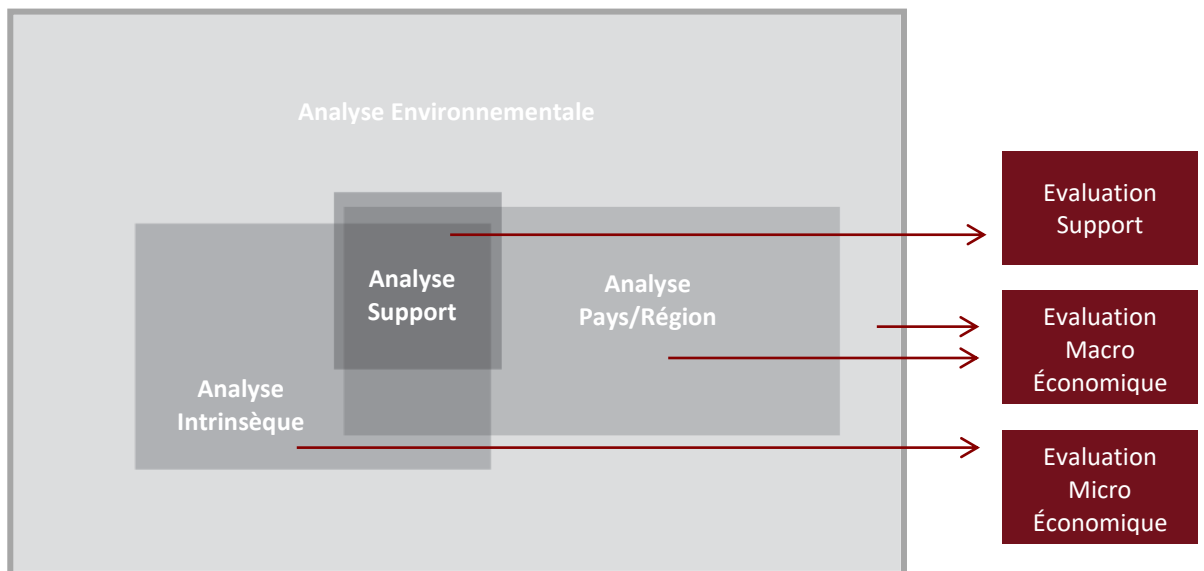




PROCESSUS DE NOTATION

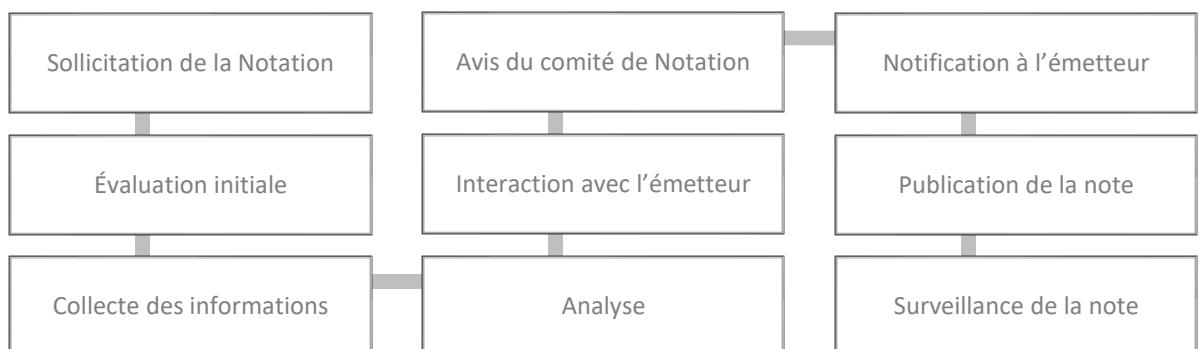
Le système de Notation PBR Rating est basé sur une évaluation multidimensionnelle, opérée sur trois domaines distincts, à travers trois axes temporels :

- Evaluation Microéconomique :
Evaluation interne de l'entité objet de la mission de Notation, à travers un diagnostic approfondi de ses forces et de ses faiblesses, en matière de gestion financière.
- Evaluation Macroéconomique :
Evaluation des facteurs exogènes pertinents et des relations externes de l'entité objet de la mission de Notation, à travers une appréciation fondamentale des opportunités et des menaces impactant la gestion financière de ladite entité.
- Evaluation support :
Evaluation de l'impact d'un éventuel soutien financier externe que peut solliciter et recevoir l'entité objet de la mission de Notation, en cas de difficultés économiques, afin de répondre favorablement à ses obligations financières.



Le processus de Notation PBR Rating représente un ensemble d'étapes et de sous-process, qui trace le cheminement standard d'un dossier de Notation de l'étape initiale (sollicitation de la note) jusqu'à l'étape finale (surveillance de la note).

La procédure globale de Notation PBR Rating, avec l'ensemble des sous-process, se présente comme suit :



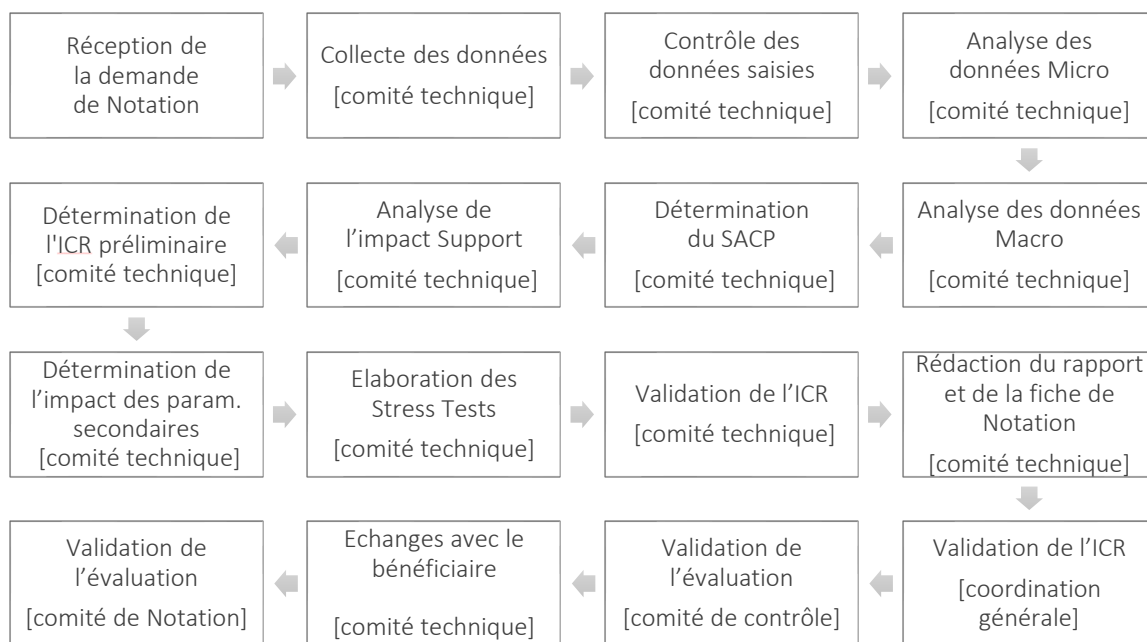
La mise en place de cette procédure de Notation chez PBR Rating obéit à trois principes majeurs :

- L'objectivité et l'ancrage scientifique des évaluations et des Notations émises
- L'indépendance des travaux d'évaluation et de Notation
- La maximisation de la valeur ajoutée pour le bénéficiaire de la mission de Notation

Afin de valider l'efficacité opérationnelle du processus de Notation PBR Rating, quatre comités, sous la surveillance du conseil d'administration, ont été constitués :

- **Comité scientifique :**
Comité indépendant, regroupant un grand nombre d'experts financiers. Le rôle du comité scientifique est d'actualiser et de valider les procédures et les schémas techniques de Notation PBR Rating. Le comité scientifique a aussi comme prérogative le contrôle opérationnel des dossiers de Notation.
- **Comité technique :**
Comité au sein de la direction technique PBR Rating, regroupant les équipes d'analyse et d'évaluation des dossiers de Notation.
- **Comité de contrôle qualité :**
Comité au sein de la direction technique PBR Rating, ayant pour rôle de garantir la qualité des évaluations et des publications PBR Rating.
- **Comités de Notation :**
Comités indépendants, regroupant des experts financiers et fonctionnels par secteur d'activité, chargés de valider l'évaluation technique et les notations émises par PBR Rating.

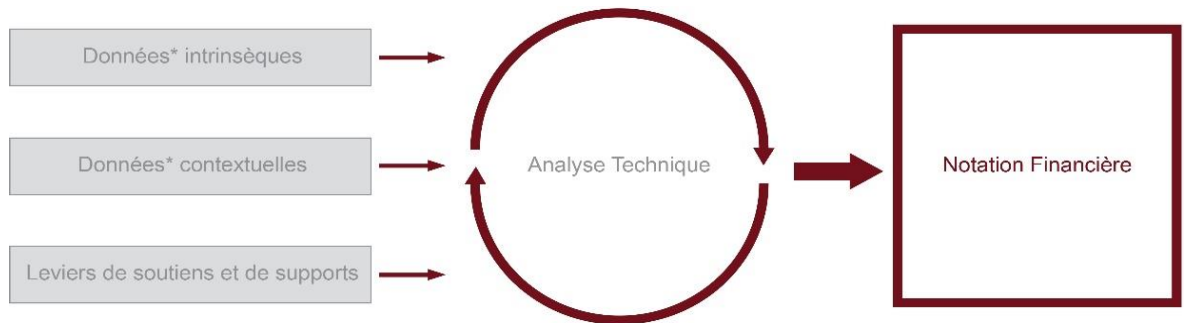
Dans le cadre du processus global de Notation PBR Rating, le sous-process d'analyse revêt une importance majeure dans la constitution des dossiers de Notation. Il englobe l'ensemble des phases techniques de collecte et de traitement des informations, puis les phases d'analyse, ensuite les phases de rédaction et, enfin, les phases de contrôle et de publication.



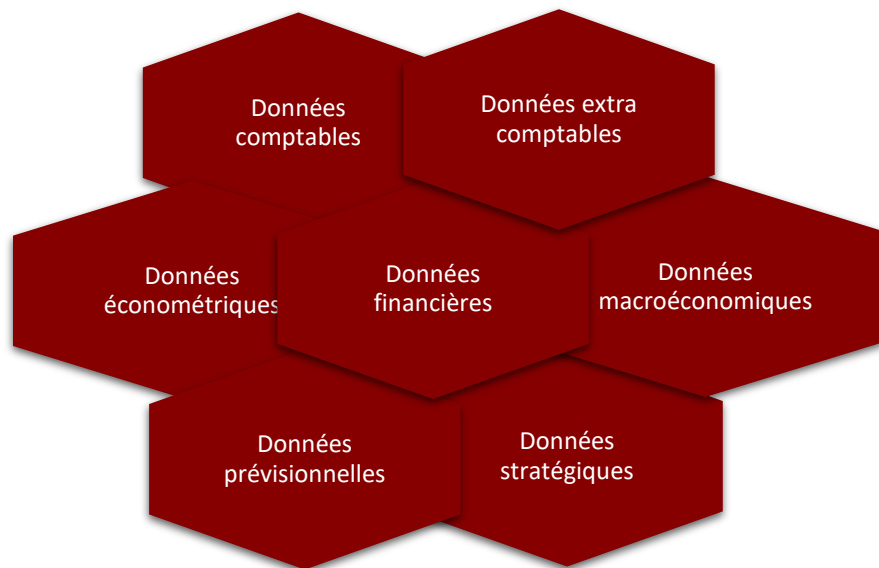


DONNEES DE BASE POUR L'EVALUATION

Le système de Notation est une procédure complexe, visant à collecter, retraiter, analyser et présenter un ensemble d'informations complexes, hétérogènes et multidimensionnelles sous la forme d'une évaluation globale.



La Notation financière dépend de plusieurs facteurs quantitatifs et qualitatifs. Ces facteurs comprennent les fondamentaux globaux de gestion de l'émetteur /du produit financier et sa capacité de création de valeur économique, ainsi qu'une analyse de son environnement, sur les exercices précédents, ainsi qu'à travers une projection objective et justifiée de ces paramètres à moyen et à long terme.



La collecte des informations se fait à travers cinq modalités :

- Documentation technique, procédurale et financière
- Réunions de travail (individuelles ou en focus groupe)
- Questionnaires et demandes d'information spécifique
- Etudes sectorielles
- Evaluation et analyses externes



SCHEMA DE NOTATION

Le schéma de Notation PBR Rating représente la cartographie analytique de l'ensemble des facteurs de Notation. Il s'agit d'un modèle d'analyse séquentiel, axé sur le profil idiosyncratique de l'entité objet de la mission de Notation, à travers une majorité d'instruments et de modèles quantitatifs.

Le schéma de Notation PBR Rating comporte un ensemble de strates :

- 3 axes
- 12 thèmes
- 57 sous-thèmes
- 184 Agrégats



RECAPITULATIF DE LA CARTOGRAPHIE ANALYTIQUE

| | | |
|------------------------|-------------|----------------------------------|
| Analyse Micro | Rang | Thèmes |
| | Th1 | Position commerciale |
| | Th2 | Structure financière |
| | Th3 | Résilience face aux risques |
| | Th4 | Gestion des liquidités |
| | Th5 | Rentabilité & Performance |
| | Th6 | Efficience organisationnelle |
| Analyse Macro | Rang | Thèmes |
| | Th1 | Cadre réglementaire |
| | Th2 | Cadre économique |
| | Th3 | Gouvernance et système politique |
| | Th4 | Notation souveraine |
| Analyse Support | Rang | Thèmes |
| | Th1 | Support gouvernemental |
| | Th2 | Support économique |

DETERMINATION DE LA NOTE

Chaque élément constitutif de la cartographie analytique PBR Rating (axes, thèmes, sous-thèmes et instruments) est doté d'une pondération individuelle ainsi que d'un référentiel sectoriel d'interprétation afin de déterminer un niveau objectif de conformité pour chaque élément.

L'agrégation pondérée des évaluations de l'ensemble des éléments de la cartographie, permet de définir un score de Notation à transposer dans la grille de Notation PBR Rating, selon la procédure dédiée :

1. Détermination de la position intrinsèque (primary position) de l'entité objet de la mission de Notation
2. Evaluation de l'impact environnemental
3. Détermination du S.A.C.P. (Stand Alone Credit Profile)
4. Evaluation de l'impact des différents supports externes sur l'émetteur
5. Détermination du ICR (Issuer Credit Rating) préliminaire N1 (PICR N1)
6. Evaluation de l'impact des facteurs secondaires de Notation
7. Détermination du ICR préliminaire N2 (PICR N2)
8. Evaluation de l'ICR N2 avec le module Stress Test
9. Ajustement de l'ICR N2
10. Validation de l'ICR final avec Perspective et Délai de Surveillance

GRILLE DE NOTATION

| | NOTE | | SCORE | INTERPRETATION | CATEGORIE | |
|----------------------------|------|---------|--|--|----------------------------------|----|
| | CT | LT | | | | |
| Catégorie d'investissement | | AAA | 950→1000 | Meilleure signature, risque quasi nul | Signature de première Qualité | C1 |
| | A1+ | AA+ | 900→950 | Très bonne signature, émetteur très fiable | Signature de haute Qualité | C2 |
| | | AA | 850→900 | | | |
| | | AA- | 800→850 | | | |
| | A1 | A+ | 750→800 | Bonne signature, un risque réduit peut être présent dans certaines circonstances | Signature de Qualité appréciable | C3 |
| | | A | 700→750 | | | |
| | A2 | A- | 650→700 | Solvabilité moyenne supérieure | Signature de Qualité moyenne | C4 |
| | | BBB+ | 600→650 | | | |
| | A3 | BBB | 550→600 | Solvabilité moyenne | Signature spéculative | C5 |
| | | BBB- | 500→550 | | | |
| BB+ | | 450→500 | | | | |
| Catégorie de spéculation | B | BB | 400→450 | Solvabilité à risque relatif | Signature très spéculative | C6 |
| | | BB- | 350→400 | | | |
| | | B+ | 300→350 | | | |
| | C | B | 250→300 | Probabilité de remboursement incertaine, risque assez fort | Signature ultra spéculative | C7 |
| | | B- | 200→250 | | | |
| | | CCC | 150→200 | | | |
| | | CC | 100→150 | | | |
| D | C | 50→100 | Solvabilité compromise, risque fondamental | Risque de défaut avec espoir relatif de recouvrement | C8 | |
| | RD | 0→50 | | | | |
| | D | < 0 | | | | |
| | | | | Défaut sélectif | Risque de défaut avéré | C9 |
| | | | | Défaut | | |