



**CRITÈRES DE NOTATION
DES INSTITUTIONS SUPRANATIONALES**

Table des matières

Champ d'application	3
Résumé des changements apportés aux critères	3
Aperçu du canevas de notation	3
Composante 1 : Environnement opérationnel	5
Composante 1, Facteur A : Risque pays et risque sectoriel	5
Composante 1, Facteur B : Participation/Actionnariat	6
Composante 1, Facteur C : Traitement préférentiel	7
Composante 2 : Profil d'entreprise	8
Composante 2, Facteur A : Statut et diversification.....	8
Composante 2, Facteur B : Mandat et antécédents.....	9
Composante 2, Facteur C : Management et gouvernance	10
Composante 3 : Profil financier	10
Composante 3a : Profil financier des entreprises d'assurance multilatérales.....	10
Composante 3b : Banques multilatérales de développement	11
Composante 3b, Facteur A : Fonds propres et effet de levier.....	11
Composante 3b, Facteur B : Risque	12
Composante 3b, Facteur C : Structure de financement et liquidité	14
Composante 3b, Facteur D : Capital callable	16
Composante 4 : Profil comparatif	17
Composante 4, Facteur A : Comparaison avec les pairs.....	17
Facteurs d'ajustement final de la notation	17
Facteur d'ajustement de la notation 1 : Notation(s) des instruments.....	17

Champ d'application

1. Les institutions supranationales (IS) sont généralement créées par les gouvernements des États souverains et ont le mandat de promouvoir le développement social et économique des pays participants, l'intégration régionale, l'expansion du commerce transfrontalier, de soutenir les politiques publiques des États-membres ou d'augmenter la capacité financière sur un marché spécifique. Souvent, elles ne sont pas soumises aux réglementations, aux normes fiscales ou à la législation commerciale nationales et, en principe, leurs actions ne s'arrêtent pas aux frontières des États. Comme ces entités opèrent typiquement sur des marchés sous-développés et jouent des rôles contracycliques ou remplissent la mission d'accès au marché, elles sont habituellement exposées à plus de risques que les institutions commerciales. Cependant, pour atténuer ces risques, elles disposent de fonds propres plus importants que ceux des institutions commerciales et bénéficient d'un traitement préférentiel et d'un capital appelable de leurs États-membres et actionnaires.

Résumé des changements apportés aux critères

2. Les présents critères divergent d'une manière substantielle de leurs prédécesseurs intitulés *Critères généraux de notation des banques multilatérales de développement, mis à jour en septembre 2017*. Les principaux changements concernent l'alignement sur le canevas de notation de GCR étendu et l'élargissement des critères pour permettre l'évaluation des entités «de type bancaire» et «de type assurance» dans le cadre d'une seule approche (bien que celle-ci ait été modifiée). Cette refonte a été effectuée pour assurer la cohérence au sein de cette classe d'actifs et plus largement à travers tout le processus de notation de GCR.
3. Les présents critères adhèrent majoritairement au canevas de notation de GCR, sauf en ce qui concerne les critères de classification au sein du groupe et de soutien du groupe et nous excluons les éléments des critères de risque pays non applicables aux institutions supranationales, tels que les obstacles et les planchers (voir *Critères relatifs au canevas de notation de GCR*). Les critères de management et de gouvernance ont été adoptés. En même temps, nous avons beaucoup emprunté à d'autres classes d'actifs en ce qui concerne l'évaluation des éléments de l'environnement opérationnel et du profil financier. L'examen du profil d'entreprise porte sur le statut, le mandat et les antécédents de l'institution supranationale. Parmi les autres facteurs du profil financier, citons l'éventuel relèvement lié au capital appelable.

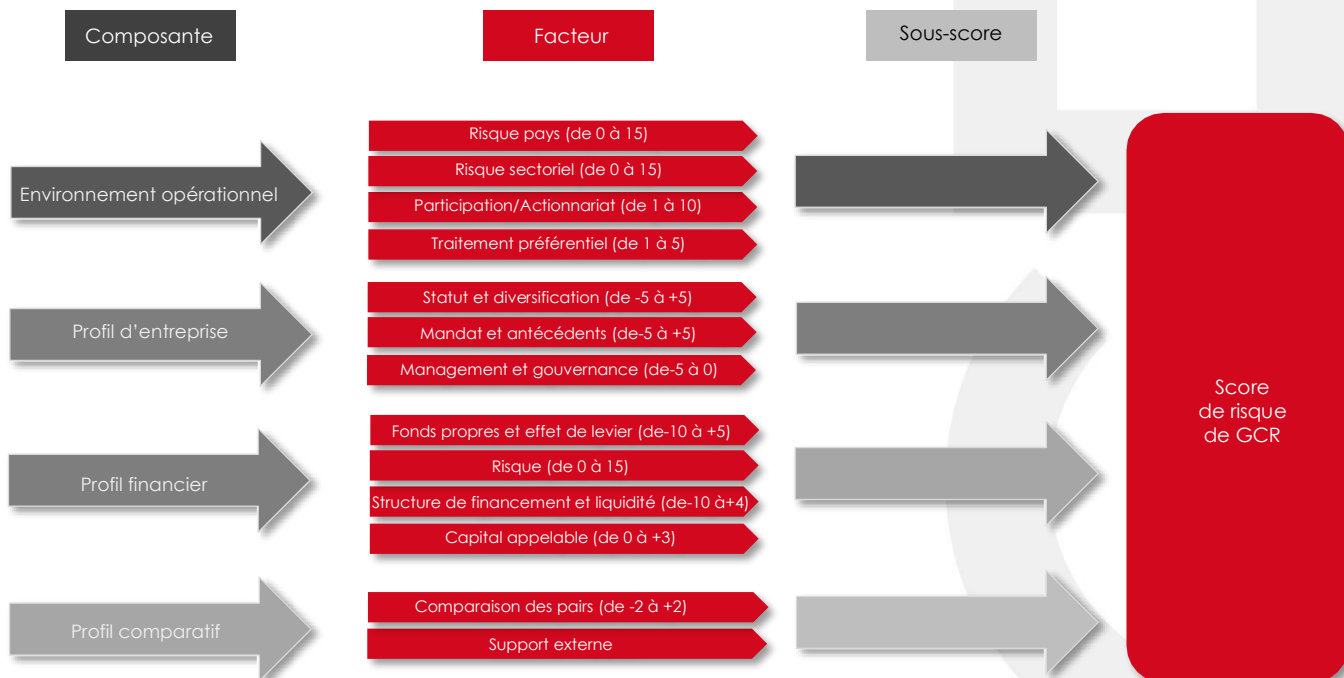
Aperçu du canevas de notation

4. Afin d'améliorer la comparabilité et la transparence des ratings, GCR a mis en place un canevas de notation (voir ci-dessous) comportant des scores publics des principales composantes de notation. L'objectif est d'offrir à chaque partie prenante (émetteur, investisseur, régulateur, contrepartie, etc.) la possibilité d'appréhender certains aspects de chacun des principaux éléments déterminants de notation et, en définitive, de savoir quels facteurs sont susceptibles de changer les notes dans l'avenir.
5. Dans cette optique, GCR a adopté quatre composantes clés de notation (environnement opérationnel, profil d'entreprise, profil financier et profil comparatif), chacune est subdivisée en deux ou trois facteurs déterminants qui reçoivent une note publique positive ou négative. La somme des notes détermine le Score de risque de GCR, qui est traduit grâce à l'Évaluateur de crédit d'ancrage de GCR en une ACE (Évaluation de crédit d'ancrage) et par la suite, à l'aide des facteurs d'ajustement final en notations de crédit des émissions(émetteurs). Il est important de préciser que les niveaux de pondération propres aux composantes, facteurs ou sous-facteurs n'ont pas été prédéfinis.
6. Afin d'appréhender les critères suivants, GCR recommande de lire conjointement le document *Critères relatifs au canevas de notation de GCR* qui offre une vue plus détaillée du Risque pays, de la Classification

au sein du groupe et du soutien du groupe, du Management et de la gouvernance, ainsi que l'opuscule *Échelles de notation, symboles et définitions de GCR* publié sur le site internet de l'agence qui aide à traduire le Score de risque de GCR en notations sur l'échelle internationale et nationale.

- La manière dont ces concepts clés de notation interagissent les uns avec les autres pour aboutir à une notation de l'émission(émetteur) de crédit est illustrée en détail sur la **Figure 1**, ci-dessous.

Figure 1 : Canevas de notation de GCR applicable aux institutions supranationales



* Les niveaux de pondération propres aux composantes ou aux facteurs mentionnés ci-dessus n'ont pas été prédéfinis.

Composante 1 : Environnement opérationnel

(de 2 à 45 : 45 étant le meilleur score)

Environnement opérationnel

Facteur A : Score d'environnement opérationnel (de 0 à 30)

- Risque pays (de 0 à 15)
- Risque sectoriel (de 0 à 15)

Facteur B : Solidité de l'actionariat (de 1 à 10)

Facteur C : Traitement préférentiel (de 1 à 5)

8. Le concept du canevas de notation de GCR trouve ses racines dans l'idée de l'agence selon laquelle l'environnement opérationnel d'une entité détermine sa qualité de crédit. Bien que cette opinion se matérialise dans les critères de notation des institutions supranationales, nous pensons que dans le cas de celles-ci quelques considérations supplémentaires s'imposent par rapport aux entités commerciales ou à celles relevant uniquement du secteur public des États souverains.
9. Avant tout, les entités supranationales existent pour exécuter un ensemble de politiques spécifiques ou un mandat explicite au profit de leurs membres, qui sont généralement les États souverains qui les possèdent et les contrôlent. Typiquement, elles n'ont pas la vocation de maximiser le profit ou de faire concurrence aux entités commerciales. Cependant, elles prennent souvent des risques plus importants ou plus précocement par rapport à ce qui se conçoit dans le cas des entités commerciales. Par ailleurs, les conditions économiques et/ou politiques nationales ou régionales peuvent rendre compliquée la fourniture de produits et de services, augmentant potentiellement les risques associés. Par conséquent, une entité supranationale moyenne se trouve, sans doute, exposée à plus de risques qu'une entité commerciale opérant dans la même région. Afin d'atténuer ces risques et de garantir la poursuite des activités dans le cadre du mandat, les entités supranationales se voient accorder un soutien sous forme de capital callable et de traitement préférentiel de différents types. En outre, elles ne sont généralement pas soumises à la réglementation ou au droit commercial en vigueur au sein d'une juridiction donnée. Aussi, en ce qui concerne les entités supranationales, le risque pays ou le risque sectoriel externes peuvent-ils être atténués dans une plus grande mesure que dans le cas d'une banque commerciale ou d'une entreprise d'assurance. En dernier lieu, nous considérons qu'en analysant la solidité et la diversité de ses membres/actionnaires, conjointement avec le traitement préférentiel accordé à l'institution supranationale, nous pouvons procéder à son relèvement par rapport aux entités commerciales ou à celles du secteur public fonctionnant dans le cadre d'un modèle d'entreprise similaire dans la même zone économique.

Composante 1, Facteur A : Risque pays et risque sectoriel

(de 0 à 30 : 30 étant le meilleur score)

10. Nous capturons les risques liés à l'environnement opérationnel en combinant les facteurs du risque de développement ou les primes par zone géographique, à l'aide des scores déterminés au cours de l'évaluation du risque pays de GCR et des résultats de l'évaluation du risque sectoriel concernant les institutions financières ou les entreprises d'assurance. Cependant, nous pouvons procéder à des ajustements négatifs du score initial si nous estimons que l'institution supranationale, par comparaison avec ses contreparties commerciales dans une juridiction ou dans une région donnée, est exposée à un risque structurellement plus important (ce qui abaisse le score).
11. Pour plus de renseignements sur la façon dont GCR définit les scores de risque pays et de risque sectoriel, consultez les critères suivants :
- En ce qui concerne l'évaluation du risque sectoriel des banques multilatérales de développement, voir la section dédiée au risque sectoriel dans le document *Critères de notation des institutions financières*.
 - En ce qui concerne l'évaluation du risque sectoriel des entreprises d'assurance multilatérales, voir la section dédiée au risque sectoriel dans le document *Critères de notation des entreprises d'assurance*.
 - En ce qui concerne l'évaluation du risque pays, voir les *Critères relatifs au canevas de notation de GCR*.
12. Exemple : Soit une institution supranationale (une banque de développement) caractérisée par une exposition au risque de développement (DRE ; prêts et autres engagements figurant au bilan et hors bilan, actions et actifs correspondant aux opérations interbancaires, orientés vers le développement) dans trois pays. Le score de risque pays du premier État est de 5, son score de risque sectoriel s'élève à 5 (le score

combiné de l'environnement opérationnel (OE) étant de 10) et sa contribution à la DRE est de 75 % ; le score OE combiné du deuxième pays est de 8 et sa contribution à la DRE s'élève à 20 % ; le score combiné OE du troisième pays est égal à 4 et sa contribution à la DRE est de 5 %. En l'occurrence, le score moyen pondéré de l'environnement opérationnel sera de 9,3 ou $((10 \times 0,75) + (8 \times 0,2)) + (4 \times 0,05)$. L'analyste aura la latitude d'arrondir à la hausse ou à la baisse suivant la nature du changement des risques attendu ou en fonction des anticipations des tendances caractérisant l'environnement opérationnel.

Composante 1, Facteur B : Participation/Actionnariat

(de 1 à 10 : 10 étant le meilleur score)

13. Pour analyser la solidité et la diversité des actionnaires, nous commençons par élaborer un score de risque moyen pondéré des ayants droit de vote à l'échelle des États souverains (notamment des agences gouvernementales) et au niveau supranational. Dans le cadre de cette évaluation, nous excluons les actionnaires du secteur privé car nous essayons de déterminer le niveau de soutien et de robustesse non financiers des pays-membres.
14. Dans le cadre de l'évaluation, nous utilisons la note médiane de l'entité souveraine ou supranationale établie par l'une des « trois grandes » agences mondiales de notation de crédit, si elle est disponible et appropriée. Si une partie significative de l'actionnariat est représentée par des entités non souveraines, nous pouvons procéder à une évaluation de crédit afin de nous assurer de la solidité de la notation et à l'établissement du score. Celui-ci est calculé sur une échelle de 1 à 10, suivant le tableau 1, bien que les notes les plus élevées soient rarement attribuées.

Tableau 1 : Solidité de la notation des entités souveraines

Note moyenne*	AAA,	AA+,	AA, AA-	A+, A-	BBB+, BBB	BB+, BBB-	BB-, BB	B, B+	B-	CCC et inférieures
Score	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1

*ou équivalent

15. Exemple : Soit une institution supranationale qui compte dix actionnaires. Deux ont la note AAA (10), cinq d'entre eux sont notés A+ (7), trois affichent la note BBB (6). Le score de solidité de l'actionnariat pondéré sera de 7,3 ou $((2 \times 10) + (5 \times 7) + (3 \times 6)) / 10$. L'analyste aura la latitude d'arrondir à la hausse ou à la baisse en fonction du changement de membres attendu ou suivant les tendances relatives à la notation des actionnaires.
16. Après avoir établi le score initial, nous pouvons procéder à des ajustements compte tenu de l'un des facteurs suivants :
 - I. Une entité supranationale créée dans le cadre d'un traité est perçue plus favorablement que celles mises en place par des accords intergouvernementaux moins formels. Dans le cas des dernières des ajustements négatifs sont possibles.
 - II. Nous pouvons procéder à un ajustement positif ou négatif si nous considérons la diversité de l'actionnariat comme une force ou comme une faiblesse relative par rapport aux pairs. Nous procédons à un ajustement positif, si nous constatons une participation significative des membres dans la région clé, ainsi qu'un fort soutien externe de la part des membres non régionaux. Un ajustement négatif peut résulter d'un nombre faible de membres ou de leur disparité, en particulier dans la région où opère l'institution.
 - III. Secteur privé par opposition au secteur public. En règle générale, nous considérons négativement une participation élevée du secteur privé (supérieure à 25 %), car elle pourrait freiner la volonté de soutien des membres souverains ou accroître l'orientation commerciale de l'IS, diminuant les prérogatives liées à son mandat et potentiellement les avantages dus au soutien souverain et au traitement préférentiel. Nous examinons également les droits de vote s'il existe différentes catégories d'actionnaires et tentons de déterminer leur impact sur la stratégie et sur le soutien.

- IV. Membres régionaux par opposition aux membres non régionaux. Si le droit de vote appartient à des membres non régionaux, nous pouvons abaisser le score, si nous considérons que cet état des choses pourrait affecter le processus de prise de décision et le mandat de l'institution.
- V. Relations avec les actionnaires de l'institution dans le contexte actuel et passé. S'il existe des preuves de la présence des tensions actuelles ou prévisibles affectant une ou plusieurs relations entre les actionnaires, nous pouvons procéder à un ajustement négatif du score.

Composante 1, Facteur C : Traitement préférentiel

(de 1 à 5 : 5 étant le meilleur score)

17. Les entités supranationales bénéficient d'un traitement préférentiel sous une variété de formes, en fonction de la nature de l'institution et des risques auxquels elle s'expose. Nous calculons le score de cette composante sur une base qualitative, en nous référant aux occurrences caractérisant la façon dont l'entité a bénéficié de son statut particulier tout au long de son existence et nous vérifions si le traitement préférentiel est inscrit ou non dans les statuts de l'institution supranationale.
18. L'établissement du score s'effectue sur une échelle de 1 (la note la plus faible) à 5 (la meilleure note) et impose une démonstration des occurrences conséquentes de traitement préférentiel.
19. Typiquement, nous prenons en considération les formes de traitement préférentiel suivantes :
 - I. Statut de créancier privilégié (traitement préférentiel des créanciers souverains) : repose, en situation de crise ou de défaut, sur la priorité donnée par un État souverain dans le cadre de remboursement de ses prêts ou de ceux des entités liées, à une institution supranationale par rapport aux autres créanciers. Le statut de créancier privilégié est accordé par une convention plutôt que par un traité ou par une loi. Le statut de créancier privilégié n'est pas un statut juridique, mais il est concrétisé dans la pratique et accordé par les membres des IS ayant le statut d'actionnaires.
 - II. Traitement préférentiel des monnaies étrangères : exemption des restrictions sur la convertibilité des monnaies locales aux fins du respect des engagements. Cela signifie, en principe, que les obligations des emprunteurs envers les institutions supranationales sont prioritaires en ce qui concerne les réserves internationales de la Banque centrale d'un pays. Par conséquent, ce statut privilégié atténue de façon substantielle le risque de transfert et de convertibilité.
 - III. Traitement des créanciers privés. Les banques multilatérales de développement prêtent également de plus en plus au secteur privé et peuvent user de leur influence auprès d'un État souverain ou de ses agents de différentes manières pour améliorer les perspectives de recouvrement de tels prêts. Pour se voir attribuer une note élevée, l'institution supranationale doit justifier de solides antécédents en matière de faibles pertes sur prêts/de taux de recouvrement conséquent en ce qui concerne son portefeuille de prêts au secteur privé. De même, une entreprise d'assurance qui peut susciter la priorité des paiements des cédantes est perçue positivement.
 - IV. Cession obligatoire. Il s'agit typiquement de situations où un réassureur supranational se voit octroyer un « droit » à un certain pourcentage sur toutes les lignes dans une région déterminée.
 - V. Priorité dans le cadre des projets. Il s'agit d'un accès préférentiel aux projets.
 - VI. Statut diplomatique et opérations hors taxes.

Composante 2 : Profil d'entreprise

(de -15 à +10 : +10 étant le meilleur score)

Profil d'entreprise

Statut et diversification (de -5 à +5)

Mandat et antécédents (de -5 à +5)

Management et gouvernance (de -5 à 0)

20. L'évaluation du profil d'entreprise de GCR consiste en l'appréciation de l'importance de l'institution supranationale pour la région dans laquelle elle opère et pour ses membres-actionnaires. Alors que nous estimons que l'importance d'une institution supranationale sur le marché peut changer, en toute probabilité il s'agit d'un processus graduel et peu sensible à la volatilité. Ce qui se confirme par l'augmentation constante du nombre d'institutions supranationales qui se superposent, *i.e.* d'entités supranationales créées opérant dans la ou les mêmes régions avec un mandat en grande partie similaire à celui d'une institution supranationale existante. Au cours de plus de 70 années qui se sont écoulées depuis 1945, la croissance globale dans ce domaine a été caractérisée par un rythme de création d'une institution supranationale tous les trois ans. Dans de nombreux cas, leurs attributions se superposaient à celles des institutions supranationales déjà en place, parfois même entrant en concurrence. Globalement, nous considérons que la cause de cet essor peut être expliquée par le désir d'un ou de plusieurs États-membres d'accroître leur influence et/ou leur contrôle sur une institution supranationale. En effet, les États souverains souhaitent soit renforcer leurs moyens d'influence politique, soit agissent en réponse à la création de nouveaux partenariats économiques ou en raison d'un mécontentement général ou particulier concernant les opérations, les politiques, la conditionnalité relative aux produits ou l'impact sur le développement (se manifestant principalement par la distribution des risques liés au développement par pays et par secteur) d'une institution supranationale existante. Dans une moindre mesure, nous observons également que l'essor des institutions supranationales peut être dû à un besoin politique non satisfait auparavant, qui exige des compétences et/ou des structures différentes de celles des entités existantes.
21. Nous procédons tout d'abord à l'évaluation du statut et de la diversification qui caractérisent une institution supranationale car les activités et la stabilité d'exploitation des entités de grande taille et d'un niveau de diversification important seront probablement moins affectées par des États-membres insatisfaits. Pour préciser notre propos, nous ne comptabilisons pas le nombre d'États-membres mécontents (cet aspect sera pris en considération au cours des ajustements liés à la solidité de l'actionnariat dans la section dédiée à l'environnement opérationnel), mais nous analysons l'impact potentiel de l'éventuelle décision prise par l'un ou par plusieurs d'entre eux de réduire leur soutien. En deuxième lieu, nous évaluons le mandat et les antécédents d'une institution supranationale car ces facteurs peuvent conduire à un affaiblissement du support des États-membres.

Composante 2, Facteur A : Statut et diversification

(de -5 à +5 : +5 étant le meilleur score)

22. Statut et diversification est le premier score spécifique d'une entité, il est calculé sur une échelle de -5 (la note la plus faible) à +5 (la meilleure note) en utilisant les deux caractéristiques mentionnées ci-dessous. Aucun sous-facteur n'est censé avoir plus d'importance que l'autre. Les scores les plus élevés ne peuvent être atteints par une institution supranationale que si elle s'assure une très forte position par rapport aux deux sous-facteurs.
23. **Statut.** Nous examinons l'importance de la vulnérabilité de l'institution en matière de développement, pour évaluer sa sphère de développement. Nous analysons également la franchise de l'institution supranationale du point de vue de son influence politique et économique.
24. **Diversification.** Nous procédons à un examen de l'institution supranationale en matière de diversité des produits qu'elle propose, des secteurs dans lesquels elle opère (*i.e.* les infrastructures, l'énergie, le commerce, la santé, les services publics, l'agriculture) et de la zone géographique qu'elle couvre.

Tableau 2 : Statut

Catégorie de score	Score	Statut (caractéristiques typiques)*
Le plus élevé	4,5	Les risques liés au développement sont supérieurs à 20 000 000 000 USD et la sphère de développement de l'entité se caractérise par un très haut niveau de diversification géographique, sectorielle et relative aux produits. Typiquement, l'entité est une institution supranationale de référence à l'échelle mondiale ou de premier plan sur un ou plusieurs continents. Extrêmement influente, elle est souvent le fer de lance des discussions sur les thèmes de développement, d'environnement, de société et de gouvernance.
Élevé	2,3	Les risques liés au développement sont supérieurs à 5 000 000 000 USD. La sphère de développement de l'entité se caractérise par une diversification géographique et sectorielle de bon niveau et d'un certain niveau en ce qui concerne les produits. En règle générale, il s'agit d'une IS régionale. Elle est influente dans sa région et dans son domaine d'intervention privilégié.
Intermédiaire	1 0 -1	Les risques liés au développement sont limités à 5 000 000 000 USD. La diversification géographique, sectorielle et relative aux produits est limitée. Typiquement, il s'agit d'une IS sous-régionale. OU Il existe des problèmes opérationnels, des enjeux politiques ou liés au mandat qui menacent la viabilité de l'IFD à long terme. L'IS est influente dans une zone limitée.
Faible	-2, -3	Il existe des problèmes opérationnels, politiques ou liés au mandat qui menacent la viabilité de l'IFD à moyen terme. L'IS a perdu sa franchise et son influence parmi les États-membres.
Le plus faible	-4, -5	Proche du défaut

* ce qui précède met en évidence les caractéristiques typiques correspondant au résultat d'évaluation le plus élevé, élevé, intermédiaire, faible et le plus faible. Il est probable qu'une entité présente une ou plusieurs caractéristiques. GCR laisse la latitude aux analystes de décider quels sont les facteurs les plus pertinents pour chaque entité notée. Cependant, pour obtenir un score élevé, l'entité est censée avoir cumulé un certain nombre de points forts. À l'inverse, tout risque peut ramener le score aux niveaux les plus faibles.

Composante 2, Facteur B : Mandat et antécédents

(de -5 à +5 : +5 étant le meilleur score)

25. Mandat et antécédents est le deuxième facteur du profil concurrentiel, le score est également calculé sur une échelle de -5 (la note la plus faible) à +5 (la meilleure note) en utilisant les deux caractéristiques mentionnées ci-dessous. Aucun sous-facteur n'est censé avoir plus d'importance que l'autre. Les scores les plus élevés ne peuvent être atteints par une institution supranationale que si elle s'assure une très forte position par rapport aux deux sous-facteurs.
26. **Mandat.** Nous prêtons une attention particulière à la solidité et à l'importance du mandat par rapport aux besoins déclarés des actionnaires. Ensuite, GCR analyse la mesure dans laquelle l'institution supranationale remplit une fonction politique ou économique qui ne peut ou ne sera pas exercée par d'autres institutions.
27. **Antécédents et pertinence.** Nous examinons la stratégie et l'impact de l'institution supranationale par rapport à ce qui est déclaré dans son mandat tout au long du cycle du crédit. Si au fil du temps, l'institution supranationale a rempli avec succès son mandat, elle aura plus de chances d'obtenir le soutien des membres actionnaires si besoin.

Tableau 3 : Mandat et antécédents

Catégorie de score	Score	Mandat et antécédents (caractéristiques typiques)*
Le plus élevé	4,5	Les attributions sont bien articulées et entièrement conformes à plusieurs politiques et/ou besoins clés en matière de développement des États-membres. Nous pensons que l'entité ne peut être remplacée par une autre institution. L'entité a une longue expérience quantifiable concernant l'exécution de son mandat. L'orientation stratégique est exactement alignée sur le mandat.
Élevé	2,3	Le mandat répond aux politiques et/ou au(x) besoin(s) en matière de développement des États-membres et l'institution ne peut pas être facilement remplacée par une autre entité. Le mandat est en cours d'exécution. L'orientation stratégique est exactement alignée sur le mandat.
Intermédiaire	1, 0, -1	L'impact du mandat sur le développement est limité, il ne répond que partiellement à un ou à des besoins en matière de développement ou de politique des États-membres. Il existe peu de preuves quantifiables suggérant que l'entité remplit son mandat. La stratégie est confuse ou non conforme au mandat. Le rôle de l'institution pourrait être confié à une branche gouvernementale ou à une entité du secteur privé.
Faible	-2, -3	Le mandat ou l'objectif n'est pas clairement défini ou ne répond plus aux besoins en matière de développement des États-membres. Progressivement, la mission de l'institution est assumée par des acteurs du secteur privé.
Le plus faible	-4, -5	Les activités clés de l'institution sont déjà exercées par une autre entité ou l'exécution d'un mandat est compromise par un manquement significatif. L'orientation stratégique est déficiente ou le mandat est discutable.

* ce qui précède met en évidence les caractéristiques typiques correspondant au résultat d'évaluation le plus élevé, élevé, intermédiaire, faible et le plus faible. Il est probable qu'une entité présente une ou plusieurs caractéristiques. GCR laisse la latitude aux analystes de décider quels sont les facteurs les plus pertinents pour chaque entité notée. Cependant, pour obtenir un score élevé, l'entité est censée avoir cumulé un certain nombre de points forts. À l'inverse, tout risque peut ramener le score aux niveaux les plus faibles.

Composante 2, Facteur C : Management et gouvernance

(de -5 à 0 : 0 étant le meilleur score)

28. Nous appliquons les critères universels de management et de gouvernance, cliquez [ici](#) pour les consulter. Alors que certains éléments des critères peuvent ne pas être pertinents, d'autres le sont et, par ailleurs, nous prêtons une attention particulière aux lacunes procédurales ou managériales qui peuvent également réduire le soutien actionnarial.

Composante 3 : Profil financier

29. Les institutions supranationales peuvent avoir des profils financiers sensiblement différents suivant la nature des organisations. Au moment de la publication, GCR n'assignait des notations qu'aux institutions de type bancaire (banques multilatérales de développement (BMD)) et de type assurance (entreprises d'assurance multilatérales (EAM)).
30. La section dédiée au profil financier des BMD commence à la page 11.

Composante 3a : Profil financier des entreprises d'assurance multilatérales

31. Compte tenu des similitudes entre les assureurs supranationaux et commerciaux, GCR n'a pas élaboré de méthodologie distincte concernant cette section. Consultez la section Profil financier des [Critères de notation des entreprises d'assurance](#) pour plus de renseignements.
32. Les différences essentielles sont les suivantes :
- L'inclusion du facteur de capital callable, le cas échéant, qui est identique à celui mentionné dans les critères des BMD figurant à la page 16.

Composante 3b : Banques multilatérales de développement

(de -30 à +14 :
+14 étant le meilleur score)

33. Dans le cadre de l'évaluation du profil financier des banques multilatérales de développement (BMD), GCR procède à un examen de quatre sous-facteurs, à l'aide d'un mix de repères quantitatifs qui permettent d'obtenir des scores qualitatifs :

- Fonds propres et effet de levier (de -10 à +5),
- Risque (de -10 à +2),
- Structure de financement par opposition à la liquidité (de -10 à +4), et
- Capital callable (de 0 à +3).

Ces facteurs fondamentaux de notation offrent un indicateur de la façon dont une BMD résistera à son environnement opérationnel actuel et prévu.

Profil financier

Fonds propres et effet de levier (de -10 à +5)

- Capitalisation et effet de levier
- Ajustements

Positionnement en matière de risque (de -10 à +2)

- Risque de crédit
- Risque de concentration
- Risque opérationnel
- Risque de marché
- Risque souverain

Structure de financement et liquidité (de -10 à +4)

- Répartition des sources et stabilité
- Liquidité

Capital callable (de 0 à +3)

Composante 3b, Facteur A : Fonds propres et effet de levier

(de -10 à +5 : +5 étant le meilleur score)

34. Les banques multilatérales de développement sont généralement très bien capitalisées par rapport aux organisations commerciales. La qualité de leurs capitaux est également très élevée, en règle générale, car elles n'émettent pas d'instruments hybrides.

35. Le score est calculé sur une échelle de -10 (très faible) à +5 (très fort).

36. L'examen de l'adéquation des fonds propres effectué par GCR commence par notre propre évaluation de la valeur nominale des fonds propres *stricto sensu* (le numérateur). Ce noyau dur du capital déterminé par GCR reflète les fonds propres de base (capital social, primes, réserves distribuables déficitaires et bénéfiques non distribués), moins les actifs incorporels, moins les participations dans des sociétés financières non consolidées (notamment les participations au capital callable), moins les impôts différés actifs. En guise de dénominateur, nous utilisons le total de l'actif ajusté, qui comprend le total de l'actif du bilan plus le montant des risques ou engagements hors bilan, plus les décaissements attendus au cours des 12 prochains mois, mais le solde de trésorerie est exclu.

37. Nous avons choisi d'évaluer l'adéquation des fonds propres sur la base du levier financier car les BMD ne sont pas réglementées, elles ne calculent pas toujours leurs actifs en appliquant une pondération en fonction du risque, et les vicissitudes de l'examen selon le modèle interne pourraient engendrer certaines incohérences si nous nous appuyions sur les RWA que les BMD nous communiquent.

38. Nous avons cependant inclus une version élémentaire de la pondération en fonction du risque en ancrant le rapport entre le ratio de levier d'une BMD établi par GCR et son score de risque pays (dont le calcul est détaillé ci-dessus). La théorie dit que le montant des fonds propres d'une BMD doit augmenter à mesure de l'accroissement de son exposition au risque pays et *vice versa*. Nous prenons en considération les cas d'atténuation significative du risque, lorsque celui-ci est transféré à des contreparties de meilleure qualité agissant dans des environnements opérationnels à faible risque.

Tableau 4 : Effet de levier établi par GCR par opposition au risque pays combiné

Catégorie de score	Score	>10	5-10	<5
Le plus élevé	5	>20 %	>22,5 %	>25 %
Élevé	4	15 % - 20 %	17,5 % - 22,5 %	20 % - 25 %
Moyennement élevé	2, 3	10 % - 15 %	12,5 % - 17,5 %	15 % - 20 %
Intermédiaire	-1, 0, 1	7,5 % - 10 %	7,5 % - 12,5 %	10 % - 15 %
Faible	-2, -3	5 % - 7,5 %	5 % - 7,5 %	7,5 % - 10 %
Le plus faible	de -4 à -10	<5 %	<5 %	<7,5 %

39. GCR a la possibilité de procéder à un ou à plusieurs ajustements du score initial obtenu lors de l'évaluation des fonds propres, dans les situations suivantes :
- I. **(Ajustement négatif)** Si le montant nominal des fonds propres est peu élevé, de niveau inférieur à 100 000 000 USD, l'institution pourrait être plus vulnérable à une perte résultant d'un seul événement/de stress, même si les ratios sont relativement solides. En l'occurrence, GCR peut plafonner le score de fonds propres par la catégorie intermédiaire mentionnée ci-dessus ou l'abaisser jusqu'à deux crans. Cependant, il s'agit d'une appréciation qualitative qui doit tenir compte du volume des prêts, de la diversité des activités et de la qualité de la gestion des risques.
 - II. **(Ajustement négatif)** Couverture par les réserves. Des réserves générales ou spécifiques figurent au bilan pour couvrir les pertes attendues relatives au portefeuille de prêts ou résultant des autres risques/immobilisations. Nous nous prononçons sur la suffisance des réserves en termes de nominal et de pourcentage. Si le niveau des réserves n'est pas satisfaisant, soit que ce fait est observable dans les comptes vérifiés, soit en raison des pertes attendues dans l'avenir, soit résultant des prêts douteux ou non performants non comptabilisés, soit compte tenu des niveaux de garantie surévalués, nous pouvons soustraire le déficit du capital nominal. Il s'agit d'un ajustement négatif uniquement à l'égard des fonds propres.
 - III. GCR ne prend pas en considération les instruments hybrides, même s'ils sont déficitaires, car l'agence n'a pas de certitudes quant à la portée des répercussions du défaut d'un tel instrument sur une BMD.
 - IV. **(Ajustement négatif)** Les montants correspondant aux régimes de prestations ou à d'autres engagements envers le personnel, qui n'ont pas fait l'objet de constitution de réserves, doivent être déduits du capital nominal.
 - V. **(Ajustement positif et négatif)** *Qualité et quantité des bénéficiés.* Bien que les BMD n'aient pas la vocation de maximiser le profit, nous persistons à considérer que les bénéficiés peuvent avoir un impact sur la viabilité et sur la stabilité future des capitaux de toute organisation. Lorsque nous évaluons l'adéquation des fonds propres d'une BMD, nous faisons des prévisions concernant le ratio de levier pour les deux ans à venir.
40. Innovations financières. Les institutions supranationales adoptent sans cesse différents produits financiers, tels que l'assurance-crédit des prêts de leurs portefeuilles ou la couverture d'assurance à l'égard du capital callable, ou souscrivent des garanties auprès des entités mieux notées ou ont recours aux contrats d'échange de défaut de crédit, pour améliorer leur capitalisation ou réduire la concentration des actifs risqués. Lorsque le ou les instruments affectent la BMD en tant qu'entreprise en continuité d'exploitation (avant qu'une BMD ne sorte du cadre de ses propres exigences en matière de fonds propres ou de dette ou avant que les seuils déclenchant l'exécution des engagements ne soient atteints ou avant que le capital ne soit appelé), nous examinons leur impact dans le cadre de l'évaluation des fonds propres ou du risque ou du capital callable.

Composante 3b, Facteur B : Risque

(de -10 à +2 : +2 étant le meilleur score)

41. Lorsque nous évaluons le positionnement d'une BMD en matière de risque, nous concentrons notre attention sur les risques de crédit et de concentration pour orienter le facteur. Cependant, de telles entités peuvent également être exposées à des éléments de risque de marché et de risque opérationnel, ce qui peut déterminer la notation. Le score est calculé sur une échelle de -10 (le plus faible) à +2 (le plus élevé). Notre relèvement potentiel lié au risque est plus faible que dans le cas d'une banque commerciale parce que, par définition, les BMD font face aux risques d'un niveau et d'une portée plus importants ou plus précocement et/ou remplissent des fonctions contracycliques.
42. En termes d'importance pour les banques de développement, le risque de crédit est en première position parmi tous les risques. Il convient de signaler que nous ne procédons pas automatiquement aux ajustements du positionnement en matière de risque si la BMD a une propension aux prêts accordés au secteur public ou privé. Naturellement, dans le cas des BMD qui consentent des prêts au secteur privé, nous pouvons nous attendre à une qualité des actifs moindre et à une concentration des risques plus faible. Leur interaction a un impact sur le score. Toutefois, puisque ce n'est pas toujours le cas, chaque BMD est évaluée sur la base de ses antécédents en fonction des considérations mentionnées ci-dessus.
- I. Estimation des pertes sur prêts. GCR établit une future fourchette de pertes sur prêts attendues dans le cadre d'une analyse de leur probabilité et de la perte sachant défaut concernant le portefeuille de

prêts d'une BMD, ainsi que de son exposition aux autres risques. L'examen des prêts non productifs actuels et accordés dans le passé peut constituer un bon indicateur des pertes sur prêts dans le futur, mais le risque peut également être considérablement surestimé ou sous-estimé compte tenu des délais de grâce, de l'approche relative à la restructuration, de la surveillance et du suivi du risque de crédit effectués par l'institution et, en dernier lieu, de sa politique de passation par pertes et profits. Une fois de plus, GCR se prononce sur la suffisance des réserves et sur la fiabilité des résultats de l'évaluation des garanties. Une note élevée relative au positionnement en matière de risque ne peut être attribuée que lorsque les pertes récentes et prévues de l'institution bancaire ont été inférieures à celles des pairs ayant des scores économiques similaires.

- II. La concentration des actifs risqués peut être une source de risques importante pour une BMD, notamment en ce qui concerne le risque de concentration à l'échelle d'un pays, le risque de défaut(s) d'un débiteur unique important ou le risque de stress initié par une ou par des branches d'industrie/secteurs. La diversité des risques conduit généralement à une diminution des pertes sur prêts tout au long du cycle. GCR examine spécifiquement les caractéristiques des cinq pays les plus grands et des vingt prêts les plus importants, par rapport aux fonds propres et au total des prêts évalués par l'agence pour apprécier les capacités de souscription, les risques de concentration et les risques de débiteur unique.
 - III. Croissance des actifs risqués. Une augmentation rapide de prêts présente presque toujours un risque, soit parce qu'elle met à rude épreuve les capacités de souscription de l'institution, soit parce qu'elle peut masquer l'ancienneté du portefeuille de prêts et réduire artificiellement les prêts non productifs et les pertes sur prêts.
 - IV. Souscription. Nous tenons compte des délais de grâce accordés, du pourcentage des remboursements *in fine* par opposition aux prêts amortissables, des restructurations et de l'adéquation des garanties. Nous examinons également les activités hors bilan qui peuvent masquer des risques relatifs aux prêts ou autres.
43. Risque d'action. Nous considérons que les investissements en actions en bourse ou de gré à gré présentent un risque plus élevé que les prêts, car le risque d'action peut faire accroître la volatilité tant en ce qui concerne le marché que le crédit. Si le capital-investissement et/ou les autres actifs de niveau 3 représentent 15 % des fonds propres déterminés par GCR ou si l'agence a des inquiétudes relatives au résultat de l'évaluation ou à la qualité de ces investissements, elle pourrait procéder à un ajustement négatif lié au risque (qui peut être atténué par d'autres facteurs).
 44. Risque opérationnel. Le risque de pertes directes ou indirectes résultant de processus, de personnes et de systèmes internes inadéquats ou défectueux ou d'événements externes.
 45. Risque de change. Le risque de change se matérialise par les pertes, au-dessus ou en dessous de la ligne, en raison des variations des taux de change. Dans le cas d'une BMD, les pertes sont susceptibles de se produire de deux manières :
 - I. Pertes sur prêts. Une forte variation des taux de change peut détériorer la capacité de remboursement des contreparties, car l'effet de levier devient artificiellement plus élevé ou l'accès aux devises se fait plus difficile en période de stress. L'importance de ce risque varie en fonction du traitement préférentiel dont bénéficie la BMD et de la composition du portefeuille de prêts, *i.e.* nous considérons qu'un risque plus élevé caractérise les prêts en devises accordés au secteur privé que ceux consentis au secteur public.
 - II. Les variations de la valeur des devises ont un impact direct sur celle du bilan. En fonction du type et de la classe d'actifs, la comptabilisation peut s'effectuer soit au niveau du produit d'exploitation, soit au niveau des autres éléments du résultat global. Les deux peuvent rapidement détériorer la capitalisation et, par conséquent, l'examen de la gestion de la « position ouverte » du portefeuille d'intermédiation bancaire est un facteur important.

46. Risque de taux d'intérêt. L'impact des fluctuations des taux d'intérêt sur les résultats, causé soit directement par les actifs productifs d'intérêts ou par les passifs portant intérêts, soit indirectement par les effets des variations des taux de base sur les pertes sur prêts.

Tableau 5 : Risque

Catégorie de score	Score	Positionnement en matière de risque (caractéristiques typiques)*
Le plus élevé	2	Un cas isolé d'importance significative sur le marché en termes de pertes sur prêts tout au long du cycle, avec une diversification exceptionnelle des actifs et des prêts. Les risques géographiques des cinq pays les plus grands (tous engagements confondus) représentent moins de 100 % du total des fonds propres déterminé par GCR. Les vingt prêts les plus importants représentent moins de 200 % du total des fonds propres déterminé par GCR. Les participations au capital représentent moins de 15 % du total des fonds propres. Les risques de marché sont limités tandis que le risque opérationnel et le risque de taux d'intérêt sont bien maîtrisés. Les risques de change sont bien maîtrisés.
Élevé	1	Solide historique en matière de pertes sur prêts tout au long du cycle, l'institution soutient bien la comparaison à la fois avec les BMD et avec les banques commerciales homologues opérant dans la même région. Bon niveau de diversification des actifs et des prêts. Les risques géographiques des cinq pays les plus grands (tous engagements confondus) représentent moins de 150 % du total des fonds propres déterminé par GCR. Les vingt prêts les plus importants représentent moins de 250 % du total des fonds propres déterminé par GCR. Les participations au capital représentent moins de 20 % du total des fonds propres. Les risques de marché sont limités tandis que le risque opérationnel et le risque de taux d'intérêt sont bien maîtrisés. Les risques de change sont bien maîtrisés.
Intermédiaire	1, 0, -1	Les pertes sur prêts sont en adéquation avec les pairs régionaux, notamment avec les BMD et les banques commerciales. Les risques de concentration sont dans la moyenne. Les risques géographiques des cinq pays les plus grands (tous engagements confondus) représentent moins de 250 % du total des fonds propres déterminé par GCR. Les vingt prêts les plus importants représentent moins de 300 % du total des fonds propres déterminé par GCR. Les participations au capital représentent moins de 25 % du total des fonds propres. Les risques de marché sont limités tandis que le risque opérationnel et le risque de taux d'intérêt sont bien maîtrisés. Les risques de change sont bien maîtrisés.
Faible	-2, -3, -4	Les antécédents en matière de pertes sur prêts sont de niveau plus faible par rapport aux pairs régionaux. Les risques géographiques des cinq pays les plus grands (tous engagements confondus) s'élèvent à plus de 250 % du total des fonds propres déterminé par GCR. Les vingt prêts les plus importants représentent moins de 400 % du total des fonds propres déterminé par GCR. Les participations au capital s'élèvent à plus de 35 % du total des fonds propres. Les risques de marché sont plus importants mais le risque opérationnel et le risque de taux d'intérêt sont bien maîtrisés. Les risques de change sont bien maîtrisés.
Le plus faible	de -5 à -10	Tout risque parmi ceux décrits ci-dessus menace considérablement l'adéquation des fonds propres de l'institution.

* ce qui précède met en évidence les caractéristiques typiques correspondant au résultat d'évaluation le plus élevé, élevé, intermédiaire, faible et le plus faible. Il est probable qu'une entité présente une ou plusieurs caractéristiques. GCR laisse la latitude aux analystes de décider quels sont les facteurs les plus pertinents pour chaque entité notée. Cependant, pour obtenir un score élevé, l'entité est censée avoir cumulé un certain nombre de points forts. À l'inverse, tout risque peut ramener le score aux niveaux les plus faibles.

Composante 3b, Facteur C : Structure de financement et liquidité

(de -10 à +4 :
+4 étant le meilleur score)

47. Ce score est calculé sur une échelle de -10 (le plus faible) à +4 (le plus élevé). Le glissement du score vers le bas reflète la corrélation entre l'instabilité des sources, la faiblesse de la liquidité et le défaut, ainsi que la dépendance du financement du marché et l'accès limité à la Banque centrale, ainsi que d'éventuelles asymétries entre l'actif et le passif. Cependant, les BMD sont caractérisées par un meilleur potentiel haussier que les banques commerciales, car les premières sont relativement moins sensibles en matière de confiance.
48. Lors de l'évaluation de la structure de financement d'une BMD, nous comparons les scores, sur une base qualitative, par rapport aux pairs mondiaux et régionaux. En règle générale, les entités dont les sources sont stables, bien diversifiées et offrent un financement à long terme, non sécurisé, à moindre coût, soutiennent bien la comparaison. La preuve d'un accès au marché des capitaux bien établi est un

avantage indéniable lors de l'établissement du score. À l'inverse, les institutions dépendant d'un financement à court terme, sensible en matière de confiance ou sécurisé ou celles caractérisées par un niveau significatif de concentration relative à un émetteur unique, auront probablement des scores plus faibles.

49. Contrairement au financement, la liquidité est d'une importance absolue et elle ne sera examinée que dans le contexte de la structure de financement des BMD. Une BMD ne disposant pas de liquidité appropriée est plus exposée aux risques qu'une BMD souffrant d'un déficit de fonds propres ou de problèmes de qualité des actifs (toutes choses égales par ailleurs). Cependant, une BMD peut en toute logique bénéficier d'un financement à plus court terme ou provenant de sources moins stables que ses pairs du marché, si elle dispose d'un coussin d'actifs liquides proportionnellement plus important (taille et composition). Par conséquent, l'essentiel de notre analyse se concentre sur la couverture des passifs à court/moyen terme et sensibles en matière de confiance par des actifs liquides. Une entité peut obtenir une note positive si tous ses besoins de financement sont couverts (notamment tous les besoins de refinancement et les décaissements de prêts attendus, dans l'hypothèse d'absence d'accès à un financement supplémentaire) sur une période glissante d'un an. Dans cette optique, nous prenons également en compte le montant et la qualité des actifs liquides (notamment la nature et la qualité de la dette souveraine) et la facilité de leur réalisation. Dans le cadre de l'analyse de liquidité des BMD, nous ne prenons pas en considération tous les actifs grevés et les investissements qui peuvent ne pas avoir de liquidité en période de crise (par exemple, les actifs de niveau 3). Toutefois, nous tenons compte des 50 % des remboursements de prêts à condition que l'historique des pertes sur prêts de l'entité soit solide.
50. Dans le cadre de l'examen du financement et de la liquidité, nous procédons également à une analyse approfondie des engagements de faire ou de ne pas faire. Appréhender ces engagements et leurs seuils de déclenchement/répercussions est d'une importance capitale pour déterminer le futur niveau de stabilité de financement et les besoins en matière de liquidité. L'existence des engagements qui déclenchent des accélérations de financement ou des clauses relatives au défaut de paiement revêt une importance toute particulière. La proximité des seuils de déclenchement se répercute sur le score, toujours négatif.
51. Un niveau significatif d'asymétrie de devises dans le bilan exacerbe le risque actif passif d'une BMD. En règle générale, pour supporter un risque majeur de refinancement en monnaie étrangère soit les BMD maintiennent pour chaque devise une couverture par des actifs liquides de niveau approprié, soit elles ont des lignes de financement solidement établies, soit des produits dérivés sont en place.

Tableau 6 : Structure de financement et liquidité

Catégorie de score	Score	Structure de financement et liquidité (caractéristiques typiques)*
Le plus élevé	3, 4	Un émetteur régulier d'obligations de référence au niveau mondial, dont les sources de financement sont exceptionnellement diversifiées en ce qui concerne la contrepartie ainsi que la géographie, les devises, les durées. Les actifs liquides sont de grande qualité et couvrent tous les risques de refinancement et les prêts prévus qui seront accordés au cours des 12 prochains mois. Absence d'engagements de faire ou de ne pas faire en matière de dette. Aucune asymétrie de devises entre l'actif et le passif.
Élevé	1, 2	Un émetteur régulier d'obligations de référence au niveau régional, caractérisé par un bon niveau de diversification des sources de financement et par l'absence de concentration en ce qui concerne la contrepartie ou la durée. La solidité en matière de liquidité est exigée, ainsi qu'un mix d'actifs liquides de qualité supérieure et inférieure, en plus de remboursements de prêts couvrant les besoins de financement pendant un an. Absence d'engagements de faire ou de ne pas faire en matière de dette. Aucune asymétrie de devises entre l'actif et le passif.
Intermédiaire	0 -1	Sources de financement bien diversifiées, de durées différentes et absence de concentration significative relative à un émetteur unique. Abondance de liquidité, mais manque d'actifs de grande qualité et par conséquent, dépendance d'actifs de moindre qualité et/ou de remboursements de prêts pour couvrir les besoins de financement pendant un an. Existence d'engagements de faire ou de ne pas faire. L'asymétrie de devises entre l'actif et le passif existe, mais elle est bien maîtrisée.
Faible	-2 -3	Le financement est caractérisé par une sensibilité en matière de confiance, par le court terme et par une concentration de sources. Le niveau de liquidité est suffisant pour couvrir les besoins de financement pendant une période inférieure à un an. Des engagements déclenchant des accélérations de financement ou des clauses relatives au défaut de paiement existent, mais ne se concrétiseront pas immédiatement. Le risque de change est important.
Le plus faible	de -4 à -10	Accès au financement impossible, faible niveau de liquidité, proximité des seuils déclenchant l'exécution des engagements ou exécution des engagements déjà déclenchée.

* ce qui précède met en évidence les caractéristiques typiques correspondant au résultat d'évaluation le plus élevé, élevé, intermédiaire, faible et le plus faible. Il est probable qu'une entité présente une ou plusieurs caractéristiques. GCR laisse la latitude aux analystes de décider quels sont les facteurs les plus pertinents pour chaque entité notée. Cependant, pour obtenir un score élevé, l'entité est censée avoir cumulé un certain nombre de points forts. À l'inverse, tout risque peut ramener le score aux niveaux les plus faibles.

Composante 3b, Facteur D : Capital callable

(de 0 à +3 : +3 étant le meilleur score)

52. Le capital callable sert de protection aux détenteurs d'obligations et de garanties émises par une institution supranationale dans le cas peu probable où elle ne serait pas en mesure de respecter ses engagements financiers. Cependant, ce n'est pas une garantie légale. Le capital callable est la partie du capital social souscrit qui n'est pas libérée mais qui ne peut être appelée qu'au fur et à mesure que l'institution supranationale en a besoin pour honorer ses obligations en matière de dettes. La répartition entre le capital libéré et le capital callable est généralement spécifiée dans les statuts des institutions supranationales. Par exemple, les statuts peuvent prévoir que parmi six actions souscrites par un actionnaire, une sera libérée et cinq seront callables. Le capital callable est généralement réservé aux États-membres, mais peut également être ouvert aux pays non-membres et à d'autres investisseurs.
53. Bien que le capital callable représente généralement un engagement reconnu par les actionnaires en vertu d'un traité international, la fiabilité d'un tel dispositif reste incertaine. En effet, les appels de capitaux n'ont pas été testés jusqu'à présent et, en fin de compte, ils doivent être décidés par le ou les actionnaires. En outre, la capacité des actionnaires de répondre à un appel de capital en temps et en heure est une question litigieuse, en partie parce que l'ordonnance administrative relative à un tel appel n'a jamais été testée, mais aussi parce que de nombreux actionnaires-souscripteurs sont financièrement plus faibles que les institutions multilatérales ou parce que le déblocage du financement peut être pour eux un processus de longue haleine.
54. Par conséquent, pour attribuer un relèvement à titre de capital callable, GCR exige que les actionnaires souverains ou supranationaux (ou les entreprises d'assurance éligibles) aient une note équivalente à A-, ou supérieure, assignée par l'une des trois grandes agences de notation, et que cette note soit meilleure par rapport à celle de l'institution supranationale.
55. Nous ajoutons les scores de risque pour les niveaux de couverture de la dette nette par le capital callable suivants.

Tableau 7 : Capital callable

Couverture de la dette nette par le capital callable des actionnaires notés A- (ou mieux)	Score de risque
25 %	1
50 %	2
75 %	3

Composante 4 : Profil comparatif

Composante 4, Facteur A : Comparaison avec les pairs

(de -2 à +2 : +2 étant le meilleur score)

56. GCR autorise jusqu'à deux points d'ajustement positif ou négatif du score de risque dans le cadre de comparaison avec les pairs afin d'établir une plus grande différenciation en matière de crédit. En règle générale, ce dispositif devrait être appliqué dans les situations où une institution supranationale est une entreprise globalement meilleure ou moins performante par rapport au groupe de ses pairs dans un certain nombre de domaines, mais aucun facteur n'a pu créer un écart de notation.

Facteurs d'ajustement final de la notation

57. Après avoir déterminé le score de risque et l'ACE sur l'échelle/les échelles nationale(s) ou internationale, GCR établit ensuite les notations formelles des entités juridiques. À ce stade, nous sortons du cadre de notation du risque et commençons à procéder aux ajustements des notes obtenues sur les échelles nationale(s)/internationale, car nous essayons d'établir la hiérarchie des notations de crédit la plus pertinente au sein d'un groupe financier et la meilleure hiérarchie dans le cadre d'un marché/d'une classe d'actifs.

Facteur d'ajustement de la notation 1 : Notation(s) des instruments

58. L'ajustement de la note de l'entité juridique dépend de la nature de l'instrument, néanmoins la hiérarchie de crédit est systématiquement respectée. Actuellement, nous n'évaluons pas les entités qui sont en bas de la hiérarchie de crédit, car nous ne savons pas quel impact le défaut d'un tel instrument aurait sur une telle entité.

Tableau 8 : Notations des instruments

Type de la dette notée	Ajustement	Caractéristiques typiques
Senior non sécurisée	0	Reflète la notation de l'entité juridique pertinente relative à l'institution supranationale émettrice de dette.
Senior subordonnée	-1	Dette contractuellement subordonnée, pas de déclencheur de passation par pertes et profits anticipée.

TERMES/ACRONYMES UTILISÉS DANS LE PRÉSENT DOCUMENT SUIVANT LE GLOSSAIRE DE GCR

Accord	Une convention négociée et, en règle générale, juridiquement opposable entre deux ou plusieurs parties ayant une capacité juridique.
Actif	Ressource ayant une valeur économique, possédée ou contrôlée par une entreprise dont elle attend un avantage futur.
Actifs	Ressources ayant une valeur économique, possédées ou contrôlées par une entreprise dont elle attend un avantage futur.
Action	Actions sont des titres de propriété ou des droits sur le capital social détenus par les actionnaires. Le capital social peut être augmenté par l'émission d'actions nouvelles ou grâce aux bénéficiaires non distribués.
Actionnaire	Une personne physique, une entité ou une institution financière détenant des actions ou des parts sociales d'une organisation ou d'une entreprise.
Adéquation des fonds propres	Mesure de l'adéquation des fonds propres d'une entité avec les risques qu'elle encourt.
Agent	Un accord dans le cadre duquel une partie (agent) conclut un acte juridique au nom de l'autre partie (principal). L'agent s'engage à effectuer une tâche ou un mandat pour le compte du principal.
Ancienneté	Âge d'un actif, laps de temps écoulé depuis sa création.
Assurance	Garantit une protection dans les cas de figure pouvant se présenter.
Bilan	Aussi appelé état de la situation financière. État de l'actif et du passif d'une entreprise réalisé à l'intention des actionnaires et des autorités de réglementation. Il donne une "photographie" à un moment précis des actifs détenus par l'entreprise et de la manière dont ils ont été financés.
Capacité	Le plus important montant d'assurance disponible auprès d'une entreprise. Dans le sens plus large, le terme peut se rapporter au montant d'assurance le plus important disponible sur le marché.
Capital	Somme d'argent investie pour générer des revenus.
Cédante	Partie qui transfère ses droits dans le cadre d'une cession.
Céder	Transférer tout ou partie d'un risque souscrit par un assureur (la cédante ou l'assureur en première ligne) à un réassureur.
Cession	Montant de l'assurance cédé à un réassureur par l'entreprise d'assurance d'origine (cédante) dans le cadre d'une opération de réassurance.
Clause/ engagement	Disposition indicative de bonne exécution. Il existe des engagements de faire ou de ne pas faire. Les engagements de faire sont des obligations prises généralement par l'emprunteur dans le cadre habituel de son activité. Les engagements de ne pas faire fixent certaines limites et restrictions dans le cadre des activités des emprunteurs.
Collatéral	Actif remis par le débiteur au créancier en garantie d'un emprunt ou de bonne exécution.
Concentration	Degré élevé de corrélation positive entre les facteurs ou une exposition excessive à un seul facteur que partagent un profil démographique ou un instrument financier similaires, un secteur donné, une branche d'industrie particulière ou des marchés spécifiques.
Conditions	Clauses à caractère descriptif ou imposant des limites à la tenue des engagements de l'entreprise d'assurance introduites dans un contrat d'assurance.
Continuité d'exploitation	Principe comptable qui présume qu'une entreprise continuera d'exister et poursuivra normalement son activité commerciale dans un avenir prévisible. En pratique, cela veut dire probablement au moins pendant les 12 prochains mois.
Contrat (d'assurance)	Accord par lequel une entreprise d'assurance s'engage, à titre onéreux, de fournir des prestations, de rembourser des pertes ou d'offrir des services à un souscripteur. Une police d'assurance est un document écrit dans lequel les conditions du contrat sont exposées.
Contrat d'échange (swap)	Échange de flux de trésorerie entre deux parties pour leur bénéfice mutuel. Les swaps peuvent concerner les titres de créance, les intérêts ou les devises, ils prévoient un engagement de les rééchanger à un moment déterminé.
Contrat d'échange de défaut de crédit	Une forme d'assurance contre la non-exécution des obligations d'un tiers.
Corrélation	Terme décrivant la mesure de l'interaction entre deux variables. Une corrélation de 1 signifie qu'elles se déplacent rigoureusement ensemble et une corrélation de moins 1 signifie qu'elles se déplacent exactement dans les directions opposées l'une par rapport à l'autre.
Court terme	Actuel ; généralement correspondant à une durée inférieure à un an.
Créancier	Fournisseur de crédit envers qui un débiteur est redevable.
Crédit	Accord contractuel dans le cadre duquel un emprunteur reçoit aujourd'hui quelque chose qui a de la valeur et s'engage à rembourser le prêteur à une date ultérieure, généralement avec des intérêts. Le terme désigne également la capacité d'emprunt d'une personne physique ou d'une entreprise.
Débiteur	Partie endettée ou la personne qui rembourse ses emprunts.
Déclaration de sinistre/Demande	1. Demande d'indemnisation pour les dommages pouvant relever des termes du contrat d'assurance (dans le domaine de l'assurance). 2. Demande ou revendication formelle (finance d'entreprise).

Défaut	Un défaut se produit lorsque : 1) l'emprunteur n'est pas en mesure de rembourser intégralement ses dettes ; 2) survient un événement de perte de crédit tel que passation par pertes et profits, provision spécifique, échange déprécié, impliquant la remise de dette ou le report ; 3) le retard de l'emprunteur sur le remboursement de toute dette est supérieur à X jours comme défini dans les documents transactionnels ; 4) le débiteur a déposé le bilan ou a formulé toute autre demande de protection contre les créanciers.
Dérivé	Un instrument financier dont le rendement est basé sur celui d'un autre actif sous-jacent.
Dettes	Obligation de rembourser une somme d'argent. Plus précisément, il s'agit de fonds transférés par un créancier à un débiteur moyennant intérêts et engagement de rembourser intégralement le principal à une date fixée ou sur une période déterminée.
Dettes souveraines	Obligation émise par un État ou par une agence soutenue par un État.
Dettes subordonnées	Dettes dont le remboursement, en cas de défaut, ne s'effectue qu'après celui des obligations senior. La dette subordonnée est caractérisée par un niveau de risque plus élevé que la dette senior.
Diversification	Répartition des risques par constitution d'un portefeuille contenant des titres de différents niveaux d'exposition dont les rendements sont relativement peu corrélés. Ce terme fait également référence aux entreprises qui font leur entrée sur les marchés ayant très peu de rapport avec ceux sur lesquels elles opèrent déjà ou aux produits qu'elles y introduisent.
Durée	Laps de temps entre la date de valeur et la date d'expiration d'un instrument, généralement d'un prêt ou d'une option.
Effet de levier	Dans le cadre de l'analyse d'entreprise, l'effet de levier fait référence à la mesure dans laquelle une entreprise est financée par la dette.
Émetteur	Partie endettée ou personne physique remboursant ses emprunts.
Emprunt	Somme d'argent empruntée par un débiteur qui doit être remboursée au créancier avec intérêts. Un instrument de dette ou un bien immobilier représente la garantie du prêt. Une hypothèque confère au prêteur le droit de prendre possession de la propriété si l'emprunteur ne rembourse pas le prêt. Une inscription est un préalable à l'existence de tout prêt hypothécaire. Une inscription hypothécaire peut concerner un bien corporel ou un bien incorporel, même s'il n'appartient pas au créancier hypothécaire. On parle également d'un bon hypothécaire.
Emprunteur	Partie endettée ou la personne qui rembourse ses emprunts.
Environnement	Cadre ou conditions (économiques, financiers, environnementaux) dans lesquels opère une entité.
Évaluation	Évaluation de la valeur d'une propriété par comparaison avec la valeur des propriétés similaires de la région.
Évaluation de crédit	Voir <i>Échelles de notation, symboles et définition de GCR</i> .
Exposition	L'exposition est le niveau de risque auquel le détenteur d'un actif ou d'un titre est confronté en raison de la détention de ce titre ou actif. Dans le cas d'une entreprise, l'exposition peut être liée à une catégorie particulière de produits ou à une clientèle spécifique. L'exposition peut également résulter d'une dépendance excessive d'une seule source de financement. Dans le domaine de l'assurance, le terme fait référence à la vulnérabilité d'une personne physique ou d'une entreprise face aux différents risques.
Fixage	Fixation des cours des matières premières ou d'une devise pour les transactions futures.
Garantie	Engagement écrit d'une personne (le garant) donné à une autre, généralement à une banque (le créancier), d'être responsable de la dette d'un tiers (du débiteur) envers le créancier, en cas de défaut du débiteur.
Garantie	Étendue de la couverture prévue aux termes d'un contrat d'assurance.
Gestion des risques	Processus d'identification et de surveillance des risques d'exploitation d'une manière qui, conformément à la philosophie d'exploitation d'une entité, rend le rapport risque/rendement acceptable.
Hors bilan	Les éléments hors bilan sont des actifs ou des passifs qui n'apparaissent pas dans le bilan d'une entreprise. Ils figurent généralement dans les notes explicatives accompagnant les comptes d'une entreprise.
Hybride	Forme de titre présentant des caractéristiques de différents types de transactions ou de produits.
Immobilisations	Actifs d'une entreprise qui seront utilisés ou détenus pendant plus d'un an. Il s'agit notamment des actifs corporels, tels que les terrains et les équipements, les participations dans des filiales et d'autres investissements, ainsi que des actifs incorporels, tels que les fonds commerciaux, la technologie de l'information ou le logo et la marque d'une entreprise.
Institution financière	Entité dont l'activité principale consiste en transactions financières, telles que investissements, prêts et dépôts.
Intérêts	Versements programmés effectués au profit d'un créancier en contrepartie de l'utilisation de l'argent emprunté. Le montant des versements est déterminé par le taux d'intérêt, le montant emprunté ou le principal et par la durée du prêt.
LC (Lettre de crédit)	Une lettre de crédit est un engagement d'une banque pour le compte d'une entreprise cliente par lequel elle garantit le paiement si cette entité ne peut honorer ses obligations.
Levier financier	La mesure dans laquelle une entreprise utilise la dette et les capitaux propres dans sa structure des capitaux.
Liquidité	Vitesse avec laquelle les actifs peuvent être convertis en argent comptant. Le terme peut également désigner la capacité d'une entreprise à honorer ses engagements en matière de service de la dette en raison de la présence des actifs liquides tels que l'argent comptant ou les équivalents. La liquidité du marché fait référence à la facilité avec laquelle un titre peut être rapidement vendu ou acheté en grande quantité sans que cela affecte substantiellement son prix de marché.
Liquidités	Fonds pouvant facilement être dépensés ou utilisés pour honorer des obligations courantes.

Long terme	Non actuel ; généralement correspondant à une durée supérieure à un an.
Mandat	Autorisation ou ordre d'exploiter une entreprise ou de prendre des mesures. Un emprunteur, par exemple, peut donner des instructions au gérant obligataire principal d'agir conformément aux termes convenus.
Marché	Évaluation de la valeur d'une propriété par comparaison avec la valeur des propriétés similaires de la région.
Moyenne pondérée	Moyenne résultant de la multiplication de chaque composante par un facteur reflétant son importance ou sa taille relative par rapport à un pool d'actifs ou de passifs.
Notation de crédit	Opinion relative à la qualité de crédit d'une entité, d'un titre ou d'un instrument financier, ainsi que d'un émetteur de titres ou d'instruments financiers, assignée grâce au système de classement en catégories de notation bien établi et défini.
Notation de long terme	Une notation de long terme reflète la capacité d'un émetteur à honorer ses obligations financières, notamment le paiement des intérêts et le remboursement de la dette, au cours des trois à cinq années suivantes. Une telle notation comprend une évaluation de la situation financière actuelle de l'organisation et de la manière dont elle peut changer à l'avenir en ce qui concerne le respect des obligations financières à plus long terme.
Notation sur l'échelle internationale	Opinion sur la qualité de crédit par rapport à un pool mondial d'émetteurs ou d'émissions.
Notation sur l'échelle nationale	Les ratings sur l'échelle de notation nationale donnent la mesure de la qualité de crédit des émetteurs et des émissions d'un pays donné.
Notching	Relèvement ou abaissement des notations.
Obligation	Instrument de dette à long terme émise par une entreprise, une institution ou par les pouvoirs publics afin de lever des fonds.
Obligation	Le terme désigne un lien de droit qui existe entre les parties à un accord lorsqu'elles acquièrent réciproquement des droits personnels d'exiger les uns des autres l'exécution de ce qui a été convenu.
Option	Une option donne à l'acheteur ou au détenteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un actif financier sous-jacent à un prix prédéterminé.
Option de remboursement	Disposition donnant à un émetteur le droit, mais non l'obligation, de racheter un titre avant son échéance à un prix convenu. Le vendeur a l'obligation de vendre le titre si le détenteur de l'option d'achat décide de l'exercer.
Ordonnance administrative	Un débiteur se trouvant dans l'incapacité de payer dans le cadre d'un jugement ou d'honorer ses engagements financiers et ne disposant pas d'actifs réalisables suffisants susceptibles d'être saisis afin de garantir l'exécution du jugement ou des engagements, peut faire une demande d'une ordonnance administrative provisoire conformément à la loi N° 32 de 1944 sur les tribunaux de première instance (Afrique du Sud).
Passif	Toutes les créances financières, dettes ou pertes potentielles subies par une personne physique ou par une organisation.
Passifs	Toutes les créances financières, dettes ou pertes potentielles subies par une personne physique ou par une organisation.
Perte	1. Perte de valeur économique tangible ou intangible, financière ou non financière. 2. Survenance d'un événement garanti par l'assurance (dans le domaine de l'assurance).
Perte attendue	Pertes qu'une banque s'attend à supporter pendant une période donnée (généralement un an). Ces pertes résultent de l'activité commerciale, à savoir de la mission remplie par la banque en tant qu'intermédiaire financier.
Perte sachant défaut	Il s'agit d'une estimation du montant des risques en cas de défaut qui ne sera pas recouvré. Il comprend notamment d'autres frais, tels que les frais juridiques.
Police	Document juridique décrivant les conditions et les modalités de l'assurance délivré par l'entreprise au preneur d'assurance.
Pondéré	Importance d'une seule obligation par rapport à l'ensemble des obligations. Par exemple, un solde du principal du prêt hypothécaire seul divisé par le solde du principal du pool des prêts hypothécaires.
Pondération en fonction du risque	Pondération appliquée aux certains actifs ou obligations caractérisés par un niveau de risque plus élevé par rapport aux autres.
Portefeuille d'intermédiation bancaire	Actifs figurant au bilan d'une banque censés être détenus jusqu'à leur échéance. Les banques ne sont pas tenues de les valoriser au prix du marché. Ils sont détenus au coût historique, sauf s'il y a des raisons de croire que la contrepartie fera défaut sur ses obligations.
Portefeuille de liquidités	Actifs, généralement à court terme, pouvant être convertis en liquidités.
Prêt productif	Un prêt est réputé productif si l'emprunteur paie les intérêts dans le cadre de celui-ci en temps et en heure.
Prévision	Calcul ou estimation de futurs événements financiers.
Prime	Prix à payer en contrepartie de l'engagement de l'entreprise d'assurance de prendre en charge un risque donné pendant une période déterminée.
Prise de participation	Instrument qui désigne une prise de position relative à la possession d'actions d'une société cotées et négociées en bourse (on parle aussi de marché organisé) ou de gré à gré.
Privée (émission)	Émission de titres sans participation au marché, ces titres étant toutefois accessibles à un nombre restreint d'investisseurs. Une telle émission s'effectue à titre privé et non sur le marché libre.

Probabilité	Probabilité ou fréquence relative d'un événement exprimée sous la forme d'un nombre compris entre zéro et un. Le lancement d'un dé en est un exemple. La probabilité d'obtenir un cinq est déterminée par la division du nombre de faces qui ont un cinq (1) par le nombre total de faces (6). C'est une probabilité d'un sixième ou d'un divisé par six, ce qui correspond à 0,17. Voir également Degré de risque, Loi des grands nombres et Cotes.
Productive (obligation)	Obligation dont l'exécution s'effectue conformément aux engagements contractuels.
Provisions	(1) Montant représentant les engagements réels ou potentiels conservés par une entreprise d'assurance pour couvrir les dettes envers les souscripteurs. (2) Montant alloué pour un besoin spécifique. À noter qu'une provision est habituellement une dette et non un fonds supplémentaire. Dans certains cas, les provisions peuvent faire partie de l'actif comme des provisions pour impôts non encore exigibles.
Qualité des actifs	Le terme se réfère principalement à la qualité de crédit des actifs productifs d'une banque, dont l'essentiel est composé de son portefeuille de prêts, mais comprend également son portefeuille d'investissements ainsi que les éléments hors bilan. Dans ce contexte, la qualité signifie la mesure dans laquelle les prêts consentis par la banque sont performants (c'est-à-dire remboursés conformément à leurs conditions) et la probabilité qu'ils le resteront.
Qualité de crédit	Évaluation de la capacité d'un débiteur à honorer ses dettes.
Remboursement	Paiement effectué pour honorer les obligations relatives à une convention de crédit comptabilisées dans l'ordre de couverture suivant : 1) les intérêts échus ou impayés ; 2) les frais ou charges échus ou impayés et 3) réduction du montant du principal de la dette.
Remboursement <i>in fine</i>	Règlement d'un titre à échéance en un seul remboursement du capital.
Refinancement	Émission d'une nouvelle dette en remplacement d'une dette arrivant à échéance. La nouvelle dette, avec un ensemble de nouvelles conditions mises en place, peut provenir de prêteurs anciens ou nouveaux.
Remise (de dette)	Accord entre le créancier et le débiteur, en vertu duquel le créancier libère le débiteur de ses obligations.
Réserves	Partie de fonds allouée à un cas de figure pouvant se présenter.
Revenu	Argent reçu, en particulier sur une base régulière, en contrepartie du travail ou par le biais d'investissements.
Risque	Probabilité d'une incertitude future (<i>i.e.</i> un écart par rapport aux bénéfices prévus ou à un résultat escompté) qui aura un impact sur les objectifs.
Risque de change	Potential de pertes résultant des mouvements défavorables des taux de change.
Risque de crédit	Probabilité ou hypothèse de non-respect par un emprunteur ou par un débiteur de son engagement d'honorer ses dettes. Le risque de crédit peut être subdivisé en risque de crédit actuel (immédiat) et risque de crédit potentiel (différé).
Risque de marché	Volatilité de la valeur d'un titre/actif résultant des fluctuations des cours des actions, des taux d'intérêt, des devises, des matières premières ou des facteurs économiques plus larges.
Risque de taux d'intérêt	Potential de pertes ou de réduction des revenus résultant des fluctuations défavorables des taux d'intérêt.
Risque opérationnel	Risque de perte résultant de processus internes, personnes ou systèmes inadéquats ou défaillants ou d'événements externes. Le risque juridique est inclus dans cette catégorie, le risque stratégique et le risque de réputation en sont exclus.
Risque pays	Éventail des risques découlant des conditions politiques, juridiques, économiques et sociales d'un pays générant des impacts négatifs auxquels sont exposés les investisseurs et les créanciers dans ce pays et qui peuvent également induire des effets négatifs sur les institutions financières et sur les emprunteurs dans ce pays.
Senior (titre)	Titre qui a une priorité de remboursement plus élevée que les titres juniors.
Souscription	Processus de sélection et de classement des risques en fonction de leur degré d'assurabilité dont l'objectif est d'attribuer des taux appropriés. Le processus prévoit également le rejet des risques ne correspondant pas aux critères d'assurabilité.
<i>Spread</i>	Taux d'intérêt payé en plus du taux de référence des titres de créance.
Surveillance	Processus de suivi d'une transaction en fonction des déclencheurs, des engagements et des indicateurs clés de performance.
Taux de change	Valeur de la monnaie d'un pays exprimée en monnaie d'un autre pays.
Taux d'intérêt	Charge ou rendement d'un actif ou d'une dette, exprimés en pourcentage du prix ou de la taille de l'actif ou de la dette. Le taux d'intérêt est généralement exprimé sur une base annuelle.
Total des fonds propres	La somme des capitaux propres et du capital supplémentaire répondant aux critères d'admissibilité dans la catégorie de fonds propres.

CERTAINES LIMITATIONS, CONDITIONS D'UTILISATION ET CLAUSES D'EXCLUSION RESPONSABILITÉ S'APPLIQUENT À TOUTES LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES PAR GCR. VEUILLEZ EN PRENDRE CONNAISSANCE EN SUIVANT LE LIEN : [HTTP://GCR RATINGS.COM](http://GCR RATINGS.COM). EN OUTRE, LES ÉCHELLES DE NOTATION ET LES DÉFINITIONS PEUVENT ÊTRE CONSULTÉS SUR LE SITE INTERNET PUBLIC DE GCR À L'ADRESSE WWW.GCR RATINGS.COM/RATING_INFORMATION. LES NOTES, CRITÈRES ET MÉTHODOLOGIES PUBLIÉS SONT DISPONIBLES À TOUT MOMENT SUR CE SITE. LE CODE DE BONNE CONDUITE, LES INFORMATIONS RELATIVES À LA CONFIDENTIALITÉ, AUX CONFLITS D'INTÉRÊTS, À LA CONFORMITÉ ET AUX AUTRES POLITIQUES ET PROCÉDURES PERTINENTES DE GCR SONT ÉGALEMENT DISPONIBLES SUR LEDIT SITE.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES ET LES OUVRAGES DE RECHERCHE PUBLIÉS PAR GCR SONT L'EXPRESSION DES OPINIONS DE L'AGENCE, À LA DATE D'ÉMISSION OU DE PUBLICATION, SUR LE RISQUE DE CRÉDIT FUTUR CONCERNANT DES ENTITÉS, LEURS ENGAGEMENTS DE CRÉDIT OU LEURS TITRES DE CRÉANCE OU TITRES ANALOGUES. GCR DÉFINIT LE RISQUE DE CRÉDIT COMME LE RISQUE D'UN POSSIBLE NON-RESPECT PAR UNE ENTITÉ DE SES ENGAGEMENTS CONTRACTUELS ET/OU FINANCIERS À LEUR ÉCHÉANCE. LES NOTATIONS DE CRÉDIT NE PRENNENT EN CONSIDÉRATION AUCUN AUTRE RISQUE, NOTAMMENT, LE RISQUE D'ESCROQUERIE, LE RISQUE DE LIQUIDITÉ, LE RISQUE DE MARCHÉ OU LE RISQUE DE VOLATILITÉ DES PRIX. LES NOTATIONS DE CRÉDIT ET LES OPINIONS FIGURANT DANS LES PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DES CONSTATATIONS DES FAITS ACTUELS OU PASSÉS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT ET LES PUBLICATIONS DE L'AGENCE NE SONT PAS ET NE CONTIENNENT PAS DE CONSEILS EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT OU DE FINANCE, ELLES NE CONTIENNENT PAS ET NE SONT PAS DES RECOMMANDATIONS D'ACHAT, DE VENTE OU DE DÉTENTION DE TITRES PARTICULIERS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT ASSIGNÉES PAR L'AGENCE AUSSI BIEN QUE SES PUBLICATIONS NE CONTIENNENT PAS D'OBSERVATIONS SUR LA PERTINENCE D'UN INVESTISSEMENT POUR UN INVESTISSEUR PARTICULIER. GCR ÉMET SES NOTATIONS DE CRÉDIT ET PUBLIE SES OUVRAGES EN ESPÉRANT ET EN CONSIDÉRANT QUE CHAQUE INVESTISSEUR PROCÉDERA À SES PROPRES ANALYSE ET ÉVALUATION DE CHAQUE TITRE DONT IL ENVISAGE L'ACHAT, LA DÉTENTION OU LA VENTE.

COPYRIGHT © 2019 PAR GCR. AUCUN CONTENU PUBLIÉ PAR GCR NE PEUT ÊTRE COPIÉ OU REPRODUIT AUTREMENT NI DIVULGUÉ, EN TOUT OU EN PARTIE, SOUS QUELQUE FORME OU MANIÈRE NI PAR QUELQUE MOYEN QUE CE SOIT, PAR QUI QUE CE SOIT, SANS AUTORISATION ÉCRITE PRÉALABLE DE L'AGENCE. Les notations de crédit sont sollicitées par ou pour le compte de l'émetteur de l'instrument pour lequel la note est émise, et GCR est rémunérée pour l'assignation de ses ratings. Les sources d'information utilisées dans le cadre de la préparation des notations figurent dans chaque rapport de notation de crédit et/ou notification de notation et comprennent les éléments suivants : les parties impliquées dans les notations et les données publiques. Toutes les informations utilisées dans le cadre de la préparation des notations sont obtenues par GCR à partir de sources légitimement considérées comme exactes et fiables. Bien que GCR mette constamment tout en œuvre pour s'assurer de la véracité des informations sur lesquelles elle s'appuie à un moment donné, l'agence n'offre aucune garantie quant à la justesse de ces données et ne pourrait en aucun cas être tenue responsable de l'exactitude de telles informations. GCR adopte toutes les mesures adéquates pour s'assurer du niveau de qualité suffisant des informations qu'elle utilise pour assigner une notation de crédit et du fait que de telles données soient obtenues à partir de sources que l'agence, agissant de manière appropriée, considère comme fiables, notamment, le cas échéant, de sources indépendantes. Cependant, GCR ne peut pas dans tous les cas procéder à une vérification ou validation indépendante des données reçues au cours du processus de la notation. En aucun cas GCR ne pourra être tenue responsable envers une personne physique ou morale pour (a) toute perte ou dommage subi par ladite personne physique ou morale causé par, résultant de ou lié à une erreur commise par l'agence, que ce soit par négligence (notamment par négligence grave) ou d'une autre manière, ou en raison de toute autre circonstance ou cas imprévu hors du contrôle de GCR ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés ou agents concernés par l'acquisition, la collecte, la compilation, l'analyse, l'interprétation, la communication, la publication ou la livraison de telles informations, ou pour (b) tous dommages directs, indirects, spéciaux, consécutifs, compensatoires ou accessoires de quelque nature que ce soit (notamment pour les pertes de profit) subis par ladite personne physique ou morale, du fait de l'utilisation ou de l'incapacité d'utiliser de telles informations. Les notations, l'analyse des états financiers, les projections et autres observations, le cas échéant, faisant partie des informations contenues dans chaque rapport de notation de crédit et/ou notification de notation sont, et doivent être interprétées uniquement comme des expressions d'opinion et non comme des constatations des faits ou des recommandations d'achat, de vente ou de détention de titres. Chaque utilisateur de données contenues dans chaque rapport de notation de crédit et/ou notification de notation est tenu de procéder à ses propres analyse et évaluation de chaque titre dont il envisage l'achat, la détention ou la vente. AUCUNE GARANTIE, EXPLICITE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, À L'OPPORTUNITÉ, À L'EXHAUSTIVITÉ, À LA QUALITÉ MARCHANDE OU À L'ADÉQUATION À TOUT OBJECTIF PARTICULIER DE TELLES NOTATIONS OU AUTRES OPINIONS OU INFORMATIONS N'EST DONNÉE OU FORMULÉE PAR GCR SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT.