire, plus il est positif, meilleure est la santé de l'entreprise. Des scores voisins font donc apparaître des risques similaires. L'estimation des probabilités de défaillance, pour un horizon fixé, en fonction de la valeur du score, quantifie ce constat. Plus précisément, la détermination d'intervalles de scores où le risque de défaillance est homogène conduit à la définition de classes de risque. Sur chacune de ces classes, est estimée la probabilité moyenne de défaillance.

◆ Interprétation:

la probabilité de défaillance associée au score de l'entreprise est donnée en pourcentage. Elle indique quel est le risque de défaillance de l'entreprise au cours des trois prochaines années. Cette probabilité doit toujours être comparée au taux de défaillance de l'ensemble des secteurs auxquels s'applique le score. Ce taux est un taux moyen sur trois ans.

2.4.7 Probabilité a priori, probabilité a posteriori, classes de risque

Ce calcul de la probabilité d'être défaillante à l'horizon fixé pour une entreprise dont le score appartient à l'intervalle r , P_r , encore appelée probabilité a posteriori, est fondé sur le théorème de Bayes:

$$P_r = \frac{\prod_D p_r^D}{\prod_D p_r^D + \prod_N p_r^N}$$

où p_r^D est la probabilité pour le score d'appartenir à l'intervalle r sachant que la firme est défaillante,

p_r^N , est la probabilité pour le score d'appartenir à l'intervalle r sachant que la firme est non défaillante,

π_N est la probabilité a posteriori de défaillance pour l'horizon fixé et $\pi_N = 1 - \pi_D$ et où la probabilité a priori de défaillance, c'est-à-dire quand aucun renseignement sur l'entreprise n'est

disponible, est égale au taux de défaillance pour le même horizon de prévision. Ce taux a été calculé sur les données du fichier comptable FIBEN qui représente la population cible à laquelle le score sera appliqué.

Pour gagner en qualité prédictive, la probabilité de défaillance par classes de risque est estimée en redressant le fichier des entrées-sorties ne relevant pas de causes économiques, mais plutôt de problèmes de collecte. Ces fluctuations d'échantillonnage sont bien connues des gestionnaires de grosses bases de données (retard de remise des comptes, délais de validation ou même, pour les firmes dont la défaillance est imminente, non-établissement d'un bilan).

La détermination de classes de risque commence par le calcul de probabilité a posteriori sur de petits intervalles que l'on regroupe progressivement en intervalles plus larges, mais homogènes quant au risque. Les intervalles sont déterminés de façon à obtenir, par classes de risques, une stabilité temporelle.

Le taux de défaillance, cumulé sur trois ans, par classes, comparé à la probabilité moyenne de défaillance à l'horizon de trois ans, confirme la qualité prédictive du risque évalué par la probabilité de défaillance.

Tableau 2.: BDFC- Probabilités de défaillance à l'horizon de trois ans par classe de risque à comparer au taux de défaillance du secteur sur 3 ans: 3,6%

Intervalle de score BDFC	-2,5		-1,3	0	0,4	0,8	1,3	
Classe de risque	1	2	3	4	5	6	7	
Probabilité de défaillance (en %)	26,5	16,4	7,5	3,2	1,6	0,9	0,5	

Source: Banque de France- observatoire des entreprises

La cotation et le score sont deux instruments d'évaluation du risque; le score est fondé sur l'examen statistique des oppositions entre entreprises défailtantes et non défailtantes à partir des ratios économiques et financiers sur une période de plusieurs années.

La cotation repose sur un ensemble de règles présentées dans l'instruction sur le renseignement où interviennent des ratios économiques et financiers spécifiques et des informations qualitatives indispensables pour l'analyse, dont la nature exige un examen au cas par cas et non un traitement

statistique global. De plus, la cotation est réexaminée chaque fois que des éléments nouveaux suffisamment significatifs sont portés à notre connaissance, alors que le score, calculé, à partir d'un bilan, est annuel.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Section 3: Cas Pratique d'évaluation du risque crédit:

Pour l'illustration du mécanisme de cotation, un cas pratique va être étudié. Pour le cas, nous disposons de tous les renseignements concernant l'entité à coter: informations descriptives, informations comptables et financières, informations sur les incidents de paiement, informations sur l'environnement, informations judiciaires.

Cas:

Le dossier qui servira de base à l'attribution de la cotation se présente comme suit:

- ◆ Un résumé des informations autres que comptables recueillies sur l'entreprise;
- ◆ Bilans des trois derniers exercices (Tableau 3);
- ◆ Comptes de résultats des trois derniers exercices (Tableau 4);
- ◆ Eléments d'analyse financière (Tableau 5);
- ◆ Reconstitution de la CAF et le tableau des emplois ressources (Tableau 6 et 7);
- ◆ Tableau des flux de trésorerie (Tableau 8);
- ◆ Risques recensés (Tableau 9);
- ◆ Calcul des ratios (Tableau 10);
- ◆ Seuils ratios (Tableau 11).

Présentation du dossier de cotation de la société:

identification de l'entreprise:

- ◆ **Catégorie juridique:** société anonyme à conseil d'administration
- ◆ **Activité:** travail temporaire
- ◆ **Date de création:** 1972
- ◆ **Capital:** 168 000 euros
- ◆ **Incidents de paiement effets sur les 6 derniers mois:** aucun incident déclaré
- ◆ **Cotation des associés:** 000
- ◆ **Risques déclarés:** voir tableau de déclaration des risques
- ◆ Aucune information judiciaire à l'encontre de l'entreprise
- ◆ Aucune autre information en défaveur de la société
- ◆ Aucun autre lien avec d'autres entreprises

◇

BILANS :TABLEAU 3

Actif (en millions d'euros)	12/98	12/99	12/00
Capital souscrit non appelé			
Actif immobilisé	0,53	0,5	0,47
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles	0,53	0,5	0,47
Immobilisations financières			
dont participations			
dont créances rattachées à des participations			
Actif Circulant	5,27	5,26	6,67
Stocks	2,61	3,68	4,64
Créances			
clients et comptes rattachés	3,03	3,32	
dont clients douteux	ND		
Autres créances	0,03		
Valeurs mobilières de placement			
Disponibilités	2,21	1,94	1
Comptes de régularisation			
dont charges constatées d'avance			
Ecarts de conversion actif			
Total	5,8	5,76	7,15
Passif (en millions d'euros)	12/98	12/99	12/00
Capitaux propres	3,02	3,07	3,49
Capital	0,08	0,08	0,17
Primes d'émission	0	0	0
Réserves	2,95	2,99	2,9
Report à nouveau			
Résultat d'exercice avant répartition			0,42
Autres fonds propres			
Provisions pour risques et charges	0,09	0,09	0,09
Dettes (1)	2,69	2,6	3,57
Dettes financières:	0,34	0,23	0,3
Emprunts obligataires			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	0,34		
dont concours bancaires courants	0,3		
Emprunts et dettes financières divers		0,23	0,3
dont comptes courants associés		0,23	0,3
Dettes fournisseurs	0,07	0,05	0,05
Dettes fiscales et sociales	1,96	2,09	3,1
Dettes sur immobilisations			
Autres dettes	0,32	0,24	0,12
Comptes de régularisation			
dont produits constatés d'avance			
Ecarts de conversion passif			
Total	5,8	5,76	7,15
(1) dont part à moins d'un an	2,69	2,6	3,57

TABLEAU 4: COMPTES DE RESULTATS

Résultats en millions d'euros	12/98	12/99	12/00
Ventes de marchandises			
- coût d'achat des marchandises			
Achats de marchandises			
variation de stocks (marchandises)			
=Marge commerciale			
Production vendue	6,65	8,88	12,55
+ production stockée			
+ production immobilisée			
=production de l'exercice	6,65	8,88	12,55
- consommation de l'exercice en provenance des tiers:	0,25	0,31	0,39
Achats de matières premières et autres approvisionnements	0,02	0,02	0,02
variation de stocks (matières premières et approvisionnements)		3,32	
Autres achats et charges externes:			
dont sous traitance	0,23	0,3	0,37
Personnel extérieur			
Crédit bail (redevances)			
=Valeur ajoutée	6,4	8,57	12,16
+ subventions d'exploitation	0	0	0
- impôts, taxes et versements assimilés	0,16	0,23	0,25
- charges de personnel	5,87	7,91	11,11
= Excédent brut d'exploitation	0,37	0,43	0,8
+ reprises amortissements, provisions, transferts de de charges (exploitation)	0,06	0,03	
+ Autres produits (exploitation)			0,03
- dotations amortissements et provisions (exploitation)	0,04	0,07	0,04
- Autres charges d'exploitation		0,01	0,01
= Résultat d'exploitation	0,39	0,38	0,78
+ produits financiers	0,07	0,04	0,08
dont produits nets de cessions de VMP			
- charges financières	0,01	0,01	0,01
dont intérêts et charges assimilées	0,01	0,01	0,01
(Résultat financier)	0,06	0,03	0,07
=Résultat courant avant impôt	0,45	0,41	0,85
+ Produits exceptionnels		0,02	
- Charges exceptionnelles			0,01
(Résultat exceptionnel)		0,02	-0,01
- Participation des salariés	0,05	0,05	0,12
-impôts sur les bénéficiaires	0,16	0,18	0,29
= Résultat de l'exercice	0,24	0,2	0,43
Capacité d'autofinancement	0,27	0,27	0,46
-distributions mise en paiement pendant l'exercice		0,23	0,15
= Autofinancement	0,27	0,04	0,31
Effectifs	132	147	245

TABLEAU 5: Eléments d'analyse financière

Eléments d'analyse financière (en millions d'euros)	12/98	12/99	12/00
A. Fonds propres			
Situation nette avant répartition	3,25	3,22	3,49
-distribution au titre de l'exercice	0,23	0,15	ND
= Situation nette après répartition	3,02	3,07	ND
+ Autres capitaux propres			
= Capitaux propres après répartition	3,02	3,07	3,49
+ Autres fonds propres			
= Fonds propres	3,02	3,07	3,49
- Capital souscrit non appelé			
= Fonds propres appelés	3,02	3,07	3,49
- Frais d'établissement			
- Charges à répartir sur plusieurs exercices			
- Primes de remboursement des obligations			
- Ecart de conversion (actif-passif)			
= Fonds propres net	3,02	3,07	3,49
B. Autres ressources assimilables			
C. Immobilisations incorp. Et fin. À plus d'un an			
D. Endettement financier			
Dettes financières	0,34	0,23	0,3
- concours bancaires courants	0,34		
= Dettes financières stables	0	0,23	0,3
Dettes financières	0,34	0,23	0,3
+ Engagements hors bilan			
dont engagement de crédit bail			
= Endettement financier	0,34	0,23	0,30
- Disponibilités et valeurs mobilières de placement	2,21	1,94	1
= Endettement financier net	-1,87	-1,71	-0,70

Ressources durables	3,37	3,71	4,24
- Emplois stables	0,74	0,74	0,76
= Fonds de roulement net global	2,63	2,97	3,48
Jours de CAHT	143	120	100
= Besoins en fonds de roulement	0,77	1,03	2,49
Jours de CAHT	63	52	79
= Trésorerie	1,86	1,94	0,99
+ Disponibilités	2,21	1,94	1
+ Valeurs mobilières de placement			
- concours bancaires courants	0,34		
- Effets escomptés non échus			
- Autres créances cédées non échues			
Actifs à moins d'un an	5,27	5,26	6,59
- Dettes à moins d'un an	2,69	2,6	3,57
= Excédent ou insuffisance	2,58	2,66	3,02
Jours de CAHT	140	108	87

TABLEAU 6 et 7: Reconstitution de la CAF et TER

Capacité d'autofinancement (millions d'euros)	12/98	12/99	12/00
Excédent brut d'exploitation	0,37	0,43	0,8
+ Transferts de charges d'exploitation	0,05	0,03	
+ Autres produits-Autres charges d'exploitation		-0,01	
+ ou - quote part s/opérations en commun			
+ Produits-charges financières sauf dot. et repr. de prov.	0,06	0,03	0,06
+ Produits-Charges exceptionnels sauf opérations en capital		0,02	-0,01
- Participation des salariés et impôts sur bénéfices	0,21	0,22	0,41
=Capacité d'autofinancement	0,27	0,28	0,44
-Dotations amortissements et provisions	0,04	0,07	0,04
+ Reprises amortissements et provisions	0,01		
+ ou - Elements exceptionnels divers			
=Résultat de l'exercice	0,24	0,21	0,4
Tableau des emplois ressources (millions d'euros)	12/98	12/99	12/00
Calcul de la variation du FRNG			
Capacité d'autofinancement	0,27	0,27	0,46
+ Cessions ou réductions d'immobilisations			
+ Augmentation des fonds propres			
+ Augmentation des dettes financières stables		0,23	0,07
= Total des ressources	0,27	0,5	0,53
Distribution mises en paiement au cours de l'exercice		0,23	0,15
+ Acquisitions d'immobilisations	0,01	0,01	0,01
+ Réductions de fonds propres			
+ Remboursement des dettes financières stables			
+ Augmentation des charges à répartir sur plus. Exercices			
= Total des emplois	0,01	0,24	0,16
Variation des ressources	0,27	0,5	0,53
-Variation des emplois	0,01	0,24	0,16
+Variation des écarts de conversion et ajustements			
= Variation du FRNG	0,26	0,26	0,37
Utilisation de la variation du FRNG			
Variation des actifs d'exploitation	1,36	0,32	2,35
- Variation des dettes d'exploitation	0,72	0,2	0,89
= Variation des BFR d'exploitation	0,64	0,32	1,46
Variation des autres débiteurs	-0,01	-0,03	
+ Variation des autres créditeurs	0,11	-0,09	0,16
=Variation des BFR hors exploitation	-0,12	0,06	-0,16
Variation des BFR d'exploitation	0,64	0,12	1,46
+ Variation des BFR hors exploitation	-0,12	0,06	-0,16
=Variation des BFR (A)	0,52	0,18	1,3
Variation des disponibilités et des VMP	-0,15	-0,27	-0,94
-Variation des concours bancaires courants, effets escomptés, autres créances cédées et billets de trésorerie	0,12	-0,34	
= Variation de la trésorerie (B)	-0,27	0,07	-0,94
= Utilisation de la variation du FRNG (A+B)	0,26	0,26	0,37

TABLEAU 8: Tableau des flux de trésorerie

	12/98	12/99	12/00
Excédent brut d'exploitation	0,37	0,43	0,8
-Variation des BFR d'exploitation	0,64	0,12	1,46
=Excédent de trésorerie d'exploitation	-0,27	0,31	-0,66
-Produits et charges hors exploitation	0,07	0,03	-0,03
-Variation des BFR hors exploitation	-0,12	0,06	-0,16
=Excédent de Trésorerie globale	-0,08	0,28	-0,53
-Intérêts et charges assimilés	-0,08	0,27	-0,54
-Impôts su les bénéfices	0,16	0,18	0,29
-Distributions, mises en paiement au cours de l'exercice		0,23	0,15
=Flux de Trésorerie avant remboursement d'emprunts	-0,24	-0,14	-0,98
-Investissements nets de cessions	0,01	0,01	0,01
+ Variation des fondspropres appelés hors subventions d'investissement et de provisions réglementées			
+Nouveaux emprunts (à défaut + variation des dettes financières stables)		0,23	0,07
= Variation de la trésorerie	-0,25	0,08	-0,92
Variation des disponibilités et des VMP	-0,15	-0,27	-0,94
-Variation des concours bancaires courants, effets escomptés, autres créances cédées et billets de trésorerie	0,12	-0,34	

Tableau 9: Risques recensés en millions d'euros.

Rubriques	04/01	03/01	02/01	01/01	12/00	11/00	10/00
Court terme	0	0	0,37	0	0	0	0
Long et moyen terme	0	0	0	0	0	0	0
Hors bilan	1,00	0,71	0,71	0	0,71	0,71	0,71
Billets de Trésorerie	0	0	0	0	0	0	0
Crédits titrisés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Crédit bail	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	1	0,71	1,08	0,00	0,71	0,71	0,71
Rubriques	09/00	08/00	07/00	06/00	05/00	04/00	moyenne
Court terme	0	0	0,33	0,2	0,14	0	0,08
Long et moyen terme	0	0	0	0	0	0	0
Hors bilan	0,71	0,71	0,71	0,71	0,71	0,71	0,68
Billets de Trésorerie	0	0	0	0	0	0	0
Crédits titrisés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Crédit bail	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	0,71	0,71	1,04	0,91	0,85	0,71	0,76

TABLEAU 10 Calcul des ratios

RATIOS	12/98	12/99	12/00	Références sectorielles		
				1er Q	médiane	3ème Q
A. Activité						
1. Clients+escompte/CA TTC (en jours)	138	114	138	71	88	107
2. Fournisseurs/Achats et charges externes (en jours)	88	51	36	27	51	84
3. BFR d'exploitation/CA HT (en jours)	63	52	79	10	33	50
B. Répartition de la valeur ajoutée						
4. Charges de personnel/VA (en %°)	91,7	92,3	91,4	91,4	93,3	94,9
5. Autofinancement/VA (en %)	4,2	0,5	2,6	1	1,8	2,9
6. Charges financières/VA (en%)	0,2	0,1	0,1	0,1	0,4	0,7
C. Productivité						
7. VA/CAHT (en %)	96,3	96,5	96,9	68,3	75,1	78,2
8. Charges de personnel/Effectifs (en k euros)	44	54	45	24	28	36
9. VA/Effectifs (en euros)	49	58	50	26	31	40
10. VA/Immo. Corporelles brutes (en%)	870	NS	NS	NS	NS	NS
D. Rentabilité						
11. EBE/CA HT (en%)	5,6	4,8	6,4	1,5	2,9	4,9
12. Résultat courant/Fonds propres appelés (en%)	13,9	12,4	23,9	13,5	31,4	54,6
13. EBE/Immobilisations corp. Et incorp.+	19,8	21,2	22,8	10,1	21,2	45,9
14. Résultat net/CA HT (en %)	3,60	2,2	3,3	0,5	1,3	2,3
E. Charges financières et financement						
15. Intérêts et charges financières assimilées/EBE %	2,70	2,80	1,60	2,8	10,9	28,4
16. Intérêts et charges assimilées/CA HT (en%)	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	0,7
17. Autofinancement/Investissement net+ var. BFR	50,60	20,90	23,60	10,6	37,9	86
F. Structure financière						
18. Fonds propres nets/Total Bilan (en%)	56,1	55,9	48,8	12,8	19,9	31,2
19. Endettement Financier/Fonds propres nets (%)	10,5	7,1	8,5	10	44,9	152,4
20. Dettes financières stables/CAF (en année)	0	0,1	0,08	0,01	0,05	1,03
21. FRNG/BFR (en %)	287,1	263,8	140,2	50,7	98,6	138,4
22. Amort et prov./Immobilisations corporelles et incorporelles brutes en (%)	27,6	32,3	37,5	33,6	50	64,1
23. Concours bancaires+ escompte/CA HT (en%)	18			0	5	23

Tableau 11: Seuil des ratios

RATIOS	N° Ratio	Seuils	Ratios Sociétés	Seuils non respectés
Capacité bénéficiaire				
EBE/CA	R11	>3,5%	6,40%	
Résultat net/CA	R14	>1,5%	3,30%	
Autonomie financière				
Intérêts/EBE	R15	<20%	1,60%	
Solvabilité				
Fonds propres nets/Total du Blan	R18	>15%	48,80%	
Endettement Financier/Fonds propres nets	R19	<125%	8,50%	
Equilibre du bilan				
FRNG/BFR	R21	>70%	140,20%	
CAF		>0	0,46 M euros	
Excédent actif<1 an sur dettes< 1 an		>0	3,02 M euros	

◆ **Diagnostic financier**

• **Analyse et structure financière**

L'analyse de la structure financière de l'entreprise (tableaux 5, 6, et 7) fait ressortir les éléments suivants:

- Une structure financière équilibrée: un fonds de roulement positif supérieur au besoin en fonds de roulement
- Une liquidité appréciable: des actifs à moins d'un an excédant les dettes à moins d'un an et une trésorerie positive.
- Un degré d'autonomie financière assez appréciable: des capitaux propres importants et un endettement financier faible, une CAF et un autofinancement positifs

- Un actif circulant important représenté à 85% par des créances clients qui ont doublé entre 1999 et 2000. A l'inverse, les dettes fournisseurs sont de faible montant.
- Les dettes sont essentiellement représentées par des dettes fiscales et sociales et les dettes financières comprennent uniquement des comptes courants associés non bloqués.

- **Analyse des performances**

Les trois derniers exercices 98, 99, et 2000 sont bénéficiaires. L'étude du compte de résultat 2000 révèle:

- Une progression du chiffre d'affaires de 41%, ce qui expliquerait peut-être le doublement des créances clients. Cette progression se remarque sur les trois exercices;
- Une augmentation des charges de personnel de 40% en raison de l'augmentation de l'effectif qui est passé de 147 personnes en 1999 à 245 en 2000).

- **Analyse des ratios**

Les différents ratios étudiés sur les trois derniers exercices et comparés aux références sectorielles de 2000, montrent:

- l'importance des délais clients (R1=138 jours pour 2000) alors que les délais fournisseurs sont relativement faibles.
- La richesse créée par l'entreprise revient à 91% au personnel (R4).
- Chaque employé crée en moyenne 5000 euros de richesse (différence entre R9 et R8).
- Une bonne rentabilité qui situe l'entreprise nettement au dessus du secteur (R12, R13,R14, R15)
- Absence de charges financières (R16, R17, R18)
- Une structure financière solide: les fonds propres nets représentent 49% du bilan(R21), faible endettement financier (R22) et fonds de roulement net global qui couvre entièrement les besoins en fonds de roulement (R24)

Analyse du score

	12/98	12/99	12/00	1 ^{er} Quar	2 ^{ème} Q	3 ^{ème} Q
Score BDF	0,629	0,850	1,05	1,6	-1,3	-2,5
Prob. défaillance de l'entreprise à 3 ans	1,6	1,6	0,5			
Taux de défaillance FIBEN du secteur pour les 3 prochaines années.	3,6	3,6	3,6			
Classe de risque de l'entreprise	6	6	7			
Classe de risque la plus favorable	7	7	7			

Contribution (indication du N° de la contribution et du thème d'analyse auquel il se rapporte)	12/98	12/99	12/00
Contribution 1: poids des dettes fiscales et sociales	0,196	0,2	0,129
Contribution 2: délai fournisseur	0,061	0,077	0,38
Contribution 3: importance du résultat+ réserves+report à nouveau	0,111	0,059	0,1
Contribution 4: importance des concours bancaires courants	0,231	0,34	0,28
Contribution 5: poids des charges financières	0,015	0,161	0,11
Contribution 6: Couverture des capitaux investis	0,015	0,012	0,051

Commentaire: L'analyse du score situe l'entreprise dans la classe 6 de l'échelle des scores pour les années 98 et 99 et dans la classe 7 la plus favorable pour l'année 2000.

Attribution de la cotation

Il n'a été relevé aucun élément de fragilité ou de réserve à l'encontre de cette entreprise. De plus, les critères d'attribution de la cote "3" sont respectés (cf tableau 9). Le score confirme le classement de l'entreprise dans la classe la plus favorable (7), d'où l'octroi de la cote d'excellence "cote de crédit 3".

Le niveau du chiffre d'affaires s'établit à 12 547 000 Euros, ce qui correspond à une cote d'activité "F".

Aucun incident de paiement n'a été signalé, d'où une cote de paiement "7".

La cotation Banque de France est donc "F37".

Le descripteur s'écrit :

B	R	I	D	G	J	E	S
0	0	0	0	0	0	0	0

DEUXIEME PARTIE :

**LA COTATION BANQUE DE FRANCE
A L'EPREUVE DE L'EUROSYSTEME,
DE LA REFORME DU RATIO COOKE
ET SES ENSEIGNEMENTS**

CHAPITRE I: LE NOUVEAU CONTEXTE INTERNATIONAL:

La nécessité de redéployer l'activité de cotation de la Banque De France s'est imposée avec acuité au fur et à mesure de l'évolution récente de l'environnement bancaire et financier, ponctué par trois facteurs d'actualité:

- l'avènement de l'Euro et l'intégration subséquente des Banques centrales nationales (BCN) dans le nouveau système européen des banques centrales (SEBC),
- les réflexions engagées au sein du Comité de Bâle et des instances de l'Union européenne sur la réforme du ratio international de solvabilité (ratio Cooke),
- l'accélération du développement des instruments de financement négociables sur les marchés.

Section1: BCE et "Tier Two"

Il convient de rappeler qu'avec l'avènement de "l'Eurosystème", les opérations de refinancement, qu'elles soient interbancaires ou avec les Banques Centrales Nationales, sont adossées à des garanties rigoureusement sélectionnées. Dans le cas précis des créances négociables, cette sélection est assurée:

- soit par les systèmes internes de sélection propre à chaque BCN, la cotation notamment en ce qui concerne la Banque de France,
- soit sur la base de la note attribuée par l'une des grandes agences internationales de rating, la plus défavorable des deux sources étant déterminante.

Par ailleurs, la notation sert de "benchmark" au SEBC pour évaluer les performances des systèmes internes de sélection des créances non négociables en vigueur dans les BCN (en France, ces créances sont constituées du papier privé "coté 3 " par la Banque de France). En effet, le Comité européen des Centrales de Bilans qui regroupe les quatre BCN pratiquant la sélection des créances privées non négociables sur des entreprises éligibles aux interventions monétaires du SEBC a certes obtenu la validation des systèmes d'évaluation interne du risque de crédit de ses différents membres ; Cependant, la sélection du papier au titre du Tier Two doit impérativement répondre aux mêmes critères de qualité que ceux définis pour le Tier One, et ce

sur la base des résultats obtenus par la note A des agences internationales de notation. Un bref aperçu des principes directeurs de la BCE en matière d'évaluation interne du risque de crédit apportera sûrement un éclairage sur cette démarche.

1.1 Les principes directeurs de la BCE en matière d'évaluation interne du risque de crédit

La nécessaire harmonisation des méthodes d'évaluation interne du risque de crédit par les BCN de la zone Euro ne peuvent pour l'heure porter que sur des principes généraux déterminant un cadre normatif européen, tant les divergences d'ordre comptable, légal et institutionnel restent marquées entre les différents pays.

1.2 Objectifs de la normalisation des pratiques d'évaluation

Rappelons de prime abord que le seul critère de référence proposé par la BCE était la sélection des titres donnés en garantie sur la seule base de notations externes utilisées par l' Eurosysteme, à moins que le système d' évaluation interne ne soit basé sur des méthodes de sélection éprouvées et satisfaisant au niveau minimum de crédit exigé des titres de capital (Rating AA).Ce benchmark a pour objectif:

- ◆ d'éviter des distorsions de concurrence entre les pays de la zone qui ont actuellement recours aux garanties au titre du Tier 2, en permettant la comparaison aisée des performances de leurs systèmes d'évaluation du risque de crédit,
- ◆ d'assurer une qualité comparable de crédit des actifs rattachés tant aux opérations de Tier 1 que de Tier 2.

1.3 Mesure de référence

Le principal indicateur de la performance du système d'évaluation de la qualité des crédits est la fréquence des défaillances, et notamment les taux de défaut à un an relevés par les principales agences internationales de rating sur leurs meilleures notations.

1.4 Taux de référence

Les taux de référence auxquels seront comparés les différents systèmes d'évaluation interne du risque de crédit des BCN sont définis par une approche dite "des feux de circulation", et seront revus annuellement :

- 0% à 0,14%**-: Zone verte** : le système délivre une qualité de crédit jugée raisonnablement équivalente aux exigences minimales de crédit attendues d'une note "A".
- 0,15% à 0,28%**-: Zone jaune** : la BCN concernée est tenue d'expliquer ce niveau de défaillance de son système interne, et de faire des propositions visant à l'amélioration de sa performance dans son rapport annuel sur l'utilisation des garanties.
- 0,29% à 0,41%**-: Zone orange** : les mesures déjà préconisées en zone jaune sont accompagnées d'un programme précis; si la zone orange est atteinte pendant trois années sur une période de 5 ans, un avertissement est adressé en vue d'une amélioration du système, avec une période de grâce de deux ans. Tout retour dans la zone orange se traduirait dès lors par une note au Conseil de Gouverneurs avec recommandation de suspension du système jusqu'à l'obtention d'un accord sur son amélioration, et la mise en place effective des mesures adoptées.
- 0,42% et plus $-$ **:Zone rouge**: ce taux constitue la valeur-limite à ne pas dépasser, voire atteindre au cours d'une année sous peine d'un avertissement et d'une mise en demeure enjoignant la BCN d'entreprendre une action immédiate pour améliorer ses résultats d'évaluation du risque crédit. Une deuxième année dans la zone rouge motiverait la recommandation de suspension du système défaillant.

Par ailleurs, les résultats annuels des agences de notation seront examinés, de même que l'environnement économique et tout événement exceptionnel ayant contribué à biaiser les performances.

Section 2.: Comité de Bâle et réforme du ratio Cooke

2.1 Le comité de Bâle sur le contrôle bancaire

Créé en 1974 et institué en 1975, le Comité de Bâle dépend du comité des banques centrales du G 10, et est constitué des gouverneurs des banques centrales et des dirigeants des autorités de contrôle bancaire des principaux pays industrialisés.

Ce comité qui est un forum de coopération entre pays du G 10 et pays non G10 au travers du "Core principle Liaison Group"(CPLG) a pour rôle:

- ◆ de fixer les exigences quantitatives (fonds propres...),
- ◆ d'effectuer des recommandations qualitatives telles les pratiques de la gestion des risques et du contrôle bancaire,
- ◆ d'élaborer les documents consultatifs à l'usage des différents pays pour définir leurs normes et politiques prudentielles.

2.2 Le ratio Cooke

En 1988, le comité de Bâle est arrivé à un accord visant à contrôler la concurrence entre les grandes banques grâce à l'imposition d'un ratio de solvabilité minimum de 8%. Les objectifs initiaux de cet accord ont été largement atteints:

2.2.1 Le renforcement de la solidité et de la stabilité du Système bancaire international

Dans un contexte apparemment instable marqué par la mondialisation et une volatilité accrue des économies, le ratio moyen de solvabilité des banques du G-10 est passé de 9,3% à 12,0% entre 1989 et 1999, et, surtout, un ratio de fonds propres de base (Tier 1) atteignant 8,1% en 1999 contre 5,9% en 1988.

En effet:

- ◆ le ratio Cooke détermine un niveau minimum de fonds propres pour les banques, en leur fixant un niveau minimal de sécurité, lequel se transpose mécaniquement à l' échelle du système bancaire.
- ◆ les fonds propres constituent un élément clé de la solidité financière, permettant de faire face à des pertes éventuelles.

- ◆ le champ du ratio couvre l'ensemble des banques, de même que les risques de marché.

2.2.2 L'atténuation des inégalités concurrentielles entre établissements financiers, grâce à une norme commune à l'ensemble des affaires du secteur:

Ciblant initialement les seules banques internationales des pays du G10, le ratio Cooke a été rapidement étendu à toutes les banques soumises à des normes nationales comparables; c'est ainsi que pour l'Union européenne, la directive européenne a transposé le Ratio international de solvabilité (du RSI au RSE); de même, les pays non G10 ont largement adhéré aux «principes fondamentaux du contrôle bancaire» mettant en exergue l'adoption des dispositifs du ratio international de solvabilité dit «cooke».

Deux raisons majeures expliquent le succès enregistré par le ratio Cooke de 1988, le pragmatisme qui a présidé à sa construction l'ayant érigé en norme prudentielle quasi universelle et en application dans plus de 100 pays:

- ◆ **Une grande simplicité méthodologique**, tenant à la fois au nombre limité de catégories de risques auxquelles sont associées des pondérations fixes (0, 20, 50, 100%), au nombre réduit des garanties acceptées, et une référence unique adoptée par tous les acteurs du système (banques, autorités, marchés, analystes).
- ◆ **Une mise en œuvre aisée**, du fait d'une part des coûts de collecte et de traitement de l'information limités tant pour les banques que pour les autorités de contrôle, et d'autre part d'une comparabilité nationale et internationale favorisée par une enquête annuelle de solvabilité.

Cependant les nouvelles pratiques et les mutations accélérées du système bancaire international ont mis en relief les limites qui servent aujourd'hui de base à son projet de réforme.

2.2.2.a Raisons, objectifs et modalités de la réforme

◆ Raisons de la réforme

Un certain nombre d'insuffisances est généralement imputé au ratio de 1988, et détermine la mise en projet de la réforme en cours:

Une appréciation rigide et simplificatrice du risque de contrepartie, caractérisée par:

- ◆ un nombre très restreint des catégories de risques lesquelles se limitent aux administrations centrales, administrations locales, établissements de crédit et autres, et des coefficients de pondération qui sont de 0, 20, 50 ou 100% ;
- ◆ une classification des risques obéissant plus à des critères institutionnels qu'économiques (règles OCDE) , en décalage avec les pratiques de marché;
- ◆ une absence de prise en compte de l'évolution de la qualité des signatures (pondération à 100% d'une entreprise quelque soit sa notation).

une appréhension insuffisante des techniques de gestion du risque

Seuls les titres d'Etat OCDE et les garanties bancaires sont pris en compte dans le cadre de la collatéralisation;

- ◆ Inadaptation aux nouvelles techniques développées par les établissements financiers, tels les dérivés de crédit, la titrisation synthétique, le netting.

une absence de prise en compte des effets de portefeuille

- ◆ le ratio de 1988 s'établit sur la base d'une simple agrégation des risques individuels;
- ◆ les effets de diversification et de concentration des risques, qui sont essentiels dans les activités de banque de détail ou dans les techniques de réduction des risques telle la mobilisation des créances commerciales, ne sont pas pris en compte.

une insuffisante prise en compte du facteur temps

- ◆ La durée formelle des contrats est généralement privilégiée au détriment de la durée économique des opérations; c'est le cas des programmes d'émission pluriannuels dont les facilités à moins d'un an sont pondérées à 0%. Au bilan, le système de pondération ignore l'horizon du risque de crédit, tandis qu'au hors - bilan, le facteur de majoration pour risque de marché qui constitue un risque potentiel futur est certes modulé selon la valeur résiduelle, mais reste forfaitaire et linéaire.

une estimation incomplète des risques

- ◆ Le ratio de 1988 ne traitait explicitement que le seul risque de crédit ; l'intégration des risques de marché a par la suite été introduite en 1996. Par contre, aucune quantification précise des autres natures de risques (risque opérationnel, risque de taux, risque juridique, moralité et réputation.) n'était appréhendée. L'exemple le plus couramment rapporté dans le cadre de cette insuffisance est celui de la faillite de la Barings en 1995, imputable à une absence de contrôle sur les opérations d'un trader.

une source croissante d'arbitrages de nature réglementaire

La distorsion fréquente entre les logiques économique et réglementaire explique la nécessité des arbitrages:

- ◆ La pondération élevée de certains risques de bonne qualité se traduit par la déconsolidation des risques par le biais des titrisations, SPV, et l'accroissement dans les bilans des banques du pourcentage des actifs les plus risqués;
- ◆ de même, en raison d'une exigence en fonds plus faible compte tenu des hypothèses de liquidité, une grande partie des opérations est comptabilisée en portefeuille de négociation tels les trading sur fonds propres; dérivés de crédit, plutôt que bancaire (activité d'intermédiation);
- ◆ délocalisation d'activités et de structures bancaires dans les paradis fiscaux ou prudeniels, caractérisés par une réglementation moins contraignante.

Un biais procyclique

La contrainte en capital découlant du respect du ratio de 1988 favorise le rationnement du crédit appelé *credit crunch* ou tout au moins un biais théorique en faveur des flux de capitaux à court terme (exemple des créances à moins d'un an sur les établissements hors OCDE, lesquelles sont affectées d'une pondération plus faible). Bien plus, cette contrainte du ratio comme facteur de «*credit crunch*» amplifie les cycles économiques en période de récession.

2.2.2.b Objectifs de la réforme

Tout en conservant les acquis du précédent qui, rappelons le, sont la promotion de la solidité et de la sécurité du système financier, ainsi que le renforcement de l'égalité des conditions de concurrence, le nouveau ratio se propose d'engager une approche plus exhaustive pour le traitement des risques chez un nombre croissant d'acteurs.

2.2.2.c Modalités de la réforme

◆ Calendrier de la réforme

- Juin 1999 : publication du premier document consultatif
 - Janvier 2001 : publication du deuxième document consultatif
 - Novembre 2001 : seconde étude d'impact
-
- Octobre – Décembre 2002: Troisième étude d'impact
-
- 1^{er} trimestre 2003 : Troisième document consultatif + période de consultation
 - 2^{ème} semestre 2003 : Publication du document final
 - Fin 2006 : Mise en œuvre du nouveau dispositif

2.2.2.c L'architecture de la réforme : les trois piliers

La réforme portera sur le renforcement de la solidité, de la sécurité et de l'égalité concurrentielle du système au travers de trois piliers :

- les exigences minimales de fonds propres,
- la surveillance prudentielle, axée sur le contrôle de l'allocation du capital dans les banques et la possibilité pour les contrôleurs bancaires d'exiger l'augmentation des fonds propres.
- la discipline de marché, qui sera renforcée par le biais de l'institution de règles de publications périodiques par les banques de déclarations relatives au respect du dispositif sur leur périmètre d'application, au niveau de leurs fonds propres, et de leurs risques.

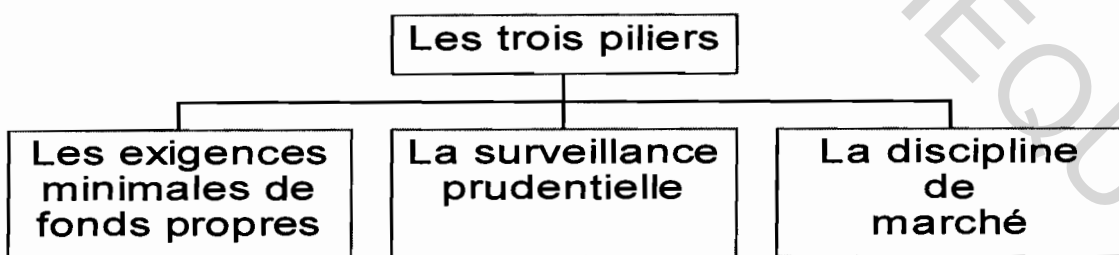
Dans le cadre précis du présent travail seul sera abordé l'examen du premier pilier, lequel consacre une nouvelle approche des divers risques au travers des exigences minimales de fonds propres.

- **Le Pilier 1: les exigences minimales de fonds propres**

Les normes seront renouvelées pour tenir compte du risque et de ses techniques de réduction, tout en veillant au maintien du niveau global des fonds propres du système bancaire.

Figure 2: l'architecture de la réforme: trois piliers

L'architecture de la réforme: trois piliers



8% minimum ainsi ventilés:

- Risque de crédit: 6,8%
- Risque opérationnel: 0.8%
- Risques de marché : 0.4%

Tous les risques

Exigence supplémentaire
en fonds propres lorsque le
profil de risque le justifie

Exigence de publication

d'informations fiables et périodiques

Le risque de crédit

Trois options ont été développées pour le risque de crédit :

- ◆ l'approche standard,
- ◆ l'approche notations internes "fondation",
- ◆ l'approche notations internes "avancées"

◆ L'approche standard

Les pondérations sont fournies par classes de contreparties, en fonction de la notation externe de ces dernières par les agences internationales de rating :

Présentation résumée de la nouvelle matrice

Tableau 12 :matrices de transition

Engagement	Evaluation (notation Standard & poor 's)						
	AAA à AA	A+ à A -	BBB+ à BBB -	BB+ à BB-	B+ à B-	Sous B-	Non noté
Souverains	0%	20%	50%	100%	100%	150%	100%
Banques Option 1(*)	20%	50%	100%	100%	100%	150%	100%
Banques Option 2(**)	20%	50%	50%	100%	100%	150%	50%
Entreprises (***)	20%	50%	100%	100%	150%	150%	100%

Tableau 13 :(*) Option 1 : Créances sur les banques et les entreprises d'investissement : la pondération est fondée sur la notation du pays où se trouve le siège social, mais un cran en dessous:

Notation (S & P)	Souverains	Banques et Entreprises d'investissement
• AAA à AA -	0%	20%
• A + à A -	20%	50%
• BBB + à BBB -	50%	100%
• BB + à B -	100%	100%
• Moins de B -	150%	150%
• Non noté	100%	100%

Tableau 14: () Option 2** :Créances sur les banques et les entreprises d'investissement : la pondération dépend de l'institution elle-même.

Notation		> 3 mois
• AAA à AA (1)	0%	0%
• AAA à AA -	20%	20%
• A+ à A -	50%	20%
• BBB+ à BBB-	50%	20%
• BB+ à B-	100%	50%
• Moins de B-	150%	150%
• Non noté	50%	20%

(1) Dans le cas particulier des créances sur une banque multilatérale de développement, la pondération sera de 0% sous réserve que :

- sa notation long terme soit en majorité AAA;
- la notation long terme la majorité de ses actionnaires soit au minimum AA;
- le soutien des actionnaires soit important;
- le niveau de ses fonds propres et de sa liquidité soient adéquats;
- le processus de gestion des crédits soit rigoureux ; à défaut, elle s'alignera sur celle des créances bancaires, option 2.

(***) **Entreprises** : la pondération actuelle est de 100%

◆ L'approche notations internes

Une notation interne est un indicateur du risque associé à une créance, du fait de l'incapacité du débiteur de s'acquitter de son obligation. Ce risque est mesuré :

- par une appréciation qualitative du risque de défaillance,
- par une mesure statistique du risque de défaillance,
- par l'utilisation conjointe des deux méthodes.

Le projet de l'approche fondée sur les notations internes répond aux objectifs suivants:

- ◆ assurer une relation plus adéquate entre le capital exigé(capital réglementaire) et les risques assumés (capital économique);
- ◆ Inciter les banques à être plus innovantes et à mieux cerner et gérer leurs risques de crédit;
- ◆ Développer des exigences de fonds propres cohérentes et équitables entre les banques et les pays.

Les grands principes retenus dans cette approche établissent que:

- ◆ Les pondérations résultent de l'appréciation quantitative et qualitative propre à chaque banque.
- ◆ Ces pondérations peuvent différer plus longtemps le risque de crédit et intégrer des facteurs de risques supplémentaires.
- ◆ Les systèmes de notation doivent être validés par le superviseur bancaire.et nécessitent :
- ◆ Un nombre de graduations suffisant (différenciation adéquate des classes de risques de crédit : au moins 6 à 9 classes pour les concours sains et 2 pour les créances douteuses).
- ◆ Un lien correct avec les probabilités de défaut.
- ◆ Les bases de données internes doivent être suffisamment complètes et robustes pour permettre une observation historique des Probabilités de défaut (PD).

L'approche notations internes est subdivisée en deux conceptions qui en font une approche évolutive :

- une approche "fondation"
- une approche avancée

Le choix de l'approche dépend du degré de sophistication de chaque banque, en terme de capacité de respect des standards les plus exigeants; par ailleurs, les deux approches se distinguent par le nombre et la nature des paramètres fournis par le régulateur bancaire :

Paramètre	Approche "fondation"	Approche "avancée"
PD	Banques	Banques
Maturité	Régulateur	Banques
EAD	Régulateur	Banques
LGD	Régulateur	Banques

Le montant des risques pondérés est calculé en appliquant une pondération à l'exposition de l'établissement de crédit ajustée le cas échéant de sa maturité résiduelle et calculée selon une formule mathématique appliquée à chaque probabilité de défaut, associée à un taux de perte moyen de 50% :

$$K = \text{Pondération (PD)} \times \text{LGD} \times \text{EAD} \times f(M)$$

Ce système repose donc sur une double notation : la notation de la contrepartie et la notation de financement. La pondération serait déterminée à partir de notes internes comparables grâce à un étalon commun, le taux moyen de perte finale attendu (EL) ainsi déterminé :

$$\text{EL} = \text{PD} \times \text{EAD} \times \text{LGD}, \text{ avec :}$$

K = exigence en fonds propres

PD = probabilité de défaillance de l'emprunteur à l'horizon d'un an

LGD = perte moyenne en cas de défaillance (taux de perte finale)

EAD = exposition au risque (encours dû lors du défaut)

M = maturité (en approche avancée)

En définitive, il est établi que les travaux du comité de Bâle visent, en particulier, à définir les exigences en fonds propres calculées pour les banques à partir des engagements pondérés en fonction du risque réel représenté, et non plus à partir de critères généraux de rattachement d'ordre juridique ; en d'autres termes, le niveau des fonds propres nécessaire devra être plus important pour une entreprise vulnérable que pour une entreprise performante.

Par ailleurs, force est de constater que la notation est la principale référence externe utilisée dans cette approche, d'autant plus que le développement multiforme des marchés, des émissions

classiques à la titrisation d'engagements variés, a déterminé le besoin impérieux d'une information objective, fiable, internationalement comparable et d'accès aisé. Cette nature d'information n'est aujourd'hui fournie que par deux ou trois agences internationalement reconnues de rating.

Pour situer la cotation Banque de France par rapport à la notation externe et apprécier les défis liés à son redéploiement dans le cadre de l'eurosysteme et du comité de Bâle, il convient au préalable d'appréhender la notion même de rating, sa pratique ses méthodes, et sa liaison avec les marchés.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE 2:DE LA COTATION A LA NOTATION

Section.1: la notation ou "rating"

La notation financière, plus communément désignée sous le vocable anglo-saxon "rating", n'a connu un développement accéléré en Europe, France notamment, que depuis les années 1990, après plus d'un siècle d'existence aux Etats-Unis. Ce développement est à rapprocher de deux phénomènes concomitants: l'amplification de la désintermédiation et la mondialisation qui ont eu pour conséquence la croissance des marchés de capitaux, avec pour corollaire les nombreuses obligations réglementaires de notation. En effet, la notation trouve à l'origine sa justification essentielle dans les marchés désintermédiés, où un nombre important d'investisseurs est confronté à une offre aussi importante que diversifiée de démissions de qualité et rendements divers.

Avant d'appréhender les contours du rating, il semble opportun d'en donner une définition ressortant ce qu'il est, mais aussi ce qu'il n'est pas : "*Le rating est un processus d'évaluation du risque attaché à un titre de créance, synthétisé en une note, permettant un classement en fonction des caractéristiques particulières du titre proposé et des garanties offertes par l'émetteur*".

Dans ce contexte, la notion de risque est assimilée au risque de perte économique consécutif à une défaillance de l'émetteur à l'échéance convenue.

1.1 Le marché de la notation

◆ Origine et développement du phénomène de notation

Les premières agences de notation ont été créées au début du siècle aux Etats-Unis. John Moody, qui a laissé son nom à l'une des deux plus grandes agences de notation, a publié son premier manuel de notation en 1909. Il avait pour but d'informer les investisseurs sur les risques de défaillance des compagnies américaines de chemin de fer.

Par la suite furent créées Poor's Publishing company (1916), Standard Statistics company (1922) et Fitch Publishing Company (1924). Ces agences avaient le statut d'agences de presse ; leurs revenus provenaient d'une clientèle d'investisseurs en quête d'informations indépendantes, que ne pouvaient leur fournir les banques d'affaires impliquées dans le placement du papier. A l'heure actuelle, deux agences américaines dominent le marché mondial de la notation:

Moody's et Standard & Poor's; d'autres sociétés plus spécialisées et de taille plus restreinte opèrent également sur le marché de la notation. Aux Etats-Unis, Duff & Phelps Credit Rating, tournée spécifiquement vers l'Amérique latine, Thomson BankWatch, spécialisée dans les marchés financiers, trois agences japonaises et deux agences canadiennes complètent la liste dressée par la Réserve Fédérale de New York. En France, les sociétés ADEF, rachetée par Standard & Poor', et Fitch IBCA complètent la liste des agences agréées par le Ministère de l'Economie et des Finances.

◆ Le développement du phénomène de notation aux Etats-Unis

Alors qu'elle est restée absente d'Europe jusqu'aux années 1980, la notation a connu un développement rapide aux Etats-Unis dans la première moitié du siècle. Ce développement s'explique en partie par l'étendue du territoire américain, qui rendait malaisée la collecte des informations nécessaires aux investisseurs, et par la complexité croissante du tissu économique. Il s'explique également par la mise en place, au début des années 1930, d'une nouvelle réglementation concernant les modalités d'enregistrement des actifs financiers dans les comptes des banques, introduisant une différence dans le traitement appliqué aux titres qualifiés «investment grade » (placements relativement sûrs) et ceux qualifiés «speculative grade» ou placements à risque.

Jusqu'aux années 1960, la notation s'adressait uniquement aux obligations. La faillite en 1970 de la première entreprise de transport américaine, la Penn Central Transportation Company, alors qu'elle faisait l'objet d'une excellente appréciation de la part des autorités financières, sensibilise les investisseurs et les autorités de tutelle sur la nécessité de généraliser la notation.

Dans les années 1980, la demande d'informations financières s'intensifie : la baisse des taux d'intérêt entraîne une croissance soutenue des encours obligataires, par ailleurs, l'augmentation des liquidités détenues par les investisseurs institutionnels, conjuguée à la baisse du coût du crédit ouvre le marché obligataire à des entreprises présentant une plus faible qualité de signature, enfin on observe un développement de marchés nouveaux, tels ceux des titres de créances à court terme (commercial paper) et des obligations à haut rendement (junk bonds) ainsi qu'une diversification des instruments de gestion des dettes avec, notamment, la titrisation des créances.

Au total, l'exposition globale de l'investisseur au risque de crédit s'accroît et conduit à la généralisation de la double notation aux Etats-Unis où les titres font l'objet de deux notations délivrées par deux agences différentes.

◆ Le développement du phénomène de notation sur les autres marchés

Un développement similaire à celui des Etats-Unis dans les années 80 s'observe sur les autres marchés et notamment sur le marché européen conduisant, de manière symétrique mais à un degré moindre, à un renforcement du rôle des agences de notation. En France, après avoir été obligatoire, la notation des titres de créances négociables (TCN) émis par les entreprises tels les billets de trésorerie et les Bons à Moyen Terme Négociables, est dorénavant facultative mais fortement encouragée par la Commission des Opérations de Bourse qui fait bénéficier les émetteurs notés d'une procédure d'information et d'émission allégée. La notation demeure obligatoire pour les émissions réalisées par les Fonds Communs de Créances dans le cadre des opérations de titrisation. Dans le reste de l'Europe, la notation n'est généralement pas imposée. Néanmoins, il est de nos jours pratiquement impossible à une entreprise ou à une banque désirant émettre sur le marché international de s'affranchir d'une demande de notation.

1.2 champ d'intervention des agences de notation

Le champ d'intervention des agences de notation couvre cinq domaines : le risque pays, les sociétés, les OPCVM, les collectivités locales et les financements structurés.

◆ Le risque pays

Les agences de notation attribuent une note aux Etats. Au-delà de l'objectif d'attribution d'une note aux émissions d'Etat ou à celles qu'il garantit, la qualification du risque pays constitue une étape fondamentale dans la notation de toute émission dans la mesure où, sauf exception, la note de l'Etat détermine la note maximale pouvant être attribuée à toute émission d'un ressortissant. La mesure du risque pays prend notamment en compte la situation économique caractérisée par le niveau d'inflation, la solidité du système bancaire, le niveau de déficit de la balance des paiements, la situation politique, l'environnement social et fiscal, ainsi que les facultés de l'Etat d'exercer directement ou indirectement des pressions sur les entreprises.

La raison sous-jacente de l'utilisation de la note de l'Etat comme plafond dans la notation des ressortissants réside dans le fait que les difficultés d'un Etat peuvent avoir un impact défavorable sur les ressortissants de cet Etat par le biais d'une augmentation de la pression fiscale ou du contrôle des changes).

◆ Les sociétés

Les sociétés regroupent les entreprises industrielles et commerciales, les établissements de crédit et les compagnies d'assurance. Les critères de notation sont différents selon la catégorie de l'entité notée. Néanmoins, l'approche est similaire : analyse de l'environnement et position de l'entité au sein de cet environnement d'une part, situation financière, qualité de la gestion et perspectives d'autre part.

◆ Les OPCVM

La notation des OPCVM à court terme et obligataires a pour but d'évaluer le risque de perte éventuelle. Elle n'a pas pour objet d'analyser la performance du fonds ou la volatilité de sa valeur liquidative. L'évaluation repose sur cinq éléments : le risque crédit du portefeuille, la qualité de la gestion, le risque de marchés et la liquidité des actifs, la qualité des procédures de contrôles, le respect des contraintes réglementaires.

◆ Les collectivités locales

Les collectivités territoriales ont fréquemment recours aux marchés dans le cadre de leur stratégie de financement. Elles représentent une part importante de l'activité des agences de notation. La méthode d'évaluation des obligations émises par les collectivités locales repose sur l'appréhension du cadre institutionnel et juridique régissant l'organisation des finances publiques et sur une analyse des caractéristiques spécifiques de l'entité notée.

◆ Les opérations de titrisation

Une opération de titrisation consiste à garantir le remboursement d'une dette par les flux d'un actif isolé à cet effet, assorti éventuellement d'une garantie donnée par le débiteur. La loi de 23 décembre 1988 a établi en France le cadre juridique nécessaire au développement des opérations de titrisation. Depuis 1996-1997, on observe une croissance significative de ce type d'opérations. Les opérations de titrisation concernent les prêts hypothécaires, les prêts à la consommation et surtout la titrisation des créances commerciales, des contrats de location, des créances de cartes de crédit. La notation de ces opérations repose sur le risque de crédit du portefeuille d'actifs cédés, sur la structure de l'opération et sur ses conditions juridiques.

1.3.L'objet et la procédure de la notation

◆ Objet de la notation

Comme précisé dans notre définition préliminaire, l'objectif de la notation est de porter une appréciation sur le risque de défaut de remboursement attaché à un emprunt ou à l'ensemble des emprunts de même type émis par un émetteur donné. Il s'agit non seulement d'une évaluation du risque de faillite de l'emprunteur, mais, au-delà, d'une estimation de tous les incidents de trésorerie susceptibles de l'amener à ne pas respecter ses engagements contractuels à l'égard de ses créanciers. L'incident de paiement peut aussi bien concerner le remboursement du principal que des intérêts, du tout ou d'une partie de la dette ou le non respect des dates de paiement.

◆ Les usages de la notation

La note constitue une information claire, synthétique et aisément disponible. Elle favorise les comparaisons entre les émetteurs. Pour l'investisseur, la notation est un moyen de gérer son risque crédit. Pour le gestionnaire de fonds tenu au respect de seuils de risque prédéterminés, la notation est un moyen de rendre compte du respect de ces seuils. Enfin, pour les autorités de contrôle, la note offre un moyen de fixer un certain niveau de qualité attendue de la part de l'émetteur et de favoriser l'information générale des investisseurs.

Au total, la notation a pour objet de fournir une information synthétique sur le degré de risque relatif à un emprunt et contribue par là même à la transparence et à l'efficacité des marchés.

◆ Procédure de notation

Le processus d'attribution d'une note est généralement entamé sur demande préalable de l'émetteur. Néanmoins, dans le souci probable de valoriser leur publication des listes de notation, certaines agences procèdent à des notations spontanées d'émissions, dont l'encours est jugé suffisamment important. Dans tous les cas, l'attribution d'une note n'est effective que lorsque les informations disponibles sont en quantité et de qualité suffisantes pour autoriser une opinion crédible. Le mécanisme d'attribution de la note est assez similaire dans toutes les agences de notation. Ci-dessous sont décrites les procédures plus spécifiquement utilisées par l'ADEF, et conformes dans leurs grandes lignes à celles adoptées par les autres agences internationales.

1.3.1. La demande de notation

L'entreprise désireuse d'introduire la demande de notation d'une opération financière présente au préalable un dossier comprenant généralement:

- le dossier juridique regroupant les statuts et l'extrait du registre du commerce.
- les cinq derniers rapports annuels,
- les derniers bilans, comptes de résultats et annexes certifiés par les commissaires aux comptes,
- organigramme, informations détaillées sur les produits et les marchés; description du fonctionnement de l'entreprise, profil des dirigeants, prévisions d'activité,
- des indications aussi précises et complètes que possibles sur la nature et la justification de l'opération notée,

Une rencontre a ensuite lieu avec les dirigeants afin de préciser certains points, notamment : la position de l'entreprise sur ses marchés et face à ses concurrents, la stratégie à moyen et long terme, les politiques de financement, les pratiques comptables, les perspectives à court et moyen terme.

Si l'examen rapide de ce dossier s'avère favorable, l'agence de rating accepte la demande dès lors introduite par l'entreprise sous la signature du dirigeant principal. Cette demande comporte une adhésion explicite:

- aux conditions de publication et de révision éventuelle de la notation lorsque le demandeur a accepté la publication de la notation initiale,
- aux obligations de communication de toutes informations ou événements de nature à affecter la vie de l'entreprise,
- aux conditions dégageant la responsabilité de l'agence de rating quant aux incidences éventuelles de la note attribuée,
- aux prix de l'étude et conditions de règlement.

1.3.2. L'étude

Sur la base des informations obtenues, l'équipe d'analystes mène une étude prenant en compte non seulement les données financières et les qualités de l'organisation, la situation de l'entreprise par rapport à son secteur, les risques du secteur, le marché... , puis rédige un rapport dans lequel figure le profil de l'émetteur établi selon un canevas standard et formule une proposition de notation.

1.3.3. La notation

Le rapport est alors soumis par l'analyste responsable au comité de notation qui regroupe 5 à 7 décideurs spécialisés sur le secteur ou l'Etat dans lequel réside l'entreprise. La décision est prise sur une base consensuelle. La décision du comité de notation et ses motivations font l'objet d'une communication à l'émetteur qui a la possibilité de formuler des objections afin que soit réexaminée la notation. Il doit pour cela fournir des informations complémentaires. On notera que la procédure d'appel débouche rarement sur une modification de la notation initiale. La note définitive attribuée à l'émetteur fait ensuite l'objet d'une publication accompagnée d'un résumé des faits qui l'ont motivée. La diffusion est large et s'effectue avant la mise sur le marché de l'émission.

1.3.4. Modification de note

Une procédure de suivi est mise en place visant à faire évoluer la note en fonction d'une éventuelle variation du risque. L'analyste en charge du dossier procède à la collecte et à l'examen permanents de toute information susceptible d'avoir une incidence sur la notation. Il est en contact régulier avec les dirigeants de l'entreprise et informe le comité de notation en cas de survenance de tout événement, interne ou externe à l'entreprise, ayant une importance significative.

Lorsqu'un événement est de nature à modifier la notation, l'entreprise est inscrite sur une liste de surveillance. L'entreprise fait alors l'objet d'une analyse complémentaire et, en général, d'un nouvel entretien avec les dirigeants. La mise sous surveillance avec implication positive signifie que la notation est amenée à être rehaussée (dans un délai normalement inférieur à 3 mois). Inversement, la mise sous surveillance avec implication négative sous-tend un abaissement prochain de la notation.

Figure 3: Schéma de la procédure de la notation 1

ADEF

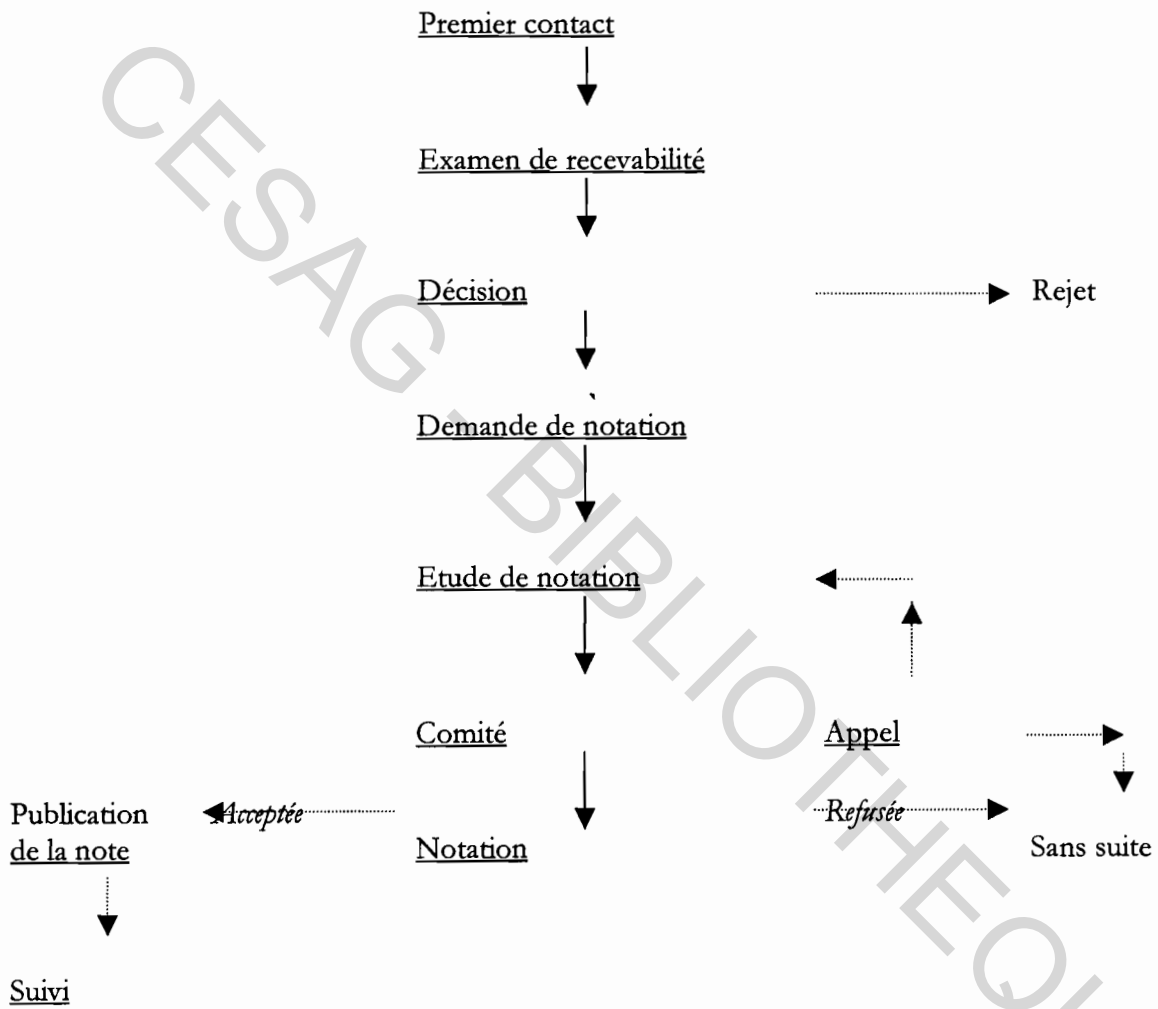
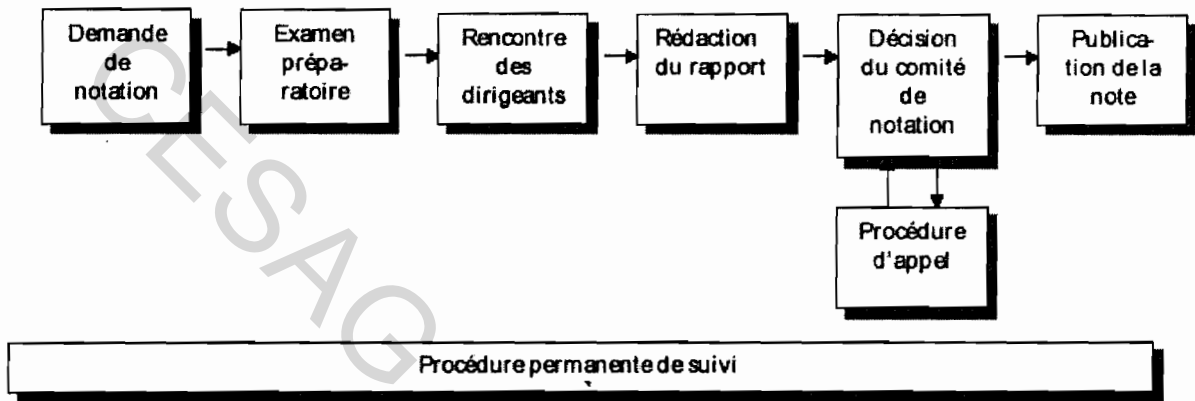


Figure 4: Schéma de la procédure de la notation 2

Standard & poor' s et Moody' s



1.3.5 les éléments caractéristiques de la procédure

Plusieurs éléments caractérisent la procédure de notation. Les plus marquants sont les suivants :

- *Spécialisation des analystes par secteur d'activité*: La spécialisation est un des points importants de la notation, dans la mesure où l'appréciation du risque se concentre en grande partie sur l'analyse de l'environnement économique de l'entreprise. De la bonne connaissance par l'analyste du secteur et de ses acteurs dépend la qualité du rapport produit et partant, de l'opinion émise.
- *Prédominance des éléments qualitatifs dans l'appréciation du risque*: Les agences de notation ne prétendent pas justifier la notation seulement par des éléments factuels, tangibles, démontrables. Il entre, dans une certaine mesure, une part de subjectivité dans une notation qui s'appuie avant tout sur le savoir-faire d'experts et sur la prise en compte de prévisions « raisonnables ». La notation est une opinion. Elle présente l'avantage d'offrir une appréhension très large du risque.

- *Prise des décisions en comité et sur une base consensuelle* : La note finale attribuée à l'émetteur est le fruit de discussions entre spécialistes. Le choix de cette procédure s'explique, d'une part, par le caractère complexe des paramètres entrant dans la décision de notation, nécessitant plusieurs expertises, et, d'autre part, par la volonté d'aboutir à un ensemble cohérent de notations.
- *Mesure et publication des performances* : la note finale attribuée à l'émetteur lui est en effet notifiée, et fait l'objet d'une ample publicité.

1.4 Les critères de la notation: l'analyse d'un dossier Entreprise

La notation est la traduction de la solvabilité d'un émetteur ou d'une entreprise au travers d'une approche méthodologique rigoureuse et précise. Selon les objectifs de l'analyse, les agences de rating pratiquent deux formes de notation : la notation court terme et la notation long terme :

- la notation court terme vise essentiellement à mesurer la capacité de l'entreprise à honorer l'ensemble de ses engagements à un horizon d'un an. L'analyse sera en conséquence axée sur les prévisions de trésorerie à court terme et sur la flexibilité.
- la notation à long terme portera sur la mesure de la perte pour l'investisseur en cas de défaillance, et s'effectuera pour une émission donnée et non pour l'ensemble des engagements à terme de l'entreprise.

Une entreprise est appréciée sous trois angles distincts : l'analyse macro-économique, le risque économique intégrant un diagnostic stratégique, et le risque financier.

1.4.1 L'environnement macro-économique

L'analyse de l'environnement macro-économique vise à prendre en compte le contexte socio-politique de l'entreprise, et à mesurer les conséquences des décisions politiques sur son secteur. En effet, certains secteurs stratégiques tels le BTP et l'automobile, sont fortement tributaires des orientations politico-économiques des gouvernements. La notation de nombreuses entreprises reflète ainsi régulièrement leurs relations avec l'Etat.

L'environnement macroéconomique abordé, la notation résulte du croisement de deux dimensions : la dimension économique et la dimension financière.

1.4.2 L'examen du risque économique

La prise en considération de la dimension économique consiste à apprécier l'entreprise dans son contexte. De fait, les risques afférents à l'entreprise proviennent, pour une part essentielle, de facteurs extérieurs à l'entreprise et non maîtrisables par elle.

L'examen du risque économique se décompose selon les deux axes suivants :

◆ **L'analyse des risques liés au secteur**

Le secteur sur lequel opère l'entreprise détermine la latitude qui lui est offerte en terme de perspectives. Selon que le secteur est en croissance, stagne ou se contracte, selon l'intensité de la concurrence, selon l'importance des barrières d'entrée, selon l'existence de produits de substitution, selon la rapidité de l'évolution technologique, selon l'intensité capitalistique nécessaire..., les perspectives offertes à l'entreprise varient significativement. La première étape dans l'appréciation du risque consiste ainsi à recenser et à valoriser les menaces et opportunités relatives au secteur de l'entreprise.

Lorsqu'une entreprise opère sur plusieurs secteurs, chacun est considéré séparément. Le profil de risque économique de l'entreprise est déterminé en fonction de l'importance relative de chacun des secteurs. Le degré de diversification a un effet favorable sur la notation dans la mesure où il permet d'amoindrir la volatilité du risque économique global supporté par l'entreprise.

◆ **Le positionnement de l'entreprise au sein de son secteur**

Si le secteur conditionne les perspectives offertes à l'ensemble des acteurs qui y interviennent, la répartition des intérêts et des risques entre ces acteurs est inégale. Certains avantages bien protégés, une bonne image de marque, des moyens importants, la détention de brevets, d'un contrat d'exclusivité... pourront assurer à une entreprise une position beaucoup plus favorable qu'à ses concurrents. L'évaluation des avantages concurrentiels de l'entreprise et de sa faculté à les préserver constitue la seconde étape de l'analyse.

La taille de l'entreprise est également un élément relativement important de l'analyse.

Dans la mesure où la taille est partiellement corrélée avec le degré de diversification ainsi qu'avec la capacité concurrentielle, les entreprises de taille réduite auront généralement des notes moins élevées que les entreprises de plus grande taille. A ceci s'ajoute le fait que la capacité financière des grandes entreprises les rend plus résistantes aux chocs externes.

L'analyse du positionnement de l'entreprise intègre de façon implicite une évaluation de la qualité de la gestion et de la compétence des dirigeants. Les agences de notation considèrent que les performances réalisées ne suffisent pas à qualifier la gestion, dans la mesure où celles-ci résultent de nombreux autres facteurs (notamment externes). L'impression formée sur les dirigeants lors de l'entretien joue un rôle non négligeable dans l'appréciation de la gestion de l'entreprise.

1.4.3 L'examen du risque financier

L'examen du risque financier se rapproche d'une analyse financière classique. Il s'appuie sur les états financiers et se mesure principalement par l'utilisation de ratios. Certains points méritent cependant une attention particulière :

- Les comptes font l'objet de retraitements: afin de prendre en compte la diversité des choix comptables effectués par les entreprises, l'analyste procède à plusieurs retraitements. Ces retraitements visent à rendre les comptes comparables d'une entreprise à l'autre et d'une année à l'autre. Ils concernent principalement :
- la valorisation et la dépréciation des actifs incorporels notamment le goodwill, la classification des instruments financiers entre dettes et fonds propres (problème des titres hybrides), le traitement des engagements hors bilan avec distinction entre les dettes conditionnelles et les dettes sans terme prédéfini. S'ajoutent des retraitements plus spécifiques à certains secteurs comme celui relatif au choix de la méthode de comptabilisation des contrats à long terme dans le BTP. Enfin, d'autres sont effectués en vue de dissocier l'exceptionnel du récurrent et de gommer un éventuel effet de cycle.

L'analyse du risque financier s'articule ensuite sur cinq axes majeurs : la politique financière, la structure financière, la rentabilité, l'autofinancement et la flexibilité financière.

1.4.3.a La politique financière

Elle concernera la vérification de la cohérence de la politique financière de l'entreprise au regard de ses objectifs commerciaux, dans la mesure où une croissance externe est généralement incompatible avec une structure financière fragile. Des interrogations se poseront quant à l'orientation financière de l'entreprise :

- politique de rémunération minimale des fonds propres
- politique de distribution des dividendes

- seuil d'endettement maximal défini en proportion des fonds propres

1.4.3.b L'analyse de la rentabilité

Une bonne rentabilité permet généralement :

- de renforcer les fonds propres et partant, d'assurer les chances de pérennité de l'entreprise,
- de rassurer les divers créanciers,
- de stabiliser l'actionnariat toujours en quête de meilleurs rendements.

Les ratios les plus usités pour la mesure de la rentabilité sont les suivants :

- Marge opérationnelle : Résultat Brut d'exploitation (RBE) / Chiffre d'affaires
- Couverture des frais financiers : RBE / frais financiers nets
- Capacité d'autofinancement / Dettes financières nettes
- Résultat net / fonds propres
- Dettes financières nettes / Capitaux propres élargis, quasi-fonds propres et intérêts minoritaires inclus)

Par ailleurs, l'analyse des flux de trésorerie représente une part essentielle de l'analyse ; La capacité de l'entreprise à dégager des bénéfices et, de manière plus concrète, à dégager de la trésorerie constitue l'un des éléments prépondérants dans la détermination de la note. De fait, la faculté de rembourser le principal ou les intérêts de la dette dépend avant tout des flux de trésorerie effectifs. Les principaux ratios considérés sont :

- ◆ Flux de trésorerie / Total des dettes, hors bilan inclus
- ◆ (Flux de trésorerie disponible + Intérêts) / Intérêts
- ◆ (Flux de trésorerie disponible + Intérêts) / (Intérêts + Annuité)
- ◆ Total dettes / Flux de trésorerie disponible après paiements des dividendes
- ◆ Flux de trésorerie / Investissements...

L'interprétation de ces ratios n'est pas toujours facile dans la mesure où un accroissement de la trésorerie peut être révélateur de difficultés tout aussi bien que d'une situation prospère. Aussi, l'analyse de la trésorerie doit-elle être conduite dans le cadre plus vaste de l'étude des

déterminants structurels de la capacité bénéficiaire. Au niveau de l'analyse de l'endettement, les éléments étudiés sont :

- ◆ l'endettement total de l'entreprise, engagement hors bilan compris,
- ◆ le niveau du rapport endettement / fonds propres,
- ◆ la structure de l'endettement (taux fixe; Taux variable) et son adéquation avec les besoins de financement structurels de l'entreprise, en vue d'apprécier les risques de liquidité et de taux.

1.4.3.c L'autofinancement

L'analyse de l'autofinancement vise à mesurer la capacité de l'entreprise à couvrir ses charges récurrentes (Besoin en Fonds de Roulement, investissements, dividendes...), et à dégager une marge nette d'autofinancement qui détermine sa flexibilité financière face aux besoins de financement de sa croissance externe et de remboursement de ses dettes.

L'indicateur de référence est le ratio Marge Brute d'autofinancement / Dettes.

1.4.3.d La flexibilité financière

La flexibilité est la capacité de réaction de l'entreprise face à des événements exceptionnels sans obérer sa situation financière ni remettre en cause ses équilibres financiers. Elle est appréciée au travers :

- des résultats et de l'autofinancement de l'entreprise,
- des facultés de mobilisation urgentes de fonds (actionnaires solvables et liquides, lignes de crédits confirmés, présence importante de l'Etat dans le capital social...),
- des réserves latentes ou plus-values potentielles de réalisation aisée.

1.4.4 Illustration du croisement du risque économique et financier

Les ratios financiers sont examinés selon les risques spécifiques du secteur. En d'autres termes, les seuils à atteindre pour l'obtention d'une note donnée varient selon le profil de risque économique de l'entreprise.

Le tableau ci-dessous fournit les seuils indicatifs fixés par Standard & Poor's relatifs au ratio « flux de trésorerie / total des dettes » :

Tableau 15: ratio flux de trésorerie/ total dettes selon les notations

(source: Standard & poor's)

Profil de risque économique	En %				
	AAA	AA	A	BBB	BB
Excellent	80	60	40	25	10
> à la moyenne	150	80	50	30	15
= à la moyenne	-	105	60	35	20
< à la moyenne	-	-	85	40	25
Vulnérable	-	-	-	65	45

Selon ce tableau, une entreprise présentant un profil économique moyen ne pourra pas être notée AAA. Pour obtenir la note AA, elle devra dégager un flux de trésorerie suffisant pour couvrir l'ensemble de ses dettes ; elle sera notée BB si 5 ans de flux moyens de trésorerie sont nécessaires à la couverture de ses dettes.

1.4.5 Les échelles de notation

Les échelles de notation des principales agences internationales de rating ont deux objectifs communs majeurs:

- ◆ Différencier les titres d'investissement ou Investment Grade, des titres spéculatifs ou Speculative Grade (les notations inférieures à "BBB" pour S & P et IBCA Notation, et à "Baa" pour Moody's, sont dites spéculatives).
- ◆ Etablir une table de correspondance logique entre les échelles court terme et long terme.

Tableau 16: ECHELLE DE NOTES DES PRINCIPALES AGENCES DE NOTATION

	Moody's		Standard & POOR'S		ADEF		Capacité	sensibilité à
	CT	LT	CT	LT	CT	LT	de remboursement	la conjoncture
Placements		Aaa		AAA		AAA	TRES FORTE	NULLE
	P-1	Aa1	A-1	AA+	T-1	AA1		
relativement sûrs		Aa2		AA		AA2	FORTE	FAIBLE
(Investment grade)		Aa3		AA-		AA3		
	P-2	A1	A-2	A+	T-2	A1		
		A2		A		A2	FORTE	MOYENNE
		A3		A-		A3		
	P-3	Baa1	A-3	BBB+	T-3	BBB1		
		Baa2		BBB		BBB2	ACCEPTABLE	ELEVEE
		Baa3		BBB-		BBB3		
	NP	Ba1	B	BB+	T-4	BB1	VARIABLE	TRES ELEVEE
Placements à risques		Ba2		BB		BB2		
		Ba3		BB-		BB3		
(speculative grade)								
		B1		B+		B1		
		B2		B		B2		
		B3		B-		B3		
		Caa	C	CCC+		CCC	dépend d'une évolution favorable de	
				CCC+			la conjoncture	
				CCC-				
		Ca		CC		CC		
		C		C		CC	Nulle: Défaut de paiement imminent	
							ou déjà constaté	
			D	D		D		

Source: Standard & Poor's

En conclusion, l'on peut affirmer que les agences de notation occupent une place croissante dans le mécanisme de l'information financière. Reconnues par les investisseurs américains, les agences de notation tendent à devenir la référence en matière d'évaluation externe sur les marchés européens :

- le Système Européen de Banques Centrales (SEBC) utilise la notation externe pour la sélection des garanties basées sur des créances négociables dans le cadre des opérations de refinancement, de politique monétaire ou des opérations entre banques ;
- le Comité de Bâle chargé de définir des règles de supervision des banques internationales étudie les possibilités de recourir à la notation externe comme instrument de mesure du risque de crédit dans le cadre de la rénovation du ratio de solvabilité des banques (ratio Cooke).

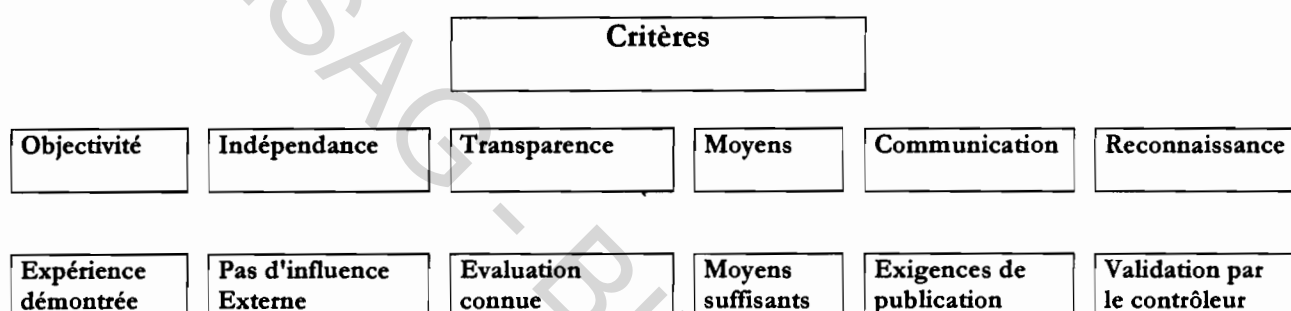
Dans ce contexte, la cotation Banque de France est-elle vouée à la disparition pour perte de sa raison d'être, au profit des seules notations externes et des IRB? ou plutôt ses atouts indéniables n'en feraient-ils pas à l'avenir, et au prix de quelques aménagements, une voie médiane et un acteur à part entière du nouveau dispositif de Bâle?

Section 2: Approche comparative de la cotation Banque de France et du "rating"

De prime abord, nous rappellerons sous forme de tableau récapitulatif les conditions édictées par le comité de Bâle pour la reconnaissance comme "External Credit Assessment Institution" ou ECAI dans le cadre de son nouveau dispositif :

Figure 5:

Critères d'éligibilité des organismes externes d'évaluation du crédit



A la lumière de ce tableau, il est loisible de constater que la Cotation combinée au scoring, qui constitue le système d'évaluation du risque de crédit de la Banque de France, répond au travers de l'envergure et la notoriété de cette dernière à l'essentiel des critères exigés des Notations externes, les agences de rating. Par ailleurs, la rigueur commune dans l'application de méthodologies d'analyse éprouvées en vigueur dans les deux systèmes est corroborée par un point de convergence technique :

2.1 Le point de convergence technique : le taux de défaillance

2.1.1 Le rating et le taux de défaillance

Comme évoqué plus haut dans l'exposé des procédures de la notation, les agences de notation procèdent à une mesure des taux de défaut de remboursement par catégorie de notation et des taux de transition qui constatent l'évolution des notes d'une catégorie à une autre. La mesure et la publication des performances est un élément essentiel visant à contribuer à la crédibilité des agences de notation : un lien étroit est établi entre l'élevation dans l'échelle de notation et la faiblesse des taux de défaut.

A titre d'illustration, ci-après les taux de défaut et les matrices de transition publiées par Moody's et Standard & poor's pour l'année 1998:

Taux de défaut de remboursement à un an (notes long terme) - année 1998(*)

Tableau 17:

	Investment Grade				Speculative grade		
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC
Moody's	0.00	0.00	0.00	0.12	0.61	4.08	15.24
	0.04				3.31		
Standard & Poor's	0.00	0.00	0.00	0.34	0.65	4.47	36.67
	0.11				3.39		

()taux de défaut= nombre d'entreprises défaillantes pour une catégorie donnée / nombre total d'entreprises appartenant à cette catégorie*

Les matrices de transition visent à ressortir la capacité à noter les émetteurs hors incidences conjoncturelles : elles font ressortir une notation relativement stable, notamment pour les notes élevées; cette stabilité est d'autant plus nécessaire que les émissions sont notées à long terme.

Tableau 18 Statistiques des taux de défaut et matrices de transition
 source S&P

Taux de défaut cumulés 1989 - 1998

	Nbr d'émetteurs	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
AAA	159	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63
AA	367	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
A	563	0.18	0.18	0.53	0.71	0.71	0.71	0.89	0.89	0.89	0.89
BBB	338	0.59	1.18	1.48	2.85	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55
BB	283	1.06	5.30	12.37	14.49	15.55	15.55	16.25	16.96	17.67	17.67
B	414	3.14	12.80	23.19	25.60	27.54	28.50	29.47	29.71	30.68	32.13
CCC	52	30.77	34.62	48.15	50.00	55.77	55.77	55.77	55.77	55.77	55.77

Source : Standard & Poor's

Matrice de transition - Année 1998

	Nbr d'émetteurs	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	D	Retrait de la notation
AAA	165	90.30	6.06	0.00	0.00	0.61	0.00	0.00	0.00	3.03
AA	560	0.18	89.64	5.71	0.18	0.00	0.00	0.00	0.00	4.29
A	1095	0.09	1.46	87.22	5.11	0.18	0.00	0.00	0.00	5.94
BBB	895	0.00	0.00	2.79	84.93	4.46	0.67	0.22	0.34	6.59
BB	619	0.32	0.16	0.16	5.33	75.44	5.98	2.75	0.65	9.21
B	649	0.00	0.00	0.15	0.62	6.16	76.27	5.09	4.47	7.24
CCC	30	0.00	0.00	3.33	0.00	0.00	20.00	33.33	36.67	6.67

Source : Standard & Poor's

2.1.2 cotation et taux de défaillance

Comme exposé dans la première partie de ce travail, la Banque de France a très tôt perçu l'intérêt du suivi des entités cotées, en développant grâce à l'analyse discriminante son approche de la détection précoce des défaillances d'entreprises par le credit scoring, désormais couplé à la cotation pour l'évaluation du risque de crédit et son suivi : en effet, la cotation simple répond à des normes de sécurité bancaire et, caractérisé par une extrême réactivité, est utilisé comme indicateur à court terme, alors que le score est le résultat d'une étude statistique s'appuyant sur une riche base de données (FIBEN), et se doit pour plus de fiabilité d'assurer le "back-testing des performances de la cotation.

Répartition des cotes de crédit significatives

(Population FIBEN avec bilan valide)

Tableau 19: Taux de défaillance par cotation

Cote	Cotées 31/12/99	Taux de défaillance par année		Taux de défaillance cumulé	
		2000	2001	à 1 an	à 2 ans
A37	313	0	0,64	0,00	0,64
Autres 37	87890	0,21	0,45	0,21	0,66
47	43320	1,07	1,40	1,07	2,46
57	39697	1,95	2,12	1,95	4,07
67	14560	3,69	3,33	3,69	7,02
58	981	12,95	9,48	12,95	22,43
68	459	18,52	10,46	18,52	28,98
59	576	22,57	10,07	22,57	32,64
69	295	25,42	10,17	25,42	35,59
Total	187 091	1,26	1,36	1,26	2,62

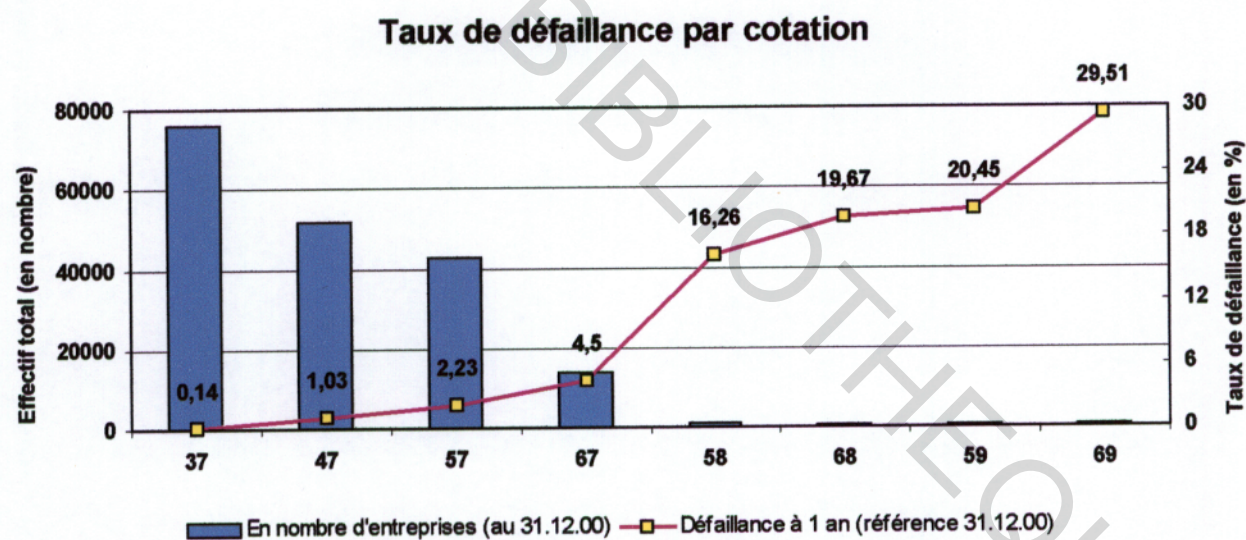
Source: statistiques des taux de défaillance-BDF-2002

Tableau 20: Taux de défaillance au 31/12/2000

cote au 31/12/2000	cotées 31/12/2000	Pourcentage de défaillances à un an
37	339	0,59
Autres 37	75788	0,14
47	51550	1,03
57	42845	2,23
67	13834	4,50
58	910	16,26
68	361	19,67
59	528	20,45
69	288	29,51
Ensemble des cotes	186 443	1,41

Source: statistiques des taux de défaillance-BDF-2002

Figure 6



2.2 Insuffisances relatives et atouts de survie de la cotation Banque de France

2.2.1 Les insuffisances relatives

L'on peut retenir deux insuffisances majeures de la cotation BDF au regard des critères de reconnaissance des "ECAI" préconisés par l'approche standard du Comité de Bâle : la perception de la notion de défaillance, et l'étroitesse de l'échelle actuelle de cotation.

◆ Définition de la défaillance

Dans son approche "Notations internes", le Comité de Bâle établit les caractéristiques de la défaillance par une définition harmonisée du défaut s'articulant autour de 4 critères:

- existence de doutes sur la capacité de remboursement de l'emprunteur;
- existence d'incidents de crédit :restructurations, consolidations, provisionnement;
- encours d'impayés > 90 jours;
- emprunteur en procédure collective :faillite ; redressement judiciaire.

Cependant, la cotation Banque de France adoptait jusqu'alors une définition restrictive du risque de défaut, en l'appréhendant simplement comme le constat du premier événement judiciaire touchant l'entreprise cotée. Par ailleurs, s'agissant du taux de défaillance, la BCE compare les performances des grandes agences de rating à celles de la cotation Banque de France, comparaison bien évidemment en défaveur de cette dernière, au regard du volume beaucoup plus important des entreprises cotées.

◆ L'échelle de cotation

Rappelons que dans son approche, le comité de Bâle préconise pour les systèmes internes de type IRB :

- un minimum de 6 à 9 catégories ou classes de risques pour les prêts "performing" et 2 au moins pour les créances douteuses
- pas plus de 30% des créances dans une catégorie

Ces dispositions laissent apparaître l'insuffisante granularité de l'échelle de cotation Banque de France :

- 4 cotes de crédit seulement, soit 8 combinaisons cote de crédit / cote de paiement)
- concentration excessive des notes sur les deux meilleures positions, "37 "et "47)"

2.2.1 Les atouts de la cotation Banque de France

La migration de la cotation BDF vers le statut d'ECAI à l'horizon 2006 nous semble patente, dans la mesure où ses axes méthodologiques d'amélioration sont clairement cernés par le constat des insuffisances exposé ci-dessus, et sont récapitulés comme suit :

- développement d'une échelle de cotation à 10 ou 11 positions,
- distribution satisfaisante des entreprises cotées sur l'échelle de cotation,
- amélioration régulière du taux de défaillance de la cote d'excellence 3.

D'autre part, en reprenant les dispositions de Bâle II relative aux notations internes, l'on retient que les banques devront disposer d'importantes bases historisées, ce qui suppose un archivage périodique des bases de données clients couvrant au minimum un cycle économique (10 ans) ; Pour un démarrage du système prévu pour 2006, cela supposerait une conservation des bases entamée en 1996, ce qui est loin d'être évident pour l'ensemble des établissements bancaires. De même, les systèmes de notation interne devront être contrôlés par le superviseur bancaire. Dans un cas comme dans l'autre transparaissent de nouveaux challenges pour la cotation BDF:

- mise à disposition des systèmes IRB de son impressionnante base de données au travers du FIBEN, de son fichier central des risques, de son fichier d'incidents de paiements, de sa base de comptes consolidés.
- mise à disposition du superviseur bancaire de la cotation réformée selon les axes d'évolution méthodologique précités.

En définitive, si la crédibilité des agences internationales de notation est aujourd'hui largement admise, la faiblesse de leur couverture sur le marché européen pose problème :

- ◆ d'une part, les agences de notation ne couvrent qu'une faible proportion des créances ressortissant du Niveau 2 (ou Tier Two) défini par le SEBC –essentiellement des crédits non négociables sur des entreprises ou d'autres entités qui n'ont pu être évalués selon les critères définis pour le Niveau 1 (notation AAA des agences);
- ◆ d'autre part, l'utilisation de la seule notation externe dans le cadre du contrôle bancaire est contestée dans la mesure où la notation est inégalement développée selon les pays ce qui, selon la

proposition actuelle (exigence en terme de fonds propres supérieure en l'absence de notation favorable), aurait pour effet de défavoriser certaines banques.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

TABLEAU 21: COMPARAISON DE QUELQUES NOTATIONS BANQUE DE FRANCE - STANDARD and POOR'S - ADEF - MOODY'S

Au 12/08/02

GROUPES	Cotation BDF	Standard and Poor's			ADEF		Moody's	
		LT	Perspective	CT	LT	CT	LT	CT
Accor	A37	BBB	négative	A-2			-	
Aéroports de Paris	A37	AAA	stable	-				
Autoroutes du Sud de la France	A37	AA-	stable	A-1+				
Air liquide (L)	A37	AA-	stable	A-1+			-	P-1
Alcatel	A37	A	stable	A-1			A1	P-1-
Allied Domecq Gestion France	N07	-	-	-A-2			-	
Aventis	non cotée		positive	A-2				
Béghin-Say	A37	BBB+(s)		A-2(s)			Baa1	P-2
Bellon S.A.	A47	BBB-	stable	-				
BSN Glasspack	B37	BB-	négative	-			Ba3	-
Bouygues	A37	A-	stable	A-2				
Bull	A47	-	-	-	-	frT2		
Cap Gemini	A37	BBB+	stable	-				
Carrefour	A37	A-	stable	A-1+			Aa3	P-1
Casino Guichard Perrachon	A37	BBB	stable	A-2				
Cereol S.A.	A37	BB+(s)		-			Baa3	
Comptoirs Modernes S.A.	A37	A+		A-1				
Danone (groupe)	A37	A+	stable	A-1			A1	-
Danone Finance	N37	-	-	A-1			A1	-
Efposte	A37	AAA	stable	A-1+				
Electricité De France	A37	AA+	négative	A-1+			Aaa	P-1
Elf Aquitaine	A37	AA	stable	A-1+			Aa3	-

Chapitre 3: EVOLUTION DES SYSTÈMES DE NOTATION INTERNE DES BANQUES CENTRALES ET ENSEIGNEMENTS POUR LA BCEAO

Lors de la mise en œuvre du dispositif des accords de classement en Décembre 1990, la BCEAO a ressenti la nécessité de mettre sur pied une centrale des bilans chargée d'observer et étudier le comportement des entreprises.

Section 1: le projet de centrale des Bilans BCEAO:

Une structure ad hoc, "la mission pour la réalisation de la centrale des bilans " a été créée, et les objectifs principaux de ce projet validés par le Conseil des Ministres de l'UMOA en septembre 1993 sont les suivants:

- ◆ permettre à la BCEAO d'assurer, avec unè plus grande efficacité, son rôle dans l'élaboration et le suivi de la politique monétaire ainsi que celui de conseiller financier de l'Etat;
- ◆ renforcer les analyses de performances et de perspectives financières des entreprises afin d'éclairer les décisions de gestion, d'investissement et d'octroi des crédits;
- ◆ concourir à un niveau plus élevé d'intégration des statistiques économiques des pays et à une meilleure articulation entre les données de la microéconomie et les agrégats macroéconomiques;
- ◆ Fonder les comparaisons sectorielles inter Etats sur la base d'un référentiel comptable commun, à même de faire ressortir la taille des entreprises sises dans les pays membres;
- ◆ mettre à la disposition des responsables un outil pouvant contribuer à la définition des options de politique économique ainsi qu'un suivi de leurs incidences sur les entreprises;
- ◆ soutenir le fonctionnement du marché financier régional en lui fournissant des données comptables et financières stables.

Plus concrètement, la centrale des bilans BCEAO passera par trois étapes majeures: elle sera d'abord une base de données harmonisées, puis un outil d'analyse du risque et à terme un observatoire économique.

En attendant son avènement, comment le risque crédit est-il actuellement évalué à la BCEAO?

Section 2: Les outils actuels d'évaluation du risque crédit à la BCEAO: le dispositif BCEAO des accords de classement

Dans la lancée de la réforme de la politique de la monnaie et du crédit mise en œuvre en 1989, le dispositif des accords de classement a été institué à la BCEAO en juin 1991, mais n'a connu une pleine application qu'à partir d'Avril 1999 après trois périodes dérogatoires s'étendant de 1992 à 1998.

Il permet à la BCEAO d'effectuer un contrôle a posteriori sur la qualité des créances détenues en portefeuille et de déterminer ainsi l'encours mobilisable à ses guichets.

Cinq critères financiers servent de cadre à l'analyse des entreprises bénéficiaires de crédits bancaires:

- ◆ la solvabilité,
- ◆ la rentabilité,
- ◆ l'indépendance financière,
- ◆ le potentiel d'endettement,
- ◆ la capacité de remboursement

Pour compléter le dispositif, un ratio dit de structure de portefeuille a été inséré dans le dispositif prudentiel:

Crédits bénéficiant d'un accord de classement > ou = 60%

Emprunts bruts

2.1 Le cadre:

Introduite par la banque de l'entreprise ou la banque chef de file en cas de pool bancaire, la demande doit porter sur l'encours des crédits court, moyen ou long terme dont bénéficie cette dernière. La demande d'accord de classement est obligatoire pour les seuils maximum suivants par bénéficiaire (encours cumulé de crédits):

Côte d'Ivoire 300 milliards; Sénégal 200 milliards; autres pays UMOA 100 milliards.

2.2 La procédure

La demande d'accord de classement est présentée par la banque suivant un formulaire type, à l'appui des documents suivants:

- ◆ bilan d'ouverture, prévisions de factibilité pour les entreprises nouvelles;
- ◆ états financiers certifiés des trois derniers exercices;
- ◆ procès-Verbaux de réunion du Conseil d'administration, rapport du commissaire aux comptes, rapport d'activité;
- ◆ états prévisionnels sur trois ans;
- ◆ fiche d'analyse financière complétée par les observations du banquier présentateur;
- ◆ plan de trésorerie sur douze mois et perspectives d'avenir de l'emprunteur.

2.2 Les critères d'évaluation:

L'analyse est fondée sur l'appréciation des ratios; le non respect de ces 5 ratios entraîne le refus d'accord de classement:

◆ le ratio d'indépendance financière:

Capitaux propres > ou = 50%

Capitaux permanents

◆ ratio de capacité de remboursement:

Dettes à long et moyen terme < ou = durée moyenne des prêts

Autofinancement moyen annuel

◆ ratio d'endettement:

Endettement < 1

Potentiel d'endettement

avec:

Potentiel d'endettement = Surface nette x 7,5 ou 5

Surface nette = Capitaux propres - subventions d'investissement - provisions réglementées

◆ Ratio de liquidité:

Fonds de roulement net > ou = 5% entreprises commerciales et de service

Fonds de roulement brut

10% entreprises industrielles.

◆ **Ratio de rentabilité:**

Capacité d'autofinancement > ou = 5%

C chiffre d'affaires HT

◆ Six ratios complémentaires peuvent être accessoirement appréciés:

- poids des intérêts,
- couverture des capitaux investis,
- part des banques dans l'endettement,
- rotation des stocks,
- délais clients,
- délais fournisseurs.

2.3 La cotation BCEAO

A l'issue de l'analyse des dossiers d'accords de classement soumis par les banques, la BCEAO procède à leur cotation qui consiste en la classification des signatures en quatre catégories A, B, C, et D

Classe A

A1: Entreprise respectant les 5 ratios de base sans aucune condition particulière;

A2: Entreprise respectant les cinq ratios de base mais dont la situation requiert certaines améliorations;

A3: Entreprise respectant les cinq ratios de base au titre des dérogations de la période transitoire;

Classe B Accords de classement de créances sur clientèle de particuliers et groupements villageois;

Classe C: Créance sur entreprise dont l'accord de classement a été refusé ou suspendu, ou en procédure collective;

Classe D: Entreprise sans demande d'accord de classement.

2.4 Le dispositif BCEAO de gestion de la monnaie et du crédit:

La BCEAO a mis en place un dispositif de gestion de la monnaie et du crédit comportant trois volets essentiels:

- ◆ le marché monétaire par voie d'appel d'offres,
- ◆ le système de réserves obligatoires,
- ◆ les procédures permanentes de refinancement.

Dans le cadre du présent travail, seul nous intéresse le troisième volet, lui même confiné à l'approche du refinancement sur la base des créances privées.

2.4.1 Les procédures permanentes de refinancement de la BCEAO

Les valeurs admissibles au refinancement de la BCEAO sont constituées des effets publics et privés, des bons BCEAO, BOAD, du Trésor, des titres d'Etat, billets de trésorerie, certificats de dépôts, bons d'établissements financiers et de tous autres émis en garantie par un Etat, ou émis par une entité installée dans un Etat de l'UMOA après décision de leur éligibilité par le Conseil d'administration de l'UMOA.

S'agissant des créances privées, il convient de rappeler que leur éligibilité est soumise à des conditions de solvabilité évaluées au travers du dispositif BCEAO des accords de classement.

Les procédures permanentes de refinancement de la BCEAO sont constituées de guichets de réescompte et de pension.

2.4.2 Conditions d'intervention:

En application de l'article 10 de ses statuts, la BCEAO peut escompter, prendre en pension ou nantissement aux banques et établissements financiers de l'UMOA, les effets et titres représentatifs des créances de ces derniers sur les Etats membres, les entreprises et particuliers ressortissants de l'UMOA. Les effets et titres admissibles au refinancement doivent répondre aux conditions de solvabilité notoire, tant du banquier cédant que du débiteur principal émetteur de l'effet ou du titre.

- la solvabilité de la banque cédante est appréciée au travers du respect du dispositif prudentiel, tandis que celle du débiteur principal l'est au regard du système des accords de classement pour les entreprises et les particuliers:
- la part mobilisable est fixée à 90% de l'encours de crédit et les effets primaires pris pour leur valeur nominale étant représentatifs de créances:
 - ◆ à court terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans,
 - ◆ à moyen terme d'une durée comprise entre 2 et 10 ans,
 - ◆ à long terme n'ayant plus que 15 ans à courir.

2.4.2.a Le réescompte:

Les banques ont recours au réescompte pour couvrir leurs besoins de liquidité sur une période relativement longue n'excédant toutefois pas 360 jours.

Le réescompte est une opération par laquelle une banque ou un établissement de crédit cède à la Banque Centrale, à titre définitif et en pleine propriété, des effets ou titres de créance pour une valeur de mobilisation prédéterminée (BCEAO 90%) et sous réserve de bonne fin.

Compte tenu de la durée, le réescompte est la plus onéreuse des procédures de financement de la BCEAO. Il est à noter que depuis 1993, avec l'institution d'un taux de pension, le réescompte est pratiquement inusité et son taux est plus utilisé comme taux de pénalité pour les soldes accidentels des banques à la BCEAO et en cas de réserves obligatoires insuffisantes.

2.4.2.b La pension

Les Banques et Etablissement financiers recourent à la pension pour couvrir leurs besoins de liquidité sur une courte période allant de 1 à 30 jours maximum.

La pension est une opération par laquelle une banque cède à la BCEAO de manière temporaire mais en toute propriété des titres de créances ou effets pour une valeur de mobilisation déterminée; les parties s'engagent à annuler l'opération au terme prévu, par retrocession des titres par la Banque Centrale, et règlement du prix de cession majoré des intérêts pour le cédant.

Section 3: Evaluation du dispositif des accords de classement BCEAO et enseignements de la cotation BDF

Une brève introduction du dispositif de mobilisation des créances privées adoptée par la BDF s'impose :

3.1 Les modalités d'utilisation des créances privées en garantie des opérations de politique monétaire et des systèmes de paiement par la BDF: le dispositif "TRICP"

A l'issue de la cotation, les créances sur les entreprises bénéficiant de la cote d'excellence 3 sont admissibles en garantie des opérations, non seulement de politique monétaire, mais également des systèmes de paiement. Afin de tirer le meilleur parti de l'important portefeuille bancaire des créances privées cotées 3, et en vue d'intégrer harmonieusement la procédure française dans le cadre du S.E.B.C, la Banque de France a mis en place depuis 1998, un système rénové de mobilisation des créances privées éligibles au refinancement, le Traitement Informatisé des Créances Privées(TRICP). Grâce à l'automatisation des procédures, le système TRICP permet d'assurer la cession des créances bancaires à la Banque de France, ces cessions étant faites en toute propriété à titre de garantie préalablement à tout octroi de refinancement.

Pratiquement, l'acte juridique matérialisant le transfert de propriété (bordereau Dailly) est accompagné d'une télétransmission de fichiers informatisés alimentant la base de données relative aux créances éligibles; après contrôle des éventuelles modifications des cotations BDF enregistrées dans le FIBEN, les créances éligibles peuvent être mobilisées:

- ◆ dans le cadre des opérations de politique monétaire,
- ◆ au titre des avances intra-journalières octroyées dans le système Transferts Banque de France(TBF).

Les banques utilisatrices sont ainsi amenées dans le cadre de leur gestion de trésorerie, à communiquer quotidiennement à la BDF les encours qu'elles souhaitent affecter à la garantie intra-journalière des TBF, le solde relevant dès lors, de la garantie des opérations de politique monétaire.

Ainsi, le système TRICP a été développé à la fois pour répondre aux caractéristiques de la politique commune de la zone euro, et comme gage de pérennisation de la procédure de mobilisation des créances privées dans le cadre du dispositif opérationnel du S.E.B.C.

3.2 Evaluation du dispositif des accords de classement BCEAO:

Le dispositif des accords de classement de la BCEAC connaît un succès mitigé en raison de certains effets pervers découlant tant de l'environnement paradoxalement favorable de l'activité bancaire, que des insuffisances mêmes du dispositif:

- le dispositif apparaît plus comme des conditions d'accès au refinancement que comme un outil d'évaluation du risque de crédit éventuellement au service du superviseur bancaire;
- le fort taux de rejet des demandes d'accord de classement du fait du non respect des critères, qui démobilise des banques déjà peu motivées du fait de leur grande aisance de trésorerie actuelle;
- l'attitude non prospective du dispositif, dont la mise en branle repose sur l'introduction préalable de dossiers par les banques;
- la non fiabilité des normes déterminées pour le respect des critères financiers, en l'absence des normes sectorielles rationnellement définies par une Centrale de bilans.

Compte tenu de l'important objectif visé par le dispositif des accords de classement, à savoir la préservation de la qualité du portefeuille du système bancaire, des axes de réflexion ont été engagés, s'appuyant essentiellement sur l'expérience acquise par la BCEAO dans la gestion prudentielle, et les progrès réalisés au plan international en matière de supervision bancaire

Il y a lieu de rappeler que la nécessité de la création d'une centrale des bilans a été ressentie concomitamment à la mise en place de ce dispositif en 1990 et que le concept de centrale de bilans est indissociable de celui d'évaluation interne du risque crédit.

Nous rappellerons succinctement les principes directeurs (ou guidelines) d'évaluation interne du risque crédit édictés par le SEBC et adoptés par la BDF au travers de la cotation pour apporter notre humble contribution à l'axe méthodologique de mise en œuvre du projet de centrale des bilans BCEAO.

- La nécessaire harmonisation des méthodes d'analyse dans une zone monétaire ne peut porter que sur des principes généraux, compte tenu des différences comptables, légales, et institutionnelles encore fortes entre pays;
- l'analyse doit reposer sur des sources objectives de la meilleure qualité;
- l'analyse prend en compte trois dimensions:

- la dimension quantitative basée sur les comptes,
- la dimension sectorielle qui compare l'entreprise à ses associés,
- la dimension qualitative (stratégie, management).

Cette analyse complexe peut s'appuyer sur des modèles mais ne peut se passer de l'expertise humaine,

- le processus d'évaluation doit répondre aux normes de qualité que l'on est en droit d'attendre d'une banque centrale;

A la lumière de ce qui précède les constats suivants s'imposent:

- L'eurosysteme est constitué de pays aux réglementations comptables, juridiques et institutionnelles disparates; cependant, grâce à des principes généraux connus, les méthodes d'analyse des entreprises par les BCN sont harmonisées pour l'appréciation de la situation financière de ces dernières dans le cadre des opérations définies par le SEBC.
- La "mission pour la réalisation de la centrale des bilans "avait opté pour un plan en deux volets : l'harmonisation comptable, puis la mise en œuvre des aspects statistiques et informatiques regroupant une base de données harmonisées, puis un outil d'analyse du risque et enfin à terme un observatoire économique. Le second volet, qui correspond en fait à la définition d'une centrale des bilans, reste à ce jour en projet.

Le SYSCOA, impulsé par la Banque centrale, est effectivement entré en vigueur le 1^{er} janvier 1998, et constitue certes une avancée significative en tant que référentiel comptable. L'on ne peut cependant s'empêcher de noter que sa mise en œuvre aura requis le temps d'un cycle macroéconomique, donc suffisant pour la constitution de bases de données fiables, même décentralisées dans le ressort des différentes Directions nationales de la BCEAO. Dans le même temps, la mise en place d'un véritable système d'évaluation interne du risque de crédit (qui améliorerait sa fiabilité au fur et à mesure de l'épaississement de la base de données), aurait permis de pallier l'hétérogénéité des normes comptables grâce à des retraitements adéquats lors de l'analyse.

Dispositif des accords de classement et développement du marché financier régional

Dans la zone UMOA, la surliquidité des banques a atteint en juin 1999 un pic de XOF 434 milliards, et oscillerait actuellement entre XOF 150 et 250 milliards qui ne bénéficient pas aux entreprises et ne contribuent donc pas à soutenir la croissance économique :

"Abidjan, 15 mai dernier, l'Etat lance un emprunt obligataire de 30 milliards de FCFA, rémunération 7% sur la période 2002-2005. Succès fulgurant. La souscription est clôturée huit jours avant la date prévue : l'objectif était déjà largement dépassé avec 64 milliards collectés. " Nous aurions pu lever 100 milliards aux mêmes conditions si la Côte d'Ivoire l'avait souhaité; Nous avons constaté à cette occasion que l'épargne était très disponible dans la zone UEMOA, notamment au Sénégal et au Bénin, qui ont largement souscrit", affirme le Directeur Général adjoint de Sogebourse".

Cet extrait d'un article paru dans un mensuel économique africain est édifiant : les mêmes causes produisant les mêmes effets, l'éventuel décollage du marché financier régional s'accompagnera comme partout ailleurs d'une accélération concomitante de la désintermédiation, avec pour corollaires l'aspiration de l'épargne oisive des banques (l'épargne des ménages suivant sur les marchés des rendements plus attractifs) et un intérêt plus marqué de ces dernières pour le refinancement. Dans ce contexte, seul un système d'évaluation performant serait à même d'assurer une sélection sécurisante des créances admises en garantie des opérations de politique monétaire.

Dispositif des accords de classement, RTGS et liquidité bancaire

La BCEAO a concrétisé son projet de modernisation de ses systèmes de paiements, qui se traduira par la mise en fonctionnement prochaine d'un RTGS performant. S'il y a lieu de se réjouir de cette avancée technologique et opérationnelle, l'on ne peut cependant oublier que l'une des principales caractéristiques d'un système RTGS est assurément son extrême exigence en liquidité Banque centrale.

Dans un scénario de stress test, nous pouvons relever les hypothèses et constats suivants :

- Un choc exogène pourrait brutalement remettre en cause la surliquidité actuelle des banques de la zone;
- Les expositions actuelles des banques de la zone UMOA sont insuffisamment couvertes

par des accords de classement, lesquels ne représentaient en moyenne que 31% des encours XOF 2315 milliards en 1999 (Tableau 22). Par ailleurs, du fait de leur surliquidité, peu d'établissements respectent le ratio prudentiel de structure du portefeuille;

- Le délai réglementaire d'instruction d'une demande d'accord de classement est de deux mois à compter de la réception définitive de toutes les informations nécessaires à la prise de décision. La validité d'un accord est de 12 mois à compter de la date de notification, laquelle intervient en moyenne 4 mois après l'introduction de la demande.

Au total, le système des accords de classement apparaît comme un dispositif lourd, faiblement réactif et difficilement conciliable avec des exigences de refinancement "intraday" qui pourraient se poser aux banques avec la mise en service du RTGS, et pourrait constituer un goulot d'étranglement pénalisant les performances du système.

Le système des accords de classement a été abandonné par la BDF depuis 1987 avec la montée en puissance du marché financier au profit de la cotation comme outil de sélection des créances privées dans le cadre des opérations de politique monétaire; Le dispositif TRICP a par ailleurs été développé en 1998, afin de favoriser l'utilisation optimale des possibilités de refinancement présentées par le portefeuille bancaire de papier coté 3, ainsi que des systèmes de paiement (TBF)

ACCORDS DE CLASSEMENT INSTRUITS (ETAT RECAPITULATIF)

Année	Encours crédit (centrale de risques en millions) (a)	Nombre de demandes d'entreprises (b)	Montant demandé (en millions) ©	Montant accordé (en millions) (d)	Montant demandé/ encours c/a	Classe A Ratios de base respectés			Classe C C1 (refus)	
						A1 sans condition	A2 améliorations souhaitées	A3 avec dérogation		
Bénin	129 545,0	13,0	54 517,0	26 860,5	42%	5,0		1,0	7,0	
Burkina	129 225,0	1,0	49 353,3	49 152,7	38%		1,0			
Côte d'Ivoire	1 062 272,0	35,0	318 105,1	140 970,6	30%	11,0	2,0	6,0	16,0	
Mali	206 964,0	19,0	118 718,3	99 020,2	57%	5,0		2,0	12,0	
Niger	75 314,0	2,0	14 000,0	4 000,0	19%	1,0			1,0	
Sénégal	574 310,0	7,0	127 124,0	73 876,2	22%	1,0	2,0	2,0	2,0	
Togo	136 871,0	14,0	24 344,0	9 143,1	18%	3,0	3,0	1,0	7,0	
Total	2 314 501,0	91,0	706 161,7	403 023,3	31%	26,0	8,0	12,0	45,0	
Résultats par grille de cotation						29%		9%	13%	49%

Source : communication de la BCEAO sur le dispositif des accords de classement- Juin 2002

Conclusion Générale

Notre travail vise à permettre d'appréhender l'importance d'un système d'évaluation interne du risque de crédit telle la cotation Banque de France, car elle constitue un outil de gestion autant utile pour la banque centrale elle-même, les établissements de crédit que pour les entreprises cotées et même les marchés financiers.

Par ailleurs, son potentiel évolutif vers un système de notation externe dans la mouvance du dispositif de Bâle II est réel, au prix de modifications et de réglages ne présentant pas de difficultés insurmontables.

Depuis 1991, année d'initialisation du projet, la centrale des bilans de la BCEAO n'a pas encore vu le jour; Cependant, son importance et sa nécessité la mettent sans conteste au cœur des préoccupations de l'autorité monétaire. En effet, une centrale des bilans positionnera la BCEAO au centre du secteur réel de sa zone, et sa mission d'élaboration et suivi de la politique monétaire ne saurait être exercée avec efficacité sans une source d'informations fiable et une connaissance parfaite des entreprises au travers d'un système de sélection à la fois prospectif et évolutif.

Sa concrétisation prochaine tirera vraisemblablement profit de l'expérience des BCN de l'eurosysteme concernées par la sélection des créances privées non négociables, et ayant antérieurement adapté leur système interne d'évaluation du risque de crédit aux doubles contraintes du développement du marché financier et des systèmes de paiement.

Bibliographie

▪ Ouvrages

- La Banque de France- Paris- Banque de France direction de la communication- 2000-21 pages
- - Banque de France: histoire, organisation, rôle - Banque de France direction de la communication--Paris 1996- 92 pages
- Finance d'entreprise Vernimmen- QUIRY et Ceddaha- Paris- Editions Dalloz- 2000
- la gestion financière- H. HUTIN- Paris- Editions organisation- 2000- 832 pages
- - la notation ou "rating"- Banque de France- Direction des entreprises- Service de méthodologie des entreprises- SMAE 2001 17 pages
- le score BDFI- du diagnostic individuel à l'analyse de portefeuille- Banque de France- Direction des entreprises- Observatoire des entreprises- les études de l'observatoire des entreprises 75 pages- 1998
- Méthode d'analyse financière de la Centrale des Bilans et le Dossier d'analyse financière- Banque de France- Direction des entreprises- Editions 2000- 103 pages
- Traité Pratique d'analyse financière à l'usage des banquiers- André BARBIER- 2^{ème} Edition.2000
- - Introduction à l'Ingenierie Financière Alain CHOINEL - Revue Banque- 2^{ème} édition refondue.
- Revue ECONOMIA - Août 2002
- Communication de la BCEAO sur le dispositif des accords de classement - Séminaire de la FAPBEF de l'UMOA- Ouagadougou- 06 Juin 2000:

LISTE DES PRINCIPALES ABREVIATIONS UTILISEES

ADEF.....	Agence d'évaluation financière
BCE	Banque Centrale Européenne
BCEAO.....	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BCN.....	Banques Centrales Nationales
BDF.....	Banque de France
BFR.....	Besoins en fonds de roulement
ECAI.....	External credit assessment Institution
EAD.....	Exposure at Default
EENE.....;;	Effets escomptés non échus
EL.....	Expected Losses
FIBEN	Fichier bancaire des entreprises
FRNG	Fonds de roulement net global
GIE.....	Groupement d'intérêt économique
IBCA.....;	Inter Banking credit analysis
IRB.....	Internal rating based
ISR.....	Instructions sur le renseignement
LGD.....	Loss Given Default
NAF.....	Nomenclature d'activité française
OCDE.....	Organisation de conjoncture et de développement économique
OPCVM.....	Organismes de placement des capitaux et valeurs mobilières
PD.....	Probability of default
PER.....	Price earning ratio
RSE.....	Ratio de solvabilité européen
RTGS.....	Real Time Gross Settlement
SCS.....	Société en commandite simple
SNC.....	Société en nom collectif
SEBC.....	Système européen de Banques Centrales
TCN.....	Titres de créances négociables.
TRI.....	Taux de rendement interne
TRICP.....	Traitement informatisé des créances privées
UL.....	Unexpected Losses
UMOA	Union Monétaire Ouest africaine
VAN.....	Valeur actuelle nette

LISTE DES TABLEAUX ET FIGURES

Tableau 1: Taux de bons classements par le score BDFI.....	56
Tableau 2: Probabilité de défaillance à l'horizon de trois ans par classes de risques-BDFC	61
Tableau 3 Bilans des trois derniers exercices.....	64
Tableau 4. Comptes de résultats des trois dernières années.....	65
Tableau 5: Éléments d'analyse financière.....	66
Tableau 6 et 7: Reconstitution CAF et TER.....	67
Tableau 8 : Tableau des flux de trésorerie.....	68
Tableau 9: Risques recensés.....	68
Tableau 10: Calcul des ratios.....	69
Tableau 11: Seuils des ratios.....	70
Tableau 12, 13, Matrices de transition- agences de notation.....	84
Tableau 14:.....	85
Tableau 15: Ratio flux de trésorerie/ dettes selon les notations.....	105
Tableau 16: Echelle de notes des principales agences de notations.....	106
Tableau 17: Taux de défaut de remboursement à 1 an.....	109
Tableau 18: Statistiques de taux de défaut et matrices de transition,	110
Tableau 19:Taux de défaillance par cotation	111
Tableau 20: Taux de défaillance au 31/12/2000.....	112
Tableau 21: Comparaison de quelques notations avec la cotation BDF.....	116
Tableau 22: Accords de classement instruits	128
Figure 1:Interprétation géométrique de L'analyse discriminante:.....	54
Figure 2: architecture de la réforme: les trois piliers.....	83
Figure 3: Schéma de la procédure de notation par ADEF.....	98
Figure 4: Schéma de la procédure de notation (S & P).....	99
Figure 5 Critères d'éligibilité des organismes externes d'évaluation du crédit.....	108
Figure 6: Graphique du taux de défaillance par la cotation.....	112