

GUIDE METHODOLOGIQUE

D'EVALUATION DU RISQUE DE CREDIT



MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES

DECISION N° 004-2025 – MEF/SG/DGT/DDP

Portant sur l'institution des méthodologies d'évaluation du risque de crédit lié aux garanties sur emprunts, aux rétrocessions et aux prêts directs du Gouvernement central pour les sociétés à participation majoritaire de l'Etat

LE MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES,

- Vu la Constitution ;
- Vu la Loi organique n°2004-007 du 26 juillet 2004 sur les Lois de Finances ;
- Vu la Loi 2014-012 du 21 Aout 2014 régissant la dette publique et la dette garantie par le Gouvernement Central ;
- Vu la loi n°2014-014 du 21 Aout 2014 relative aux sociétés commerciales à participation publique ;
- Vu la loi n° 2014-020 du 20 Août 2014 relative aux ressources des Collectivités territoriales décentralisées, aux modalités d'élections, ainsi qu'à l'organisation, au fonctionnement et aux attributions de leurs organes ;
- Vu la Loi n° 2018-037 du 08 février 2019 fixant les principes régissant les établissements publics ainsi que les règles de création des Catégories d'Etablissement Public ;
- Vu le Décret 2016-1679 du 21 décembre 2015 portant création, attributions, composition et fonctionnement du Comité technique de la Dette ;
- Vu le Décret n° 2018-589 du 27 juin 2018 fixant les modalités et les procédures d'octroi de garantie sur emprunt du Gouvernement Central ;
- Vu le Décret n° 2018-590 du 27 juin 2018 portant modalités et conditions d'octroi de prêts directs et de rétrocession par le Gouvernement Central ;
- Vu le Décret N°2024-050 du 20 janvier 2024 modifiant et complétant certaines dispositions du Décret N° 2019-093 du 13 février 2019 modifié et complété par le Décret n° 2021-699 du 07 juillet 2021 et n° 2023-085 du 01er février 2023 Fixant les attributions du Ministre de l'Economie et des Finances ainsi que l'organisation générale de son Ministère ;
- Vu le Décret N° 2024-1456 du 12 juillet 2024 portant nomination du Premier Ministre, Chef du Gouvernement ;
- Vu le Décret N°2024- 1612 du 22 août 2024 portant nomination des membres du Gouvernement ;
- Vu l'Arrêté n°2588/2024-MEF du 28 mars 2024 relatif au Comité d'Analyse des Risques de Crédit.

Sur proposition du Directeur Général du Trésor ;

DECIDE :

Art. Premier. – En application de l'Arrêté n°2588/2024-MEF du 28 mars 2024 relatif au Comité d'Analyse des Risques de Crédit ou CARC susvisé, la présente Décision a pour objet de mettre en vigueur les méthodologies d'évaluation du risque de crédit des Sociétés à participation majoritaire de l'Etat annexées à la présente, dans le cadre d'octroi de garantie sur emprunt, de prêt direct ou de prêt rétrocedé du Gouvernement central.

Art. 2.- Le CARC effectue l'évaluation du risque de crédit à chaque demande de garantie, de prêt direct ou de prêt rétrocedé au Gouvernement central par une Société à participation majoritaire de l'Etat, suivant les facteurs clés d'évaluation tel que défini dans la méthodologie annexée à la présente.

Art. 3- Toute modification ou tout ajustement des composantes des facteurs clés standards de notation du risque crédit et leurs pondérations standards conçues dans la méthodologie annexée est décidée à l'unanimité par les membres du CARC, systématiquement consignée dans le procès-verbal de la réunion du comité et reflétée dans l'annexe de la présente décision.

La modification ou l'ajustement est effectué une (01) fois par an.

Art. 4- En raison de la spécificité du secteur dans lequel se trouve la Société à participation majoritaire de l'Etat, les membres du CARC, à l'unanimité, peut ajuster les pondérations conçues. L'ajustement de la pondération sera justifié dans le rapport d'évaluation du risque de crédit du CARC.

Art. 5- Chaque Société à participation majoritaire de l'Etat désigne un point focal en son sein chargé de fournir toutes informations nécessaires à l'évaluation du risque de crédit.

Art. 6- Le CARC se basera sur l'évaluation du risque de crédit pour renseigner le canevas de la Déclaration des Risques Budgétaires (DRB) liés aux Sociétés à participations majoritaires de l'Etat et aux garanties sur emprunt, rétrocessions et prêts directs du Gouvernement Central à insérer dans la Loi de Finances.

Art. 7- La présente Décision est communiquée où besoin sera.

Fait à Antananarivo le,

24 FEV. 2025



LE MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES

ANNEXE : GUIDE METHODOLOGIQUE D'ÉVALUATION DU RISQUE DE CREDIT

PARTIE I- REGLES GENERALES D'ÉVALUATION DU RISQUE DE CRÉDIT DES SOCIÉTÉS À PARTICIPATION MAJORITAIRE DE L'ETAT

Le comité d'analyse des risques de crédit ou CARC effectue l'évaluation du risque de crédit à chaque demande de garantie, de prêt direct ou de prêt rétrocédé par une société à participation majoritaire de l'Etat (SOE) auprès du Gouvernement Central.

La méthodologie d'évaluation utilisée par le CARC est celle de la « notation de crédit » qui consiste à évaluer le risque de crédit en attribuant des scores.

Les facteurs clés d'évaluation se présente comme suit :

Facteurs clés de notation	Descriptions	Poids des facteurs
Profil de l'entreprise et risques		45%
- Environnement réglementaire	Qualité et stabilité du cadre juridique, organisme de réglementation, transparence/clarté et prévisibilité de la réglementation	15%
- Risque sectoriel et position compétitive	Cyclicité, compétitivité, croissance du secteur, position et taille de la SOE par rapport au marché	15%
- Gouvernance et gestion	Performance du conseil d'administration, efficacité de la gestion	15%
Profil financier et risques		55%
- Rentabilité	Marge Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements, rendement des actifs	10%
- Liquidité	Ratios de liquidité générale et de liquidité réduite	10%
- Solvabilité	Ratio dette sur fonds propres, ratio de couverture de la dette	15%
- Structure de la dette	Exposition au risque de change, au risque de refinancement et au risque de taux d'intérêt	10%
- Performances en matière de respect des obligations financières envers le gouvernement	Respect de la période de remboursement des échéances	10%

Les poids des facteurs dans le tableau ci-dessus sont les pondérations standards fournies par l'outil d'évaluation de risque de crédit. Les ajustements sont effectués au cas par cas. Toutefois, il faut que les pondérations soient, dans la mesure du possible, identiques pour les Sociétés à participation majoritaire de l'Etat qui se trouvent dans le même secteur pour s'assurer de l'objectivité de l'évaluation (Art 3 et 4 de la décision).

ANNEXE : GUIDE METHODOLOGIQUE D'ÉVALUATION DU RISQUE DE CREDIT

PARTIE I- REGLES GENERALES D'ÉVALUATION DU RISQUE DE CRÉDIT DES SOCIÉTÉS À PARTICIPATION MAJORITAIRE DE L'ÉTAT

Le comité d'analyse des risques de crédit ou CARC effectue l'évaluation du risque de crédit à chaque demande de garantie, de prêt direct ou de prêt rétrocédé par une société à participation majoritaire de l'Etat (SOE) auprès du Gouvernement Central.

La méthodologie d'évaluation utilisée par le CARC est celle de la « notation de crédit » qui consiste à évaluer le risque de crédit en attribuant des scores.

Les facteurs clés d'évaluation se présente comme suit :

Facteurs clés de notation	Descriptions	Poids des facteurs
Profil de l'entreprise et risques		45%
- Environnement réglementaire	Qualité et stabilité du cadre juridique, organisme de réglementation, transparence/clarté et prévisibilité de la réglementation	15%
- Risque sectoriel et position compétitive	Cyclicité, compétitivité, croissance du secteur, position et taille de la SOE par rapport au marché	15%
- Gouvernance et gestion	Performance du conseil d'administration, efficacité de la gestion	15%
Profil financier et risques		55%
- Rentabilité	Marge Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements, rendement des actifs	10%
- Liquidité	Ratios de liquidité générale et de liquidité réduite	10%
- Solvabilité	Ratio dette sur fonds propres, ratio de couverture de la dette	15%
- Structure de la dette	Exposition au risque de change, au risque de refinancement et au risque de taux d'intérêt	10%
- Performances en matière de respect des obligations financières envers le gouvernement	Respect de la période de remboursement des échéances	10%

Les poids des facteurs dans le tableau ci-dessus sont les pondérations standards fournies par l'outil d'évaluation de risque de crédit. Les ajustements sont effectués au cas par cas.

Toutefois, il faut que les pondérations soient, dans la mesure du possible, identiques pour les Sociétés à participation majoritaire de l'Etat qui se trouvent dans le même secteur pour s'assurer de l'objectivité de l'évaluation (Art 3 et 4 de la décision).

Les règles à suivre en cas d'ajustement des pondérations pour une SOE sont les suivantes :

La répartition des pondérations globales entre les deux catégories de facteurs clés de notation « Profil de l'entreprise et risques » et « Profil financier et risques » ne doit pas être modifiée.

Les ajustements se feront à l'intérieur de chaque catégorie de facteurs clés de notation.

Le CARC identifie le ou les indicateurs particuliers qui sont les moins pertinents pour la notation : par exemple, si la SOE n'a pas de dette, les pondérations à attribuer aux indicateurs « structure de dette » et « Performances en matière de respect des obligations financières envers le gouvernement » seront de 0%, respectivement.

Pour garder la pondération de la catégorie de facteurs clés inchangé, le CARC augmentera les pondérations des autres indicateurs à l'intérieur de la même catégorie. Des poids plus élevés seront attribués aux indicateurs jugés plus pertinents et/ou dont la notation de crédit correspondante s'avère la plus mauvaise.

Le CARC vérifiera si ce changement de pondération peut être appliqué aux autres SOE appartenant au même secteur.

A chaque facteur clé de notation est associé un questionnaire qui permettra d'attribuer la note définitive suivant les scores présentés ci-après. La liste des questions, ainsi que les modalités d'attribution des scores sont précisées dans la partie 2 de la présente.

Score	Côte de crédit	Description
-------	----------------	-------------

Note	Valeur
1	Risque faible
2	Risque modéré
3	Risque élevé
4	Risque très élevé
5	En détresse

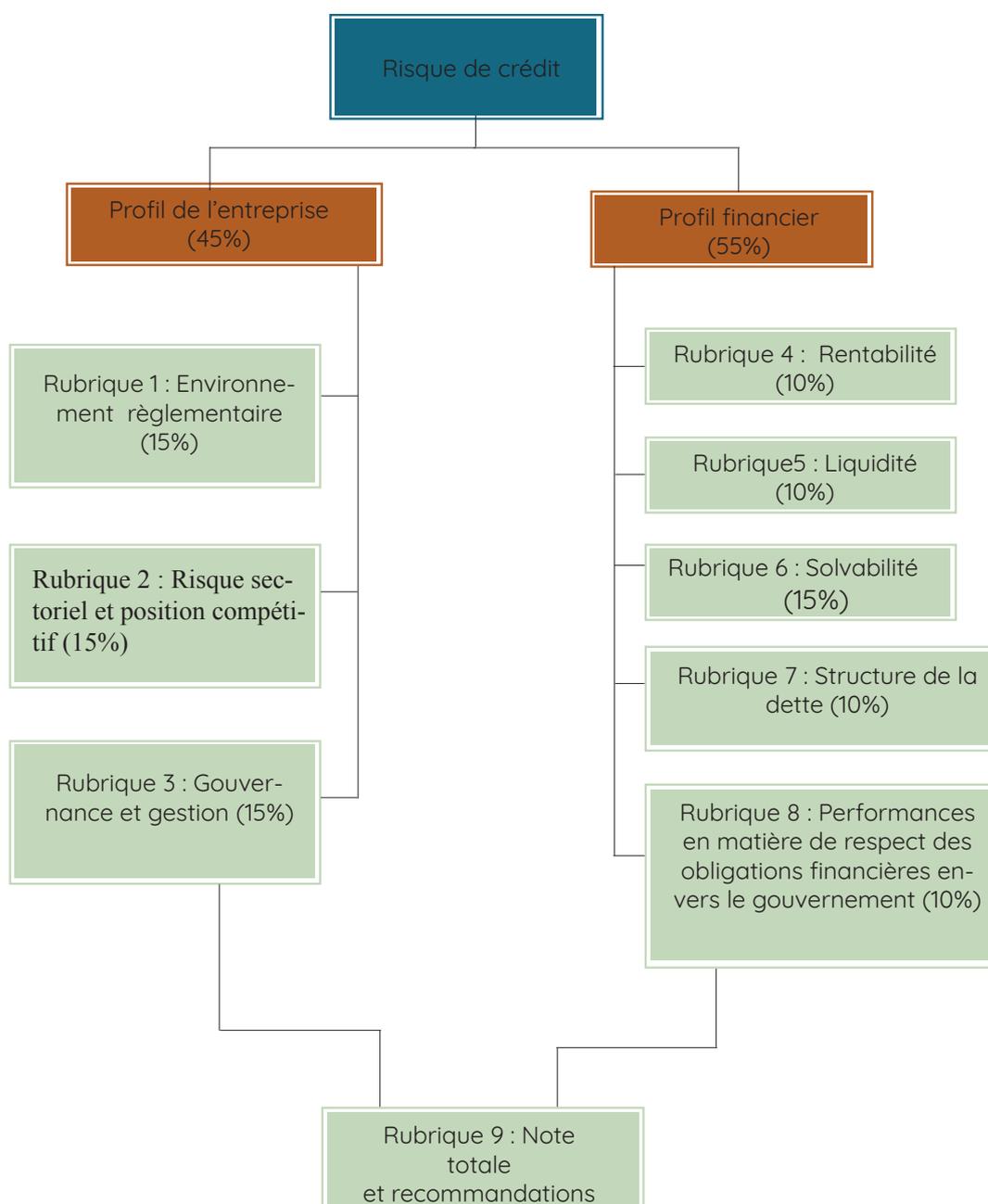
1	Faible risque	La capacité de l'entreprise publique à respecter ses engagements financiers est extrêmement forte par rapport aux autres entreprises du pays. La côte de crédit est la plus élevée attribuée dans le pays.
---	---------------	--



2	Risque modéré	La capacité de l'entreprise publique à respecter ses engagements financiers est forte par rapport aux autres entreprises du pays. Toutefois, elle est plus sensible aux grands chocs économiques, financiers ou commerciaux que les meilleurs crédits du pays.
3	Risque élevé	L'entreprise publique est vulnérable au non-paiement. Sa capacité de résistance à l'évolution des conditions économiques, financières et commerciales est limitée.

4	Risque élevé	très	L'entreprise publique n'est pas encore en difficulté, mais elle est très vulnérable au non-paiement et dépend de conditions économiques, financières et commerciales favorables pour faire face à ses obligations. Dans des conditions légèrement défavorables, l'entreprise publique n'aurait très probablement pas la capacité de faire face à ses obligations.
5	En détresse		L'entreprise publique est déjà en difficulté. Elle a des obligations de service de la dette en souffrance, a déposé une demande de faillite, a offert un échange de dette en difficulté, ou accumule continuellement des arriérés ou d'autres obligations envers le Gouvernement.

La note finale obtenue à partir de la somme des scores tenant compte de la pondération respective des facteurs clés permet au CARC d'émettre leur avis sur la demande de la SOE. Ledit avis sera appuyé par les résultats issus de l'analyse du dossier.



En cas de changement significatif susceptible d'apporter des modifications dans la notation du risque par rapport aux facteurs clés présentés ci-dessus, la SOE a obligation de transmettre au CARC via son Secrétariat, au plus tard trente (30) jours après ce changement, les informations y afférentes pour permettre la mise à jour et la réévaluation de sa situation

1. Environnement réglementaire	Note
1.1 Existe-t-il une formule transparente de fixation des tarifs établie par le régulateur ou les entreprises publiques fixent-elles elles-mêmes leurs tarifs ? S'il existe une formule, à quelle fréquence est-elle modifiée, et les changements sont-ils annoncés et mis en œuvre en temps opportun ?	
1.2 Dans quelle mesure l'entreprise publique dépend-elle du gouvernement pour soutenir ses opérations ?	
1.3 Les revenus générés par les opérations commerciales de la société publique sont-ils suffisants pour couvrir ses dépenses de fonctionnement ?	
1.4 Existe-t-il des craintes que l'environnement réglementaire et/ou politique ne devienne moins favorable aux entreprises publiques à l'avenir (en ce qui concerne la génération de revenus, la structure des coûts, l'efficacité, les investissements, l'exécution de la stratégie, etc.) ?	
1.5 Dans quelle mesure les procédures permettant aux entreprises publiques de faire appel des décisions réglementaires sont-elles claires ? Peuvent-ils s'opposer ou commenter les décisions ?	
1.6 L'entreprise publique est-elle exposée aux réglementations environnementales ?	
1.7 L'entreprise publique s'engage-t-elle dans des activités quasi fiscales (QFA) (activités autres que la fixation de taux inférieurs à ceux du marché, telles que la participation à des activités non commerciales, des politiques sous-optimales en matière de ressources humaines, d'approvisionnement et d'investissement, etc.) ? Si oui, quel impact cela a-t-il sur sa stabilité financière, comment est-il compensé en termes de suffisance et d'opportunité ?	
Note moyenne :	
2. Risque sectoriel et position sur le marché	Note
2.1 Dans quelle mesure l'industrie est-elle cyclique ? Y a-t-il une corrélation positive entre les bénéfices et les revenus et la croissance économique ?	
2.2 Dans quelle mesure l'industrie est-elle compétitive ? Y a-t-il beaucoup de concurrents ? Quelle est la force des barrières à l'entrée ? Quelle est la position de l'entreprise publique sur le marché ? Qu'est-ce que l'indice Herfindahl Hirschman pour l'industrie ?	
2.3 Quelles sont les perspectives de croissance du secteur ? Est-ce économiquement viable ou y a-t-il des signes de risques de substitution croissants de la part d'autres industries qui proposent des produits alternatifs plus attractifs (en termes de gamme de choix, de caractéristiques, de coûts) ?	

2.4 Quelle est la force de la réputation de la marque de l'entreprise publique, de la qualité et du caractère unique de ses produits, ainsi que d'avantage technologique et de flexibilité ?	
2.5 Dans quelle mesure bénéfiques de l'entreprise publique sont-ils sensibles aux chocs exogènes (par exemple, les chocs sur les prix internationaux des matières premières, les taux d'intérêt, les taux de change, etc.) ?	
2.6 Dans quelle mesure l'entreprise publique est-elle diversifiée en termes de produits et services, de clientèle, d'intrants, de fournisseurs et de situation géographique ?	
2.7 Quels sont les impacts financiers et opérationnels potentiels des questions liées au changement climatique sur l'entreprise ?	
Note moyenne :	
3. Gouvernance et gestion	Note
3.1 Quel type de modèle de propriété existe-t-il pour les entreprises publiques ?	
3.2 Existe-t-il des exigences claires concernant les rôles et fonctions, la sélection, le mandat et les critères d'éligibilité des membres des conseils d'administration des sociétés publiques ? Le conseil d'administration est-il indépendant et qualifié pour exercer ses responsabilités ?	
3.3 La direction de l'entreprise publique dispose-t-elle d'une autonomie opérationnelle en matière de planification des activités et de budgétisation (dans les limites fixées par les directives gouvernementales) ?	
3.4 Quel est le bilan de la direction générale en matière de gestion des risques, de maintien de l'efficacité opérationnelle, de mise en œuvre de plans d'affaires et d'exécution budgétaire ?	
3.5 Quelle est la qualité des rapports financiers ? Dans quelle mesure sont-ils opportuns ? Quelle est la réputation des auditeurs sur le marché local ?	
3.6 Existe-t-il des politiques claires liant la performance financière de l'entreprise publique et la rémunération des dirigeants ?	
3.7 Existe-t-il une politique de dividende explicite (soit par le biais de la réglementation, soit en tant que politique interne de l'entreprise) ? Si oui, est-il mis en œuvre ou susceptible de changements fréquents ?	
Note moyenne :	

2. Profil financier

4. Rentabilité	Note
Note	
4.1 Marge BAIIA (bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements) = -----	

4.2 Rendement des actifs = _____	
Note moyenne :	
5. Liquidité	
Note	
5.1 Ratio de liquidité générale = _____	
5.2 Ratio de liquidité réduite = _____	
Note moyenne :	
6. Solvabilité	
Note	
6.1 Dette sur fonds propres = _____	
6.2 Ratio de couverture de la dette = _____	
Note moyenne :	
7. Structure de la dette	
Note	
7.1 Exposition du SOE au risque de change	
7.2 Exposition du SOE au risque de refinancement	
7.3 Exposition du SOE au risque de taux d'intérêt	
Note moyenne :	
8. Performance en matière de respect des obligations financières envers le gouvernement.	Note
<p>Ce facteur de notation peut aider à évaluer la volonté d'une entreprise publique de s'acquitter de ses obligations financières en plus de sa capacité - en particulier par rapport au gouvernement. Les obligations financières des entreprises publiques envers le gouvernement peuvent inclure le service des prêts, le remboursement des garanties appelées, le paiement de frais (de garantie, de prêt, etc.), de dividendes, d'impôts, de redevances et autres.</p>	
Note moyenne :	
3.7 Existe-t-il une politique de dividende explicite (soit par le biais de la réglementation, soit en tant que politique interne de l'entreprise) ? Si oui, est-il mis en œuvre ou susceptible de changements fréquents ?	
Note moyenne :	

Observations générales (principaux points forts et principales faiblesses)

9. Note totale et recommandations	Note moyenne	Pondération	Note avec pondération
Profil de l'entreprise		45%	
9.1 Environnement réglementaire		15%	
9.2 Risque sectoriel et position compétitif		15%	
9.3 Gouvernance et gestion		15%	
Profil financier		55%	
9.4 Rentabilité		10%	
9.5 Liquidité		10%	
9.6 Solvabilité		15%	
9.7 Structure de la dette		10%	
9.8 Performances en matière de respect des obligations financières envers le gouvernement		10%	
TOTAL :		100%	
Recommandation :	Note/valeur : (sans virgule) Risque associé : (faible, modéré, élevé, très élevé ou en détresse)		

III. QUATIFICATION DES RISQUES

3-1 Probabilité de défaut

Après avoir obtenu la note globale pondéré et le risque associé, l'étape suivante consiste à convertir ce score en probabilité de défaut. A titre de rappel, la Probabilité de Défaut (PD) est la probabilité ou la chance que la SOE fait défaut à honorer ses obligations convenues au titre de la garantie sur emprunt, du prêt direct ou du prêt rétrocédé. Elle peut être calculée de plusieurs manières, par exemple :

- En utilisant des méthodes statistiques par le biais d'agences de notation nationales lorsque le pays n'effectue pas régulièrement d'exercices de notation internationale ;
- Par l'utilisation des méthodes statistiques fournies via les agences de notations internationales comme Standard & Poor's (S&P), Moody's ou Fitch.

Le tableau ci-après donne un aperçu des notations selon ces 3 agences de notation internationale :

	S&P	Moody's	Fitch
Plus haute qualité	AAA	Aaa	AAA
Haute qualité	AA+ AA AA-	Aa1 Aa2 Aa3	AA+ AA AA -
Forte capacité de paiement	A+ A A-	A1 A2 A3	A+ A A-
Capacité de paiement adéquate	BBB+ BBB BBB-	Baa1 Baa2 Baa3	BBB+ BBB BBB-
Susceptible de remplir ses obligations, incertitude persistante	BB+ BB BB-	Ba1 Ba2 Ba3	BB+ BB BB-
Risque de crédit élevé	B+ B B-	B1 B2 B3	B+ B WWB-
Risque de crédit très élevé	CCC+ CCC CCC-	Caa1 Caa2 Caa3	CCC+ CCC CCC-
Quasi-défaut avec possibilité de recouvrement	CC	Ca	CC C
Défaut	SD D	C	DDD DD D

Pour le cas de Madagascar, le modèle des notations suivantes seront utilisées par le CARC pour l'analyse des risques de crédits des SOE :

Risque de crédits	Score	Notation	Probabilité de défaut			
			Année N+1	N+2	...	N+n
Faible	1	B3				
Modéré	2	Caa1				
Elevé	3	Caa2				
Très élevé	4	Caa3				
En détresse	5	-				

Ces notations sont susceptibles de changement en fonction de la cotation fournie par les agences de notation internationale pour le pays chaque année.

Les PD sont dérivées conformément à la définition (choix) d'un des deux (02) hypothèses suivantes :

- i) La société publique fait défaut, la totalité de la dette décaissée est due, le Gouvernement assume les passifs des dettes pertinentes de la société publique et rembourse la partie garantie du capital déboursé plus le paiement périodique des intérêts dus (si les paiements d'intérêts sont garantis) au moment du défaut ;

- ii) La société publique ne fait pas défaut de paiement. Le Gouvernement effectue un paiement annuel du service de la dette au prêteur au nom de la société publique ou fournit des ressources financières à la société publique (par exemple sous la forme d'un transfert ou d'une subvention en capital) pour qu'elle puisse s'acquitter de ses obligations en matière de service de la dette pour une année donnée.

3-2 Pertes attendues

La perte attendue est déterminée par l'équation suivante :

$\text{Perte attendue en cas de défaut} = \text{Exposition totale} \times \text{Probabilité de défaut} \times (1 - \text{Taux de recouvrement})$
--

Où :

Exposition totale = Encours de la dette pertinente

PD = une valeur de probabilité numérique comprise entre 0 et 1 (cf sous-section 3.1 ci-dessus)

Taux de recouvrement = Pourcentage récupérable de la perte totale attendue

Remarque

Le taux d'actualisation de 5% sera utilisée pour le calcul de la Valeur Actualisée Nette (VAN) de la perte attendue. C'est le taux par défaut fourni par l'outil d'évaluation de risque de crédit. Il s'agit également du « taux d'actualisation unifié » utilisé par le Fonds Monétaire International dans l'évaluation de la concessionnalité d'un prêt extérieur . Une alternative serait d'utiliser le taux sans risque des titres publics ; mais vu que la maturité maximale n'est que de 3 ans alors que certains prêts rétrocédés peuvent aller jusqu'à 40 ans, le taux unifié de 5% serait le plus adapté, au stade actuel.

IV. GUIDE POUR REpondre AU QUESTIONNAIRE DE LA GRILLE D'EVALUATION

Score/ Côte de crédit	Facteurs clés de notation
	1- Environnement réglementaire
1 : Risque faible	<ul style="list-style-type: none"> - Il existe une formule de tarification transparente - La société publique n'est pas trop dépendante du gouvernement et ses revenus sont suffisants pour couvrir les dépenses de fonctionnement - Il n'y a aucune crainte que l'environnement réglementaire devienne moins favorable à l'avenir - La société publique n'est pas tenue d'effectuer des QFA - Si l'entreprise publique doit effectuer des QFA, elle est systématiquement rémunérée de manière suffisante et en temps opportun.

2 : Risque modéré	<ul style="list-style-type: none"> - Il existe une formule de fixation des tarifs qui n'est pas toujours prévisible - La société publique dépend modérément du gouvernement et ses revenus sont modérément suffisants pour couvrir les dépenses de fonctionnement. - Il existe des craintes limitées quant au fait que l'environnement réglementaire pourrait devenir moins favorable à l'avenir. - Les QFA que la société publique doit exécuter sont définis de manière stratégique et sont limités. - Lorsque des QFA sont effectués, ils sont pour la plupart compensés de manière suffisante et en temps opportun
3 : Risque élevé	<ul style="list-style-type: none"> - Il n'existe pas de formule transparente de fixation des tarifs - La société publique dépend du gouvernement et les revenus ne sont pas suffisants pour couvrir les dépenses de fonctionnement - On craint de plus en plus que l'environnement réglementaire ne devienne moins favorable à l'avenir - Les QFA sont souvent imposés de manière ponctuelle et ont un impact négatif sur la viabilité financière de la société publique. - La rémunération de la performance des QFA est souvent insuffisante et en retard.
4 : Risque très élevé	<ul style="list-style-type: none"> - Il n'y a pas de clarté sur la fixation des tarifs - L'entreprise publique est fortement dépendante du gouvernement et ses revenus sont très insuffisants pour couvrir les dépenses de fonctionnement. - Il existe de très fortes inquiétudes quant au fait que l'environnement réglementaire pourrait devenir moins favorable à l'avenir. - Les QFA sont imposés de manière erratique et menacent gravement la viabilité financière de l'entreprise publique. - L'entreprise publique n'est pas rémunérée pour l'exécution des QFA.
5 : En détresse	Non Applicable
1- Risque sectoriel et position sur le marché	
1 : Risque faible	<p>Les bénéfices et les revenus de l'industrie sont très stables en période de ralentissement économique, leur baisse étant inférieure à celle de la croissance nominale du PIB.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Les pressions concurrentielles sont très faibles et les perspectives de croissance sont très fortes, nettement supérieures à la croissance nominale du PIB. - Il n'y a aucune crainte que les perspectives de l'industrie s'affaiblissent à l'avenir. - La position concurrentielle de la société publique est très forte et elle est très diversifiée - Les entreprises publiques sont sensibles aux chocs exogènes de manière limitée
2 : Risque modéré	<p>Les bénéfices et les revenus de l'industrie diminuent proportionnellement à la croissance nominale du PIB en cas de ralentissement économique.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Les pressions concurrentielles sont faibles et les perspectives de croissance sont fortes, à peu près égales à la croissance du PIB. - Il existe des craintes limitées quant à un affaiblissement des perspectives du secteur à l'avenir. - La position concurrentielle de l'entreprise publique est raisonnablement forte et elle est diversifiée dans la plupart de ses facettes. - L'entreprise publique est modérément sensible aux chocs exogènes.

3 : Risque élevé	<ul style="list-style-type: none"> - Les bénéfices et les revenus de l'industrie diminuent plus que le ralentissement de la croissance du PIB nominal en cas de ralentissement économique - Les pressions concurrentielles sont fortes. - Les perspectives de croissance industrielle sont inférieures à la croissance du PIB nominal. Les perspectives du secteur pourraient très bien s'affaiblir davantage - La position concurrentielle de l'entreprise publique est faible et concentrée sur la plupart de ses facettes. - L'entreprise publique est très sensible aux chocs exogènes.
4 : Risque très élevé	<ul style="list-style-type: none"> - Les bénéfices et les revenus de l'industrie diminuent bien plus que la croissance du PIB nominal en période de ralentissement économique. - Les pressions concurrentielles sont très fortes. - Le secteur devrait se contracter, peut-être à un rythme accéléré. - La position concurrentielle de l'entreprise publique est très faible et elle est très concentrée. - L'entreprise publique est extrêmement sensible aux chocs exogènes.
5 : En détresse	Non Applicable
2- Gouvernance et gestion	
1 : Risque faible	<ul style="list-style-type: none"> - Les exigences liées aux conseils d'administration des sociétés publiques sont alignées sur les meilleures pratiques internationales - Le conseil d'administration de la société publique est indépendant et qualifié - La direction de la société publique dispose d'une autonomie opérationnelle et d'un très bon historique - La qualité des informations financières est très élevée - Il existe une politique de dividende explicite sur une base annuelle.
2 : Risque modéré	<ul style="list-style-type: none"> - Les exigences liées aux conseils d'administration des sociétés publiques ne sont pas suffisantes par rapport aux meilleures pratiques internationales - Le conseil d'administration de la société publique est modérément indépendant et qualifié - La direction de la société publique a une autonomie opérationnelle modérée et un solide historique - La qualité des informations financières est bonne - Les taux de distribution des dividendes ne varient pas de manière significative sur une base annuelle.
3 : Risque élevé	<ul style="list-style-type: none"> - Il n'y a pas d'exigences claires concernant les conseils d'administration des sociétés publiques - Le conseil d'administration de la société publique a une indépendance et des qualifications limitées - La direction de la société publique a une autonomie opérationnelle limitée et un historique de performance faible - La qualité des informations financières est faible - Les taux de distribution des dividendes varient modérément sur une base annuelle.
4 : Risque très élevé	<ul style="list-style-type: none"> - Il n'y a aucune exigence relative aux conseils d'administration des sociétés publiques - Le conseil d'administration de la société publique n'a ni indépendance ni qualification - La direction de la société publique n'a pas d'autonomie opérationnelle et un historique de performance très faible - La qualité des informations financières est très faible. - Les taux de distribution des dividendes varient considérablement sur une base annuelle.

5 : En détresse	Non Applicable
3- Rentabilité	
1 : Risque faible	Marge Bénéfice avant Intérêts, Impôts et Amortissement (BAIIA) > 0,3 Rendement des actifs (ROA) >0,10
2 : Risque modéré	0.15 < Marge BAIIA <= 0.3 0 < ROA <= 0.1
3 : Risque élevé	0.05 < Marge BAIIA <= 0.15 -0.1 < ROA <= 0
4 : Risque très élevé	Marge BAIIA <= 0.05 ROA <= -0.1
5 : En détresse	n/a
4- Liquidité	
1 : Risque faible	Ratio de la liquidité générale >2,0 Ratio de liquidité réduite >1,2
2 : Risque modéré	1.5 < Ratio actuel <= 2,0 1.0 < Ratio de liquidité réduite <= 1.2
3 : Risque élevé	1.0 < Ratio actuel <= 1.5 0.7 < Ratio de liquidité réduite <= 1.0
4 : Risque très élevé	Ratio actuel <= 1.0 Ratio de liquidité réduite <= 0.7
5 : En détresse	Non Applicable
5- Solvabilité	
1 : Risque faible	Dettes sur fonds propres < 0,5 Ratio de couverture de la dette > 0.8
2 : Risque modéré	0.5 < Dettes sur fonds propres <= 1.0 0.6 < Ratio de couverture de la dette <= 0.8
3 : Risque élevé	1.0 < Dettes sur fonds propres <= 2.0 0.3 < Ratio de couverture de la dette <= 0.6
4 : Risque très élevé	2.0 >= Dettes sur fonds propres Ratio de couverture de la dette <= 0.3
5 : En détresse	Non Applicable
6- Structure de la dette	
1 : Risque faible	L'entreprise publique a une exposition non mitigée extrêmement limitée aux trois risques de marché considérés. - Part des dettes libellées en monnaie nationale > =90% ; - Part des dettes échues de moins d'un an <= 10%, - Part des dettes assorties de taux d'intérêt fixes >= 90%

2 : Risque modéré	L'entreprise publique a une exposition non mitigée limitée aux trois risques de marché considérés. Une part importante de la dette est libellée en monnaie nationale ; la plupart des dettes ont une échéance résiduelle de plus d'un an et sont assorties de taux d'intérêt fixes. - 75% =< Part des dettes libellées en monnaie nationale < 90% ; - 10% < part dettes échues de moins d'un an =< 25%, - 75%=< part dettes assorties de taux d'intérêt fixes < 90%
3 : Risque élevé	L'entreprise publique a une exposition importante et non atténuée à deux des trois risques de marché considérés (par exemple, une part élevée de dettes libellées en devises étrangères, une part élevée de dettes dont l'échéance est inférieure à un an ou une part élevée de dettes à taux variable).
4 : Risque très élevé	L'entreprise publique est fortement exposée aux trois types de risques de marché considérés, et les risques ne sont pas atténués.
5 : En détresse	Non Applicable
7- Performances en matière de respect des obligations financières envers le gouvernement	
1 : Risque faible	L'entreprise publique est à jour de toutes ses obligations financières envers le gouvernement et a la réputation à long terme de remplir toutes ses obligations financières dans les délais.
2 : Risque modéré	L'entreprise publique est à jour dans toutes ses obligations financières envers le gouvernement, n'a pas d'arriérés courants mais a parfois été en situation de non-courant pour ces obligations au cours des cinq dernières années.
3 : Risque élevé	L'entreprise publique est à jour de toutes ses obligations financières envers le gouvernement, mais a été à plusieurs reprises en situation de défaut de paiement de ces obligations au cours des cinq dernières années et peut avoir des arriérés de paiement envers le gouvernement.
4 : Risque très élevé	Il existe des signes forts indiquant que l'entreprise publique ne pourra pas s'acquitter de ses obligations financières envers le gouvernement à court terme, ou l'entreprise publique a accumulé des arriérés qui ne se résorbent que très lentement.
5 : En détresse	L'entreprise publique ne remplit pas ses obligations financières actuelles envers le gouvernement ou a accumulé des arriérés pour lesquels aucune procédure d'apurement convenue n'est mise en œuvre.

Remarque :

La note « En détresse » est uniquement attribuée au facteur de notation « Performance dans le respect des obligations financières envers le gouvernement », car le non-respect actuel des obligations financières envers le gouvernement constitue une situation de détresse du point de vue du gouvernement. Bien que d'autres facteurs de notation puissent contribuer à mettre les sociétés d'État en détresse, aucun d'entre eux ne déclenche nécessairement une situation de difficulté à lui seul.

Une note « En détresse » pour le facteur de notation « Performance dans le respect des obligations financières envers le gouvernement » entraîne une note globale « En détresse » pour la SOE, indépendamment de la pondération attribuée à ce facteur de notation.

V. RAPPORT D'EXAMEN PRELIMINAIRE

L'avis du CARC sur la demande de la SOE, transcrit dans un rapport d'examen préliminaire, sera appuyé principalement par la note finale obtenue par l'entité demanderesse. Toutefois, suivant la disponibilité des données et en tant que de besoin, la viabilité du projet ainsi que son impact sur la situation future de la SOE peuvent être analysés.

Le rapport d'examen préliminaire, doit au moins contenir :

- La notation de crédit de l'entité demanderesse
- Le montant de la garantie/ rétrocession/prêt direct accordé
- La perte probable en cas de défaut de paiement de la SOE
- Les propositions de frais et commissions à payer par le bénéficiaire : en principe, la valeur des frais et/ou commissions est progressive et basée sur les risques. Ainsi, plus le risque de la SOE est élevé, plus les frais qu'elle doit payer à l'Etat seront élevés de manière à couvrir les risques probables de non remboursement envers l'Etat. La méthodologie de détermination des frais basés sur les risques fera l'objet d'un autre guide.
- Les propositions de mécanisme d'atténuation (contre-garantie, collatéraux, etc.) ou de mitigation des risques liés à l'opération, et les provisions budgétaires à inscrire dans la Loi de Finances.