

## RENACA, Bénin

Le RENACA (Réseau National des Caisses Villageoises d'Épargne et de Crédit Autogérées) est né de l'institutionnalisation des activités de microfinance de l'ONG CBDIBA (Centre Béninois pour le Développement des Initiatives à la Base). Ce processus, initié depuis 2001, est arrivé à son terme avec l'obtention d'un agrément pour le réseau, en février 2007, et le transfert à sa direction du personnel du CEPAM (Centre de Promotion et d'Appui à la Microfinance -ancien département de l'ONG CBDIBA dédié au suivi des activités de microfinance). Le RENACA compte, au 31 décembre 2007, 26 caisses réparties dans six des douze départements du Bénin, avec 31 132 membres dont 9 106 emprunteurs actifs pour un encours de crédit de 1 658 M FCFA (2 528 K EUR) et un encours d'épargne de 836 M FCFA (1 275 K EUR).

### Rating GIRAFE

Rating

**C-**

Tendance

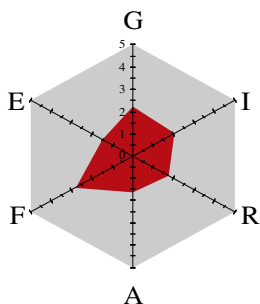
**Positive**

Date

**Mars 2008**

Valide jusqu'en Février 2009

Détail de la note (à ajouter)



Gouvernance – Information –  
Risques – Activités – Financement  
Efficacité et Rentabilité

#### Contact Planet Rating

El hadji Diop  
ediop@planetrating.com  
+221 33 821 79 39

#### Contact IMF

Dieudonné Gnanvo  
02 BP 687 Bohicon, Bénin  
cepam@intnet.bj  
+229 22 51 03 81

ED/090508

#### Éléments-clé de la notation

- L'institution poursuit la mise en œuvre de ses chantiers institutionnels (nouveau SIG, organisation de la relation entre la faîtière et les CAVECA, construction de nouveaux locaux, etc.) grâce au soutien de ses partenaires historiques.
- Elle a certes enregistré des avancées significatives depuis la phase ONG mais reste confrontée à des défis qu'elle n'a pas encore réussi à relever (dépendance aux financements des bailleurs, lacunes dans la gestion du crédit, couverture incomplète des risques, etc.), ce qui se reflète dans la situation opérationnelle et financière générale : une exploitation déficitaire avec un ROA de (9,9%) en fin 2007, une faible qualité du portefeuille avec un PAR 90 de 7,6% à la même date et des besoins réels de renforcement de capacités des agents et des administrateurs.
- Les nouveaux organes de gouvernance et l'équipe de direction ont pris la mesure de ces challenges et cherchent à y répondre par le biais de différentes initiatives comme l'ouverture de caisses en zone urbaine, la mise en place d'un dispositif de couverture progressive des charges de la faîtière par les CAVECA, l'amélioration de la gestion opérationnelle par le recrutement d'agents plus qualifiés, etc.

Les améliorations notées et les dispositions prises font augmenter la note<sup>1</sup> mais seulement à « C- » pour souligner l'importance des défis qui restent à être relevés.

#### Tendance

La tendance octroyée est « **positive** » pour anticiper les effets positifs attendus de la finalisation des chantiers en cours.

#### Indicateurs de performance (voir annexes)

EUR, ou en monnaie locale si précisé	déc. 2005	déc. 2006	déc. 2007
Actif	976 215	1 660 817	4 060 114
Croissance	29,7%	70,1%	144,5%
Encours de crédit	762 421	1 053 683	2 541 831
Croissance	28,5%	38,2%	141,2%
Encours d'épargne	456 106	582 599	1 061 170
Croissance	24,4%	27,7%	82,1%
Emprunteurs actifs	6 303	6 044	9 106
Épargnants actifs	18 827	22 567	29 949
Employés	60	69	79
ROE	(49,0%)	(42,5%)	(31,5%)
ROA	(17,8%)	(16,7%)	(9,9%)
Dettes / Fonds propres	1,58x	1,52x	2,58x
Rendement du portefeuille	21,2%	19,5%	21,2%
Ratio de charges d'exploitation	39,4%	43,7%	29,4%
PAR 31-365	0,0%	9,3%	7,6%
Taux de pertes sur prêts	0,9%	0,3%	4,1%

<sup>1</sup> La note obtenue en 2005 était « D ». Voir le tableau de l'échelle de notation à l'annexe de ce rapport.

## Secteur de la microfinance

Les premières expériences de microfinance au Bénin datent des années 80 avec la création par une banque publique (la Caisse Nationale de Crédit Agricole) de caisses coopératives locales. Après la faillite de la CNCA en 1987, ces caisses locales ont été sauvegardées, grâce au soutien de l'Etat et de bailleurs de fonds, et sont devenues en 1993 le réseau mutualiste FECECAM (Fédération des Caisses d'Épargne et de Crédit Agricole Mutuel) qui reste aujourd'hui, malgré d'importantes difficultés, le principal fournisseur de services d'épargne et de crédit du Bénin avec environ 180.000 épargnants et 70.000 emprunteurs.

Le soutien de bailleurs de fonds internationaux a contribué à un fort développement de la microfinance dans les années 90 et à la constitution d'IMF solides avec notamment la création du PADME et du PAPME (par le gouvernement du Bénin sur un financement principalement fourni par la Banque Mondiale), ou de Vital Finance (financement USAID). De nombreuses autres initiatives ont par ailleurs contribué à la création de réseaux coopératifs, d'associations de crédit direct ou d'ONG multiservices à volet microfinance, qui ont connu des fortunes plus diverses. A fin 2006 la Cellule de microfinance du Ministère des Finances enregistrait 10 réseaux mutualistes, 5 associations et une structure commerciale (Finadev) créée à l'initiative d'une banque béninoise (Financial Bank).

Pour marquer son intérêt pour le secteur de la microfinance, le gouvernement béninois a créé, en 2006, un ministère spécifique chargé de la promotion du secteur. Il s'est également doté, en fin 2007, d'une nouvelle politique de développement de la microfinance qui fixe la stratégie nationale sur les 8 années à venir (2015), a créé un fonds national de la microfinance et a lancé, en février 2007, un « Programme de micro-crédits aux plus pauvres ».

Le secteur touche actuellement près de 500 000 personnes<sup>2</sup>, dont 250 000 environ utilisent des services de crédit, pour un encours de 70 MM FCFA (105 M EUR). Le taux de pénétration était estimé à 95,1% en 2002. En dehors de la FECECAM et d'autres réseaux coopératifs comme le RENACA, très implantés en zone rurale, les principales institutions du pays concentrent la majeure partie de leurs activités en zones urbaines, où la concurrence est donc très forte et l'endettement croisé fréquent depuis plusieurs années.

<sup>2</sup> Source : statistiques de la Cellule de microfinance, déc.2006 ; le nombre de clients indiqués dans ces statistiques (656 000) inclut l'ensemble des membres des caisses coopératives, y compris des membres inactifs et est donc surestimé.

La loi PARMEC, qui vient en dérogation à la loi bancaire, régit les activités de microfinance dans la zone UMOA et fixe notamment un taux d'intérêt maximum à 27%<sup>3</sup>. Elle a favorisé le développement de structures mutualistes et coopératives, ces dernières étant les seules à pouvoir collecter l'épargne publique et à pouvoir obtenir des agréments d'exercice de durée illimitée. Les institutions de microfinance opérant sous forme d'association ou de société commerciale ne peuvent en revanche obtenir que des conventions quinquennales. La loi PARMEC place l'ensemble des IMF sous la supervision du Ministère de l'Economie et des Finances, dont les équipes attribuent les autorisations d'exercice, reçoivent les rapports d'activités trimestriels et effectuent des missions de supervision dont la fréquence n'est pas définie par la loi.

Une modernisation de la loi est en cours. Elle devrait renforcer la supervision sur les activités de microfinance tout en permettant aux institutions de choisir leur statut juridique de manière plus libre. La plupart des grandes IMF béninoises ont prévu, de se transformer en S.A afin d'accroître leur structure de financement.

Depuis 2004 le secteur fait face à d'importantes difficultés attribuables à la combinaison de la crise économique profonde traversée par le pays depuis 2004/2005<sup>4</sup>, à la création par le gouvernement d'un organisme distribuant des crédits à taux subventionnés ainsi qu'à des causes internes au secteur de la microfinance : concentration de l'offre de crédit, forte concurrence, absence de réelle centrale des risques<sup>5</sup>, faiblesse du cadre de régulation qui a permis le développement d'institutions ayant une mauvaise gestion des crédits. Cette crise du secteur s'est traduite par une forte dégradation de la qualité des portefeuilles de crédit (le PAR31 qui évoluait entre 3% et 5% suivant les institutions jusqu'en 2004, a atteint des niveaux de 10% à 15% voire 20% en 2005 et 2006 ; plusieurs institutions ont enregistré des taux de pertes sur prêt de 3% à 5% pour 2005 et de 7% à 15% pour 2006) et une contraction des encours (70 MM FCFA fin 2006 contre 80 MM FCFA fin 2005). Certaines institutions traversent d'ailleurs des crises institutionnelles relativement importantes comme la FECECAM (sous administration provisoire de l'Etat depuis le début des années 2000) et plus récemment le PADME.

<sup>3</sup> La définition du concept de « taux » n'est pas très précise, ce qui laisse aux IMF et aux autorités de supervision la possibilité de considérer que la limite s'applique au taux nominal et non au taux effectif global.

<sup>4</sup> La crise économique a eu des causes multiples : crise du secteur cotonnier, restriction des importations/réexportations vers le Nigéria à partir de fin 2003 (alors que cette activité constituait une grande partie de l'activité du port et du marché de Cotonou), dégradation de la compétitivité du port de Cotonou, crise énergétique, attentisme des acteurs économiques en raison de l'issue incertaine des élections présidentielles de 2006.

<sup>5</sup> Il existe au Bénin une Centrale d'Echange d'Information par laquelle certaines institutions échangent leurs listes de clients en impayés.

## Environnement politique et économique

L'amélioration des relations commerciales avec le Nigeria et le désengorgement du Port de Cotonou ont dopé l'activité de réexportation en 2007. Toutefois, la pénurie d'énergie, consécutive à la sécheresse, et une reprise timorée de la production de coton ont modéré la relance économique amorcée en 2006. En 2008, l'activité devrait bénéficier à la fois de la normalisation des relations avec le Nigeria, de la hausse de la production de coton ainsi que de la poursuite des réformes (désengagement de l'Etat de la société cotonnière SONAPRA et privatisation du management du Port de Cotonou). La croissance reste cependant vulnérable aux aléas climatiques, à l'envolée des cours du pétrole et à la résurgence de tensions commerciales avec les partenaires régionaux.

Les finances publiques demeurent affectées par l'étroitesse de la base fiscale, limitée par la pauvreté et l'ampleur de l'économie informelle, alors que les investissements publics et l'apurement des arriérés pèsent sur les dépenses. Pour autant, le besoin de financement interne demeure largement couvert par l'aide internationale. La balance courante, quant à elle, devrait continuer à s'améliorer en 2008, grâce à l'accroissement des exportations de coton et à la bonne orientation des cours mondiaux qui compensent, en partie, l'augmentation des importations des biens d'équipement et l'alourdissement de la facture pétrolière. La réduction du service de la dette, suite aux annulations de dette bilatérale et multilatérale en 2005, et l'importance de l'aide internationale permettent au Bénin de couvrir largement son besoin de financement externe et d'afficher un niveau de réserve très confortable.

La majorité étroite obtenue par la coalition gouvernementale aux élections législatives de mars 2007, renforce la capacité du Président Boni Yayi à poursuivre les réformes structurelles engagées dans les secteurs du coton (filrière qui emploie le quart de la population), de l'électricité, des télécommunications et des infrastructures portuaires.

### Notation Pays Coface : B

Des incertitudes au plan économique et financier et un environnement des affaires parfois difficile sont susceptibles d'affecter des comportements de paiement. La probabilité moyenne de défaut des entreprises est assez élevée.

Classé au 163<sup>ème</sup> rang mondial sur 177 selon l'indice de développement humain du PNUD<sup>6</sup>, le Bénin a une population estimée à 8,8 millions d'habitants dont plus de 47,6% vivent en dessous du seuil de pauvreté. La croissance

de la population est en moyenne de 3,1% par an et l'espérance de vie est de 56 ans.

En millions USD	2003	2004	2005	2006 (e)	2007 (p)	2008 (p)
Croissance économique (%)	3,9	3,1	2,9	4,5	5,1	5,3
Inflation (%)	1,5	0,9	5,4	3,0	2,5	2,8
Solde public/PIB (%)	(3,7)	(3,7)	(3,1) <sup>o</sup>	(5,0)	(5,4)	(4,7)
Exportations	289	343	356	319	468	485
Importations	690	804	845	781	985	1010
Balance commerciale	(401)	(470)	(489)	(462)	(518)	(525)
Balance courante/PIB (%)	(8,5)	(8,7)	(8,7)	(7,0)	(6,7)	(5,9)
Dette extérieure/PIB (%)	47,2	34,9	36,9	12,7	13,4	11,9
Service de la dette/exports bs (%)	6,3	6,9	6,5	5,4	4,8	4,5
Réserves en mois d'importations	8,7	6,8	8,9	8,6	6,9	9,2
PIB / habitant (USD)	506	560	592	587	616	658

Source : COFACE [www.cofacerating.com](http://www.cofacerating.com); données reproduites avec l'autorisation de COFACE, actionnaire de Planet Rating. Les données 2006 sont une estimation et 2007 une prévision ; FMI (PIB/hab)

## Présentation de l'institution

### Statut juridique, supervision et audit

Grâce aux agréments individuels obtenus par les sept premières caisses en mesure de répondre aux exigences du Ministère des Finances, le réseau été reconnu comme faîtière de la coopérative et agréé comme tel par le Ministère des Finances. Cette reconnaissance a permis de signer des contrats d'affiliation avec les caisses restantes pour formaliser leur appartenance au réseau. Chacune des caisses ainsi que la faîtière est tenue d'envoyer sa situation patrimoniale, son compte de résultat et sa situation de portefeuille chaque trimestre à la Cellule de Microfinance du Ministère des Finances, en charge de la supervision du secteur. Cette Cellule a déjà réalisé plusieurs missions d'inspection au sein du réseau, en particulier pendant la période précédant l'octroi des agréments.

L'institution établit ses états financiers selon les normes de la réglementation PARMEC en vigueur dans la zone UEMOA. Après le cabinet Eminence Conseils qui audite les comptes du CEPAM/RENACA depuis le lancement du processus d'institutionnalisation, le cabinet Benaudit a effectué l'audit des 24 caisses fonctionnelles du réseau en 2006 et 2007, sur financement du PADSA (Programme d'Appui au Développement du Secteur Agricole) soutenu par la coopération danoise (DANIDA).

### Propriété

Conformément aux dispositions qui régissent les CAVECA, chaque caisse est la propriété de ses membres qui se

<sup>6</sup> Programme des Nations Unies pour le Développement 2006.

regroupent en Assemblée Générale (AG) pour élire un Conseil d'Administration (CA), un Conseil de Surveillance (CS) et un Comité de Crédit (CC). La faîtière du réseau RENACA dispose maintenant d'organes de gouvernance propres (un CA et un CC de 5 membres chacun et un CS de 3 membres) élus lors de l'AG constitutive tenue en novembre 2005. Les membres des organes ont été élus pour une durée de 3 années renouvelable une fois, par tiers sortant. L'actuel Président du Conseil d'Administration, Mr Koltin Agossou, est un exploitant agricole.

## Subventions

Depuis la création du CEPAM, le RENACA a reçu près de 810 M FCFA (soit 1,23 M EUR) sous forme de subventions en provenance de plusieurs bailleurs. L'ONG SOS Faim est le partenaire historique de l'institution qui l'a accompagné dans le processus d'autonomisation par rapport au CBDIBA. Elle lui a accordé près de 293 M FCFA (soit 446 K EUR) de subventions depuis 2004, essentiellement utilisées pour le renforcement institutionnel du réseau, et l'a assisté dans sa recherche de financement auprès d'autres bailleurs comme l'Union Européenne (UE), qui a accordé au réseau plus de 215 M FCFA (327 K EUR) en subventions cumulées depuis l'année 2006. Le PADSA est un autre partenaire majeur de l'institution avec près de 293 M FCFA (446 K EUR) de subventions octroyées depuis 2006 essentiellement utilisées pour financer la construction du siège de la faîtière et de certaines CAVECA, l'acquisition de matériel de transport, de matériel informatique ou le règlement de prestations de services externes, comme les missions d'audit, et le fonctionnement.

## Composition du financement

En dehors des subventions, l'institution bénéficie de trois sources majeures de financement :

- L'épargne des membres, qui s'élevait à 836 M FCFA (soit 1,27 M EUR) en fin 2007, représente près du tiers (32%) des sources de financement du réseau.
- Les souscriptions des membres au capital social du réseau qui a atteint 74,8 M FCFA (114 K EUR) en fin 2007.
- Les emprunts commerciaux : 1) auprès des banques locales (ECOBANK et BRS) pour 300 M FCFA (457 K EUR) chacun, sur une durée de 24 mois et à un taux d'intérêt de 9% appliqué par ECOBANK et 10% par la BRS. Ces deux emprunts ont été obtenus grâce à des garanties proposées par le partenaire Care Bénin, à travers l'exécution du PADSA II / CAFiR<sup>7</sup>. 2) et auprès d'investisseurs internationaux comme ALTERFIN, qui a proposé au réseau un financement de 50 M FCFA (76,2

K EUR) remboursable au terme d'une durée de 18 mois pour un taux d'intérêt de 9% par an.

## Equipe de direction

L'équipe de direction est pour l'essentiel issue de l'ancien personnel du CEPAM, transféré au réseau à la date de son institutionnalisation. Elle comprend un Directeur, Mr Dieudonné Gnanvo, qui est assisté par plusieurs chefs de services : Inspection, Administration & Finances, RH & Contentieux, SIG et Opérations & Portefeuille. Le Directeur est présent à la tête du réseau depuis la création du CEPAM - en 2002-, dont il était le coordinateur. Il n'est plus placé sous la tutelle du Directeur Général du CBDIBA, qu'il consulte quelques fois pour obtenir son avis et ses conseils sur certaines questions importantes concernant le réseau.

## Organisation

Le réseau est organisé à deux niveaux (la faîtière et les CAVECA) entre lesquels les centres de traitement de données jouent un rôle de liaison :

- La faîtière assure la coordination et le contrôle des activités des caisses, la gestion des relations avec les partenaires externes et l'élaboration des outils de politique commune (procédures de gestion des opérations, plan stratégique, formation, format de reporting, etc.). Elle est également en charge de la consolidation et de l'analyse des données financières et opérationnelles des CAVECA, dont elle mène le recrutement et le suivi du personnel technique.
- Les centres de traitement de données, au nombre de cinq (Atlantique, Mono-Couffo, Zou, Collines et Borgou), sont les lieux d'implantation des agents de saisie des données des caisses (dans le cadre de l'informatisation en cours du Réseau). Ces centres n'ont pas de personnalité juridique propre mais un rôle strictement fonctionnel de support aux CAVECA dont ils effectuent la collecte et le traitement informatique des données.
- Les CAVECA sont les lieux de transaction avec les membres (collecte de l'épargne, octroi des crédits, encaissement des remboursements) et de premier enregistrement des données de gestion et de suivi des portefeuilles –épargne et crédit- et du sociétariat. Elles comprennent un personnel technique (un gérant, un caissier et un agent de crédit<sup>8</sup>) qui collabore avec les élus des organes (CA, CS et CC) pour prendre les décisions de crédit et mener les opérations de relance des emprunteurs défaillants. L'octroi de crédits de plus de 500 000 FCFA (762 EUR) requiert un avis de l'équipe de direction avant son décaissement au niveau de la CAVECA.

<sup>7</sup> Composante Appui au Financement Rural de la deuxième phase du programme PADSA financé par la DANIDA et exécuté par CARE Bénin.

<sup>8</sup> Chaque caisse est en fait rattachée à un agent de crédit qui peut superviser une seule ou deux selon le volume d'activité ou la maturité opérationnelle des caisses concernées.

De nouveaux agents de crédit ont été recrutés récemment en dehors de ceux qui étaient présents depuis mars 2006 et qui encadraient en moyenne quatre caisses chacun. Ces nouveaux recrutements visent, à terme, à disposer d'un agent de crédit par caisse afin d'améliorer la gestion du portefeuille et mieux superviser le travail des gérants et des caissiers (généralement présents depuis la phase projet et en majorité issus des communautés d'implantation des caisses).

Le projet d'informatisation du Réseau est en cours de mise en oeuvre. L'objectif à terme est de doter chaque CAVECA d'un ordinateur équipé du logiciel PERFECT, en commençant par les CAVECA électrifiées<sup>9</sup>. Pour l'heure, l'institution cherche à articuler le SIG autour de trois axes : enregistrement manuel des opérations quotidiennes au niveau des CAVECA, saisie hebdomadaire en back office sur le logiciel PERFECT (version 5) au niveau des centres de traitements et consolidation mensuelle de données au niveau du siège avec édition semestrielle des états financiers du Réseau (Voir « I »). Le logiciel PERFECT, développé par le cabinet CAGECFI basé au Togo, présente une interface comptable et donc ne requiert qu'une seule saisie pour la génération des informations de suivi et leur enregistrement comptable. L'enregistrement des données de l'exercice 2007 a été fait partiellement (pour 19 caisses) sur le logiciel et pour les autres sur Excel, à cause de leur volume d'activité très important ou leur nouveauté. Les données relatives au fonctionnement de la faîtière ainsi que les opérations bancaires sont suivies avec le logiciel Visual compta<sup>10</sup>.

## Pénétration du marché

Historiquement, le RENACA avait développé une politique d'implantation quasi spécifique en zone rurale où elle compte 26 caisses dans 6 des 12 provinces du pays. L'institution est ainsi le deuxième Réseau coopératif du Bénin avec près de 30 000 membres, après la FECECAM. La clientèle de l'institution compte toutefois des micro entrepreneurs vivants dans les zones semi urbaines proches des localités d'implantation des caisses (Savé, AlBarika, Avogbannan). Ceux-ci sollicitent des montants de crédit généralement plus importants que les emprunteurs ruraux ce qui a conduit le RENACA à ouvrir, en 2007 et 2008 respectivement un point de services dans la ville de Bohicon et de Parakou. A la demande de son partenaire PADSA, l'institution accompagne 5 caisses situées dans ses zones d'intervention. Ces caisses pourront éventuellement rejoindre le Réseau comme CAVECA, si leur situation institutionnelle est jugée satisfaisante au terme de la période d'accompagnement.

<sup>9</sup> Le processus d'acquisition d'ordinateurs est actuellement en cours pour 5 caisses : Hinvi, Adjokan, Savé, Albarika et Bamé.

<sup>10</sup> Certaines données comme les refinancements aux CAVECA sont traitées sur des fichiers Excel indépendants (l'application n'est pas configurée pour ce type d'opération).

La concurrence reste globalement faible dans les zones rurales en comparaison des zones urbaines qui notent la présence d'institutions de tailles importantes (PADME, PAPME, FINADEV, etc.) et une situation d'endettements croisés importante.

## Produits et services

L'institution propose six produits de crédit : le crédit aux groupes solidaires, le crédit aux groupements de taille plus importante, le crédit tontine, le crédit individuel, le crédit scolarité et le crédit adhésion progressive (CAP), destiné aux femmes à très faibles revenus. Le taux d'intérêt appliqué est de 2% dégressif par mois calculé sur le capital restant dû sauf pour le CAP (2% par mois linéaire calculé sur le capital initial). Les montants octroyés varient entre 10 000 FCFA (15 EUR) et 2 000 000 FCFA (3 053 EUR) mais peuvent atteindre 10 000 000 FCFA (15 245 EUR) au niveau des points de services récemment ouverts en zone urbaine. La durée des prêts peut d'ailleurs atteindre 24 mois dans ces points de services alors qu'il est généralement de 3 mois à 12 mois dans les CAVECA. L'institution peut accepter une possibilité de grâce pouvant aller jusqu'à 3 mois (6 mois pour les crédits de durée supérieure à 12 mois) mais facture des pénalités de 5% par mois, jusqu'à une limite de 3 mois, en cas de retard dans le remboursement.

Les garanties sont constituées par la caution solidaire pour les crédits collectifs ou l'aval d'une tierce personne pour les crédits individuels complétés, en principe, par une épargne obligatoire de 10% à 25% du montant emprunté pour tous les crédits (sauf pour les crédits tontine) et des garanties matérielles (attestation de gage de propriété, titre foncier, etc.) pour les crédits individuels.

Avec des commissions de 1% par crédit octroyé, des frais d'assurance décès de 1% et le coût d'achat de la demande de crédit (300 FCFA soit 0,45 EUR), le TEG des crédits du réseau varie généralement entre 26% et 29% mais peut atteindre 41,9% pour les CAP.

L'institution propose des produits d'épargne à vue (non rémunérée et pouvant être retirée à tout moment) et des produits d'épargne à terme (rémunérée à 4% par an avec une période de dépôt minimale de 6 mois).

## Réseaux et affiliations

RENACA est membre de l'Association Nationale des Praticiens de la Microfinance (Consortium Alafia), de l'AFMIN<sup>11</sup> et du MAIN<sup>12</sup>.

<sup>11</sup> African Microfinance Network

<sup>12</sup> Microfinance Africa Institutions Network

## ■ Gouvernance

Gouvernance et prise de décision est noté « c »

### Prise de décision

Bien que certaines améliorations soient maintenant perceptibles dans la gouvernance de l'institution, il existe encore un certain nombre d'insuffisances qui limitent l'efficacité de la prise de décision.

L'obtention d'un agrément pour le réseau permet au RENACA de disposer d'organes de gouvernance plus conformes à sa structure coopérative. Cette évolution, de même que le transfert de l'ancien personnel d'appui technique (CEPAM) à la direction de l'institution, a contribué à alléger et à clarifier le processus de prise de décision au sein de l'institution, car elle marque la fin du processus d'autonomisation par rapport au CBDIBA<sup>13</sup>. L'organisation de plusieurs formations sur la gouvernance des institutions de microfinance ainsi que l'élection d'un nombre plus important de personnes lettrées (enseignants, fonctionnaires retraités, etc.) ont aussi permis d'améliorer la participation des organes dans la prise de décision, tout en conservant une bonne représentation des catégories socioprofessionnelles (agriculteurs, petits commerçants, etc.) majoritaires dans le sociétariat.

Toutefois, l'ancien coordinateur du CEPAM, aujourd'hui Directeur du réseau, continue à jouer un rôle important de formulation des décisions à prendre par les administrateurs, notamment au niveau de la faitière. A ce niveau, les administrateurs disposent d'une information de pilotage simple qui est discutée lors de leurs réunions trimestrielles. Ce processus, certes consensuel, ne permet cependant pas encore à l'institution de traiter de manière dynamique certaines questions importantes comme l'amélioration de la qualité du portefeuille, la gestion des risques au sein du réseau ou l'évolution du chantier de mise en œuvre du nouveau SIG. Au niveau des caisses, les compétences des élus sont encore très disparates et le principe du bénévolat constitue souvent une limite à l'assiduité et à l'engagement de certains d'entre eux. En conséquence, la prise en charge de certaines questions liées à l'analyse de l'autonomie financière, le respect des normes de qualité du portefeuille ou encore l'exercice du contrôle au sein de la caisse n'est pas toujours optimal.

Depuis plusieurs années, le partenaire SOS FAIM a joué un rôle majeur d'accompagnement stratégique auprès de l'institution (notamment dans le processus

d'autonomisation). Il en est de même pour le PADSA mais avec une différence d'approche, car ce dernier montre une implication et une présence plus importantes ce qui avait suscité des discussions sur les limites entre son niveau légitime d'information et son influence sur la prise de certaines décisions considérées par la direction comme relevant de la gestion interne.

Une budgétisation pertinente des activités existe mais reste globalement articulée autour des subventions à recevoir des bailleurs. Le suivi dont il fait l'objet pourrait néanmoins connaître certaines améliorations notamment par une formalisation mensuelle ou trimestrielle.

### Planification

L'institution dispose d'un Plan d'affaires 2006-2009 qui présente de manière pertinente les forces et les faiblesses du réseau sur des questions de gestion interne (offre de produit, SIG, contrôle interne, gouvernance, GRH, etc.) et d'influence externe (environnement d'opération, concurrence, alliances stratégiques et partenariats). Son élaboration, qui a requis l'aide d'un consultant externe, a fortement impliqué les élus du réseau ainsi que l'équipe de direction qui commence à capitaliser les compétences nécessaires à cet exercice. Toutefois, si certains objectifs initialement fixés ont été atteints (agrément du réseau, recrutement d'agents de crédit pour mieux professionnaliser la gestion des opérations au niveau des caisses, etc.), l'appropriation de certaines conclusions du Plan ainsi que le suivi de leur réalisation restent encore globalement limités.

La mise en œuvre de plusieurs options retenues souffre en effet d'une absence de maîtrise avérée : l'informatisation du réseau accuse un retard important, le lancement des crédits de montants plus importants connaît des insuffisances (Voir « A »), l'émancipation progressive par rapport aux bailleurs de fonds n'est pas encore effective, etc. Les projections financières<sup>14</sup> auxquelles le PA aboutit se sont également avérées optimistes en comparaison des réalisations faites sur les deux premières années de mise en œuvre. L'institution a, par exemple, pu compter sur des financements importants de ses principaux bailleurs (SOS FAIM, PADSA et UE) qui ont accordé des subventions (respectivement 294 M FCFA en 2006 et 299 M FCFA en 2007) supérieures aux prévisions (respectivement 148 M FCFA et 212 M FCFA) mais avec un résultat net (20 M FCFA en 2007) inférieur aux attentes (81 M FCFA). Le processus d'atteinte de l'autosuffisance opérationnelle reste ainsi un challenge qui sera difficilement relevé dans le temps initialement imparti (d'ici 2009).

<sup>13</sup> Les pouvoirs de signatures sur les documents légaux du RENACA, précédemment détenus par le Directeur du CBDIBA, ont quasiment tous été transférés au PCA et au Directeur du RENACA.

<sup>14</sup> Calculées sur la base de l'évolution des grandes masses (de Bilan et du Compte de Résultat) sur les quatre dernières années (2002-2005).

## Equipe de direction

L'équipe de direction montre un bon niveau d'engagement mais son efficacité et sa maîtrise de la gestion opérationnelle du réseau restent à être améliorées.

Le noyau de l'équipe issu du CEPAM, a été récemment complété par des compétences provenant de l'ONG mère CBDIBA (Chef service Ressources Humaines) ou externes (Responsable SIG et Chef du service Opérations<sup>15</sup>), afin de combler les insuffisances précédemment relevées. Les membres de l'équipe montrent globalement un niveau de formation et de compétences suffisant pour prendre en charge leurs rôles respectifs. Seulement, il n'en est pas encore ainsi au regard des nombreuses difficultés auxquelles l'institution continue à faire face dans son fonctionnement actuel.

Une des raisons principales de cette situation est liée à l'organisation de l'équipe qui n'est pas encore définie de manière à assurer un niveau adéquat de performance. Car, bien que la coordination du directeur soit très consensuelle et la communication régulière au sein de l'équipe, la synergie des actions n'est pas encore parfaite et le suivi de la mise en œuvre des décisions n'est pas suffisant. Par exemple, la collaboration entre les services SIG et SAF, indispensable à la fluidité de l'information de suivi, n'est pas encore parfaitement efficace (Voir « I »), le service contrôle interne est souvent sollicité pour des activités (formations, préparation des états financiers, etc.) différentes des missions d'inspections prévues dans son plan de travail, la planification des activités individuelles n'est pas formalisée et systématiquement inscrite dans l'atteinte des objectifs stratégiques rattachés aux différentes fonctions dans l'équipe, etc.

## Gestion des ressources humaines

La gestion des ressources humaines a connu un début de professionnalisation avec la création d'un service dédié et le recrutement d'un spécialiste en RH mais beaucoup de chantiers tardent à aboutir : formalisation d'un plan de formation, actualisation du canevas d'évaluation du personnel, intégration des nouvelles recrues, analyse des cumuls de fonctions, élaboration d'une grille de salaires, etc.

Pour l'heure, la GRH n'est pas encore fondée sur une recherche dynamique de la performance avec une fixation d'objectifs de résultats clairs, une évaluation régulière de la performance et un raffinement de l'offre de formation par rapport aux besoins réels des différentes catégories d'acteurs : administrateurs, équipe de direction et techniciens des CAVECA. Le renforcement des compétences reste

<sup>15</sup> suite au départ de l'ancien titulaire du poste qui a été recruté par le PADS.

encore un défi important à relever à travers le réseau. Les recrutements sont transparents mais le suivi de la prise en main des fonctions n'est pas fait de manière organisée (par exemple : après le recrutement collectif des AC). Certains facteurs de motivation ont été initiés, comme la récompense des meilleurs agents, mais la sanction n'est pas encore véritablement intégrée dans la culture de gestion des ressources humaines.

Le lancement de ces nombreux chantiers dans la GRH laisse néanmoins augurer d'une amélioration prochaine dans la prise en main de ces questions au sein du réseau.

## ■ Information

Information est noté « c »

Le système d'information et de gestion est fonctionnel mais comporte encore des faiblesses qui limitent la disponibilité de l'information et sa fiabilité.

Les faiblesses sont relatives à la gestion manuelle d'une partie de la chaîne de traitement de l'information (erreurs, omissions, volume important d'opérations, etc.) mais l'absence de rigueur constitue également un facteur de limitation de la qualité de l'information, surtout au niveau des CAVECA. Le plan d'informatisation lancé depuis 2005 a également souffert de nombreuses difficultés dans sa mise en œuvre et n'est toujours pas parfaitement fonctionnel. La sollicitation d'un consultant externe pour piloter l'identification des besoins, l'analyse de l'existant et la programmation de la mise en œuvre technique a permis d'éviter certains écueils. De même, la disponibilité en interne d'un personnel dédié a contribué à rendre partiellement effectif le plan. Seulement, ces initiatives n'ont pas suffi à permettre au réseau de disposer d'un SIG fonctionnel car les mesures nécessaires à la résolution des difficultés rencontrées ne sont pas toujours prises de manière rapide et efficace. Certaines d'entre elles sont d'ailleurs liées à la configuration du système utilisé et pouvaient faire l'objet d'une analyse préalable à l'acquisition de celui-ci.

L'information sur les activités souffre de lacunes notées chez les agents de terrain dont la compréhension de certaines normes d'enregistrement et de traitement de l'information reste faible. Le recrutement d'AC avec un niveau de formation académique supérieur, la création des centres de traitement et l'implication du personnel de la direction (opération, inspection, SIG) dans la fiabilisation de l'information consolidée devraient permettre à l'institution d'améliorer, dans un futur proche, le suivi de ses activités. Pour l'heure, l'information à ce sujet est relativement correcte en termes d'ordre de grandeur mais pas de manière affinée.

L'information comptable devrait également s'améliorer pour les mêmes raisons car elle se caractérise aujourd'hui encore par une consolidation mécanique des données de reporting des caisses et exige un travail important de fiabilisation à la clôture de l'exercice. L'inconvénient est le retard substantiel souvent accusé dans la disponibilité des états financiers annuels. Une autre difficulté est liée à l'absence d'intégration des systèmes de traitement de l'information comptable qui ne permet pas une vue globale de la situation du réseau à partir de l'information disponible<sup>16</sup>.

Les interventions des auditeurs externes au niveau des CAVECA, sur les deux dernières, ont permis d'améliorer la qualité de l'information comptable car seule la faïtière était auparavant auditée.

La sécurité du SIG a aussi connu des améliorations significatives : mise en place de système anti-virus, de sauvegarde des données, etc. même si des lacunes subsistent dans l'organisation des sauvegardes et la définition des profils utilisateurs, qui n'est pas encore individualisé pour les enregistrements dans le logiciel de gestion. Une autre difficulté pourrait subvenir dans la maintenance et l'amélioration futures du système car l'institution ne dispose pas des codes sources du logiciel et devra systématiquement payer les interventions du concepteur en cas de problème ou de besoins d'adaptation du système à une évolution de l'activité<sup>17</sup>.

## ■ Risques

Risques: identification et contrôle est noté « d »

### Procédures et contrôle interne

Parallèlement à l'autonomisation du réseau, l'institution a développé des procédures propres de gestion opérationnelle (crédit, épargne, finances, personnel, etc.) qui n'impliquent plus le CBDIBA. Plusieurs initiatives pertinentes ont été prises comme le recrutement des AC qui permet une gestion partagée des tâches au niveau des CAVECA avec pour objectif, à terme, d'introduire un niveau supplémentaire de contrôle (les AC sont censés superviser les gérants et les caissiers lorsqu'ils présenteront une meilleure maîtrise du fonctionnement des caisses). L'implication formelle des élus dans le processus de crédit permet également de limiter certains risques classiques comme l'octroi de crédits fictifs. Néanmoins, l'appropriation des procédures et leur niveau

<sup>16</sup> Le logiciel Perfect 5 est utilisé pour traiter les données de 19 des 26 CAVECA du réseau qui sont ensuite consolidées sur Excel avec les données des 7 autres caisses traitées manuellement. La comptabilité de la faïtière est tenue avec Visual Compta et la consolidation avec les données des CAVECA se fait manuellement sur Excel.

<sup>17</sup> Un projet d'avenant a d'ailleurs été envoyé au concepteur du logiciel à propos des licences d'utilisation qui sont actuellement rattachées à des codes machines et ne peuvent pas être répliquées à volonté par l'institution.

d'application restent encore variables au niveau des agents et certaines insuffisances restent d'actualité comme le cumul de fonctions incompatibles au niveau des inspecteurs -qui ont participé à l'élaboration des états financiers de 2007 alors qu'ils sont censés les vérifier.

L'institution a amélioré la sécurité des liquidités détenues au niveau des caisses en acquérant des coffres forts (avec l'aide des bailleurs UE et SOS Faim) et en ouvrant des comptes bancaires au niveau des CLCAM ou agences de banques pour déposer les éventuels surplus de liquidités des CAVECA. Ces mesures sont pertinentes mais leur efficacité est quelques fois réduite par l'absence de respect des procédures de limitation des montants de liquidités détenus en caisse ou certaines difficultés rencontrées lors de retraits de montants importants au niveau des CLAM

### Audit interne

Le service inspection a récemment été renforcé en effectif (il compte maintenant quatre personnes) mais n'arrive pas encore à jouer son rôle de manière satisfaisante.

La couverture des caisses et la régularité de leurs missions sont encore largement insuffisantes. Par exemple, sur l'année 2007 seules 19 caisses ont été inspectées sur les 26 que comptait le réseau et quasiment aucune n'a fait l'objet d'un contrôle supplémentaire jusqu'à la fin du premier trimestre 2008. De plus, les contrôles sont concentrés sur certaines périodes définies de l'année (mois de septembre et décembre par exemple sur l'année 2007) ce qui réduit leur caractère inopiné souvent utile à leur efficacité.

Cette situation est due au fait que les inspecteurs sont souvent pris par des tâches qui ne relèvent pas de leurs fonctions principales. Ainsi, ils ne sont pas suffisamment disponibles pour jouer pleinement leur rôle dans la prévention et la détection des fraudes au sein de l'institution.

L'intervention des auditeurs externes reste focalisée sur la certification des données financières et leurs recommandations qui bien que pertinentes, sont peu axées sur l'amélioration du contrôle interne au sein de l'institution. Les vérifications effectuées par la Cellule de Surveillance du Ministère ainsi que celles des élus du Conseil de Surveillance constituent des niveaux supplémentaires de contrôles mais ne sont pas encore suffisamment régulières et approfondies pour permettre de détecter certaines anomalies dans le fonctionnement opérationnel.

## ■ Activités

Activités: produits et services est noté « d »

### Gestion du portefeuille de prêt

L'institution jouit d'un bon positionnement concurrentiel grâce à une offre de produit adaptée et une présence dans des zones rurales généralement peu desservies en produits et services microfinanciers. Le lancement d'un programme de construction et de réhabilitation du siège et de plusieurs CAVECA<sup>18</sup> ainsi que l'ouverture de nouveaux points de services en zone urbaine ont permis à l'institution d'augmenter sa crédibilité et d'attirer de nouveaux membres sur la période récente. La conséquence a été une augmentation significative du portefeuille de crédit qui est passé de 498,6 M FCFA (760 K EUR) en fin 2005 à plus de 1 091 M FCFA (1 663 K EUR) en fin 2007, soit une hausse de près de 120%. Cette forte croissance ne met toutefois pas le réseau à l'abri de la concurrence très vive dans le pays et surtout des effets du fort interventionnisme de l'Etat béninois, qui propose directement des crédits à quasiment la même cible que le RENACA, dans des conditions nettement plus avantageuses. La réaction de plusieurs clients du RENACA a d'ailleurs consisté à bénéficier des crédits du gouvernement tout en maintenant leur présence dans le sociétariat du réseau afin d'anticiper l'éventualité d'un non renouvellement des crédits du gouvernement.

La méthode de crédit de l'institution est relativement simple et connaît une amélioration constante grâce à de nouvelles procédures ainsi qu'un renforcement de la qualité du personnel technique des CAVECA. La situation de portefeuille continue néanmoins à souffrir de difficultés qui se traduisent par un niveau élevé de PAR 90 jours en fin 2007 (7,6%). Les raisons sont liées aux difficultés traversées par certaines activités financées (mévente de productions agricoles ou baisse des cours de certains produits de stockage), à l'absence de dynamisme de certains élus dans le recouvrement des crédits en retard (problème de motivation en l'absence de rémunération et même quelques fois de défaillance des élus eux mêmes dans le remboursement de leurs crédits), ainsi que des détournements de montants importants constatés dans certaines caisses (Kaboua et Ayédéro).

Une raison subsidiaire est liée à la surcharge de travail de certains gérants de caisses, qui ne disposent pas de temps nécessaires pour mener les relances de manière efficace. Cette situation a été relativement atténuée par l'arrivée des nouveaux AC mais a conduit la gestion des CAVECA dans

<sup>18</sup> Avec le financement du PADSA, 9 caisses rurales ont été construites ou réhabilitées sur l'année 2007, et 11 devront l'être sur l'année 2008, en plus de la construction d'un nouveau bâtiment pour abriter le siège de l'institution à Bohicon..

une période de transition entre la gestion précédente des CAVECA par un personnel alphabétisé, avec un faible niveau académique, et la prise en main progressive de la gestion des caisses par des AC, avec un niveau académique plus élevé mais qui ne présentent quasiment pas de connaissances et d'expériences en microfinance à leur prise de fonction<sup>19</sup>.

L'option prise de développer une présence dans les zones urbaines pour capter des demandes de crédit de montant important afin d'améliorer la rentabilité (voir E) est pertinente mais, malgré le recrutement de personnel expérimenté (le gérant de Bohicon vient du PADME) et l'implication de la direction dans la gestion de ces crédits, on note une situation de retard dans plusieurs des crédits octroyés par le premier point de service ouvert en zone urbaine (taux de PAR de 19,23% en fin 2007). Le suivi de son portefeuille devrait d'ailleurs être amélioré car le gérant ne dispose pas de fiches individuelles de suivi des remboursements par client (il dépend de la comptabilité pour avoir l'information et la saisie des opérations réalisée avec PERFECT 5 n'est pas à jour).

### Risque de crédit

Le risque de crédit est relativement important au sein de l'institution car déjà que le niveau de PAR 90 jours affiché en fin 2007 soit élevé (7,6%), celui-ci est certainement sous-estimé<sup>20</sup>. Il est aussi variable à travers le réseau, car si certaines caisses étaient quasiment en situation de faillite en fin 2007 (exemples de Doko, Kaboua et de Ayédéro en cours de redressement suite à leur fermeture entre 2004 et 2006 pour cause de malversations financières et de mauvaise gouvernance) avec un PAR de près de 100%, d'autres avec un niveau de PAR très élevé (25,74% à Hadagon, 21,64% à Setto, etc.), il existe des caisses qui affichent un niveau de PAR faible (2,01% à Agon, 3% à Tangbé, etc.) voire déclaré nul (à Avogbanna). Outre ces disparités géographiques, le niveau de risque de crédit est également variable selon le type d'activité financée. En effet, l'agriculture et le stockage de céréales continuent d'être tributaires des aléas climatiques et des fluctuations de cours (en cas de surproduction par exemple) alors que le petit commerce présente une stabilité plus grande dans le niveau de remboursement des crédits.

Le rééchelonnement des crédits n'est pas appliqué de manière formelle mais il est quelques fois constaté en cas de retard d'un client. Le taux de pertes sur crédits est passé à 4,1% en fin 2007 alors qu'il était de seulement 0,9% en fin 2005 et 0,3% en fin 2006. Cette hausse de crédits passés en

<sup>19</sup> Le déploiement même des nouvelles recrues n'est pas encore optimisé avec des caisses de taille modeste qui dispose d'un AC dédié (Savé) et des caisses de taille importantes qui partagent leur AC avec d'autres caisses (Adjoucan).

<sup>20</sup> il était de 19,13% en septembre 2007 et de 21,80% en octobre 2007

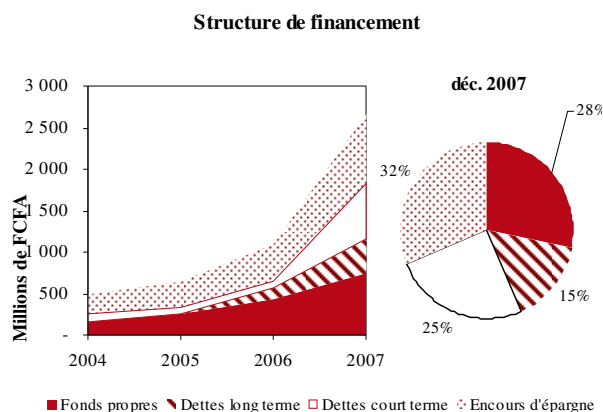
perles résulte de la détérioration de portefeuille constatée en 2006 pour des raisons communes à quasiment toutes les IMF à travers le pays (Voir « Présentation du secteur »).

### Couverture du risque de crédit

La couverture du risque de crédit est relativement faible avec un taux de provisionnement conforme aux normes PARMEC mais en deçà des standards internationaux (le ratio de couverture du PAR était de 57,5% en fin 2007). L'exigence de garanties financières permet de réduire le risque de même que la caution solidaire des membres de groupement ou des avalistes. Ces mécanismes ne proposent toutefois qu'une couverture partielle de l'encours global de portefeuille et quelques fois leur principe n'est pas respecté. Par exemple, la garantie financière qui doit être versée par l'emprunteur avant l'octroi du crédit est dans certains cas encaissée au fur et à mesure des remboursements, ce qui ne permet pas de disposer d'une couverture en cas précisément de défaillance du client. Au niveau du point de service de Bohicon, certains crédits n'ont pas fait l'objet de garantie financière car les emprunteurs rencontrent des difficultés pour mobiliser ces montants quelques fois importants<sup>21</sup>. Les garanties matérielles sont quelques fois demandées mais ne sont quasiment jamais réalisées du fait des contraintes fixées par la loi.

### ■ Financement et liquidité

Financement et liquidité est noté « c »



La structure financière de l'institution a connu une évolution notable entre l'année 2004, où elle était dominée par l'épargne des membres et les fonds propres (respectivement 49% et 33% des ressources de l'époque), et la fin de l'année 2007 où elle présente une structure plus diversifiée grâce à une augmentation de la part de l'endettement commercial.

<sup>21</sup> La décision a d'ailleurs été prise de baisser le taux de la garantie financière à 10% au lieu de 20 à 25% habituellement appliqué au niveau des CAVECA.

### Risques de marché

L'institution n'est pas soumise au risque de change car tous ses financements sont libellés en monnaie locale et le risque de taux est inexistant car les emprunts sont à taux fixes. L'équipe de direction ne montre toutefois pas encore des capacités claires de gestion de ses risques en cas d'occurrence.

### Risque de liquidité

Le réseau dispose d'une situation de liquidité relativement sécurisée avec une couverture de 12,1 mois de charges d'exploitation mensuelle et une couverture à 106,3% de l'épargne à vue par les disponibilités (banques et caisses) en fin 2007. Ces indicateurs ont connu une amélioration sur la période (ils étaient de respectivement 3,5 mois et 41,1% en fin 2005 et 7,2 mois et 79,5% en fin 2006) grâce à une hausse progressive de la mobilisation de l'épargne, notamment l'épargne de garantie (63,1% de hausse en 2006 et 142,5% en 2007) corrélée à la forte hausse de l'encours de crédit. Cette situation permet au réseau de se conformer aux normes prudentielles édictées en la matière, même s'il ne mène pas un suivi très strict du respect de ces normes au niveau de chaque CAVECA.

Pour améliorer la gestion de ses liquidités, l'institution a mis en place une caisse centrale en charge de suivre les opérations de liquidités entre les CAVECA, la faitière et les banques. Elle n'a toutefois pas encore développé d'outil de projection de ses liquidités.

Le risque de maturité existe avec l'endettement commercial (ECOBANK, BRS et ALTERFIN), mais il est relativement limité pour plusieurs raisons :

- L'ensemble de ces financements sont de durées plus longues que la quasi-totalité des prêts octroyés par l'institution : 18 mois pour ALTERFIN et 24 mois pour la BRS et ECOBANK, avec en plus une période de différé de 6 mois souvent accordée.
- Leur remboursement sont souvent in fine (BRS) ou semestriel (ECOBANK et ALTERFIN) ce qui permet à l'institution de planifier correctement leur déboursement. Le Responsable Administratif et Financier réalise d'ailleurs un suivi de la maturité des emprunts.
- Le current ratio<sup>22</sup>, de 141,2% en fin 2007, est satisfaisant et l'institution peut compter sur la disponibilité de fonds propres importants, plus de 744 M FCFA (1,134 M EUR) qui couvrent largement les montants empruntés individuellement, en plus des garanties proposées par Care Bénin pour le remboursement des emprunts contractés auprès des banques locales (BRS et ECOBANK).

<sup>22</sup> ratio de couverture des emplois court terme (disponibilités caisse, banque) par rapport aux ressources court terme (épargne à vue, etc.).

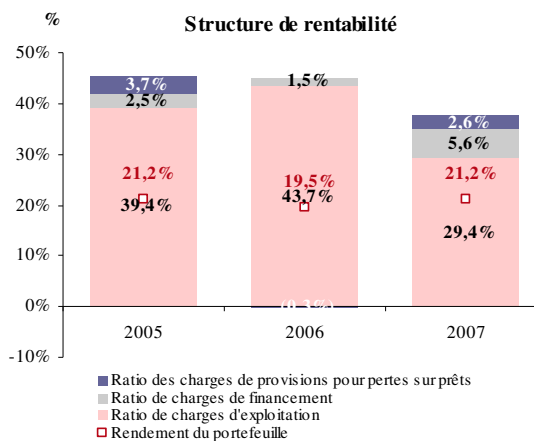
## Capitalisation et stratégie de financement

L'institution présente un niveau de capitalisation important grâce aux nombreuses subventions qu'elle a reçu de ses partenaires (SOS FAIM, PADSA et UE) depuis le début des années 2000 (le Capital Adequacy Ratio<sup>23</sup> était de 32,5% en fin 2007). Ces financements se poursuivent d'ailleurs car le protocole signé avec le PADSA court jusqu'en 2009 et SOS FAIM continue à signer des budgets annuels d'investissement et de renforcement de l'exploitation de l'institution.

Malgré ce soutien permanent de ses bailleurs, l'institution cherche à mettre en œuvre une stratégie de diversification progressive de ces financements. L'objectif, double, consiste d'une part à limiter sa dépendance actuelle par rapport à ses bailleurs et d'autre part d'anticiper une fin prochaine de leur accompagnement. Cette stratégie a connu un début d'application mais n'a pas encore permis de mettre en évidence une capacité interne à conduire les recherches de financements extérieurs de manière autonome et efficace. En effet, l'assistance de bailleurs reste encore décisive voire indispensable pour obtenir de nouveaux financements (PADSA, pour l'obtention des crédits commerciaux après des banques locales, et SOS FAIM, pour les financements en provenance de l'UE et ALTERFIN). Les initiatives propres à l'institution comme la mise en place d'un système de contribution des caisses aux frais de fonctionnement de la faîtière ou encore le lancement de points de services en zone urbaines (Bohicon, Parakou), pour être en mesure de générer des produits suffisants à couvrir une part importante des charges communes du réseau, sont encore trop récentes pour constituer des alternatives viables à l'assistance des bailleurs à court terme (Voir E).

## ■ Efficacité et rentabilité

Efficacité et rentabilité est noté « d »



### Analyse de la rentabilité

Avec un ROA de (9,9%) et un ROE de (31,5%) en fin 2007, l'exploitation de l'institution n'est pas encore rentable, malgré une amélioration relative sur la période<sup>24</sup>. En effet, le rendement du portefeuille, resté stable entre 19,5% en 2006 et 21,2% en 2005 et 2007, ne permet pas encore de couvrir les charges d'exploitation dont le ratio était de 29,4% en 2007. Ce dernier a connu une baisse sur la période (il était de 39,4% en fin 2005 et 43,7% en fin 2006), qui s'explique principalement par la forte croissance du portefeuille<sup>25</sup> rendue possible par les financements commerciaux obtenus dernièrement (ECOBANK, BRS, ALTERFIN). Ces nouveaux financements ont cependant engendré un coût important en charges financières car le ratio de charges de financement est passé de 1,5% en fin 2006 à 5,6% en fin 2007. Ce niveau de charges de financement<sup>26</sup> devrait d'ailleurs décroître sur le moyen terme grâce à l'établissement d'un historique de crédit et une mise à concurrence par l'institution des banques locales et investisseurs internationaux afin d'obtenir des financements à des coûts plus réduits.

L'objectif global du réseau étant de maintenir le niveau de croissance actuel du portefeuille dans l'optique de réaliser des économies d'échelle nécessaires à l'atteinte de la rentabilité.

Le RENACA cherche également à améliorer sa qualité de revenu par une réorientation de son développement commercial vers les centres urbains. L'ouverture de points

<sup>24</sup> Ces ratios étaient de respectivement (17,8%) et (49,0%) en fin 2005 et (16,7%) et (42,5%) en fin 2006.

<sup>25</sup> Le portefeuille de crédit a augmenté de 38,2% en 2006 et 142,6% en 2007 alors que les charges d'exploitation n'ont augmenté que de 48,4% et 33,3% respectivement sur ces deux dernières années

<sup>26</sup> qui pourra éventuellement être couvert, en partie, par la subvention des bailleurs – Voir « F ».

<sup>23</sup> Fonds propres totaux / actifs pondérés des risques

de services à Bohicon et Parakou, participe à cette démarche qui a pour objectif de compenser les faibles marges de profit réalisées en zone rurale grâce à une plus grande activité en zone urbaine. Cette réorientation devra certainement être soutenue par une amélioration de l'efficacité financière au niveau des CAVECA suite au recrutement d'un personnel (AC) plus qualifié et à même d'assurer une bonne gestion opérationnelle et financière des caisses. Cette évolution est aussi exigée par le souci d'améliorer la qualité du portefeuille qui n'est pas très bonne à l'échelle du réseau<sup>27</sup>. Ce niveau de qualité, reflété par les ratios disponibles (2,6% de ratio de charges de provisionnement pour pertes sur prêts en fin 2007), hypothèque clairement l'atteinte de l'autonomisation financière du réseau à court terme.

Les autres points sur lesquels des améliorations s'avèrent nécessaires concernent le niveau de productivité de l'actif qui était de 60,8% en fin 2007 (inférieur à la moyenne des institutions paires de 67,5%<sup>28</sup>) ainsi que la productivité des agents qui était de 115 emprunteurs par employés à la même date (alors que la moyenne des institutions paires est de 171 emprunteurs par employés<sup>29</sup>).

L'institution a pris une claire conscience de ces faiblesses et cherche à les solutionner. Les dispositions qu'elle a prises s'annoncent pertinentes pour améliorer son efficacité financière mais il conviendra d'en assurer une mise en œuvre et un suivi rigoureux indispensables à l'autonomisation financière, condition sine qua non pour réduire sa dépendance actuelle à l'appui de ses bailleurs de fonds.

*Les avis émis dans ce rapport sont valables pour une durée de un an maximum. Au-delà de cette limite ou si un événement majeur devait se produire dans la vie de l'IMF ou dans son environnement proche pendant cette période, Planet Rating ne garantit plus leur validité et conseille la réalisation d'une nouvelle évaluation. Planet Rating ne pourra pas être tenu responsable des suites d'un investissement/financement réalisé sur la base de ce rapport.*

---

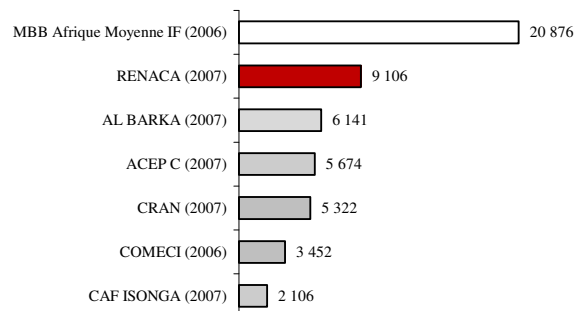
<sup>27</sup> Le taux de PAR 90 a récemment atteint 20% (octobre et novembre 2007) et le fonctionnement institutionnel continue de souffrir de certaines faiblesses : gestion de l'information, contrôle interne, etc.

<sup>28</sup> Source : Benchmarking de la microfinance en zone UEMOA 2006 (Afrique moyenne).

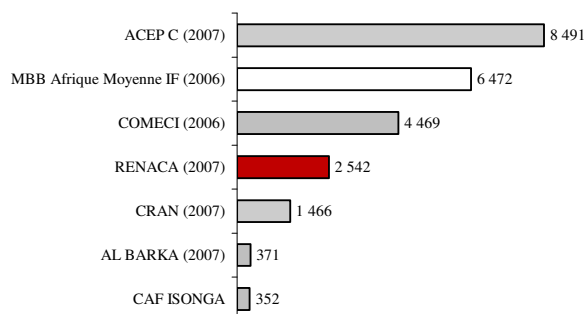
<sup>29</sup> Idem.

## Benchmarking

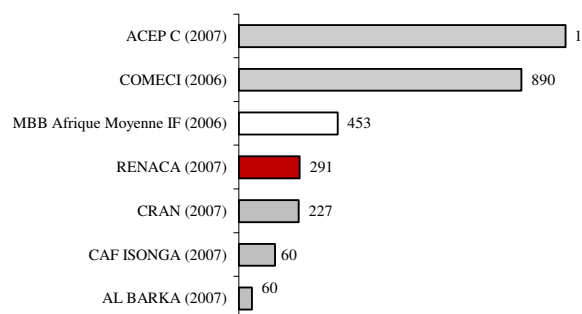
**Emprunteurs actifs**



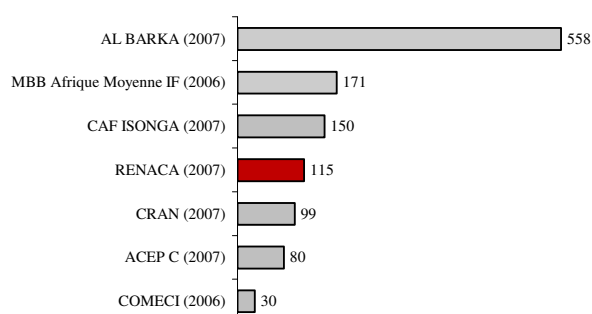
**Encours de crédit**



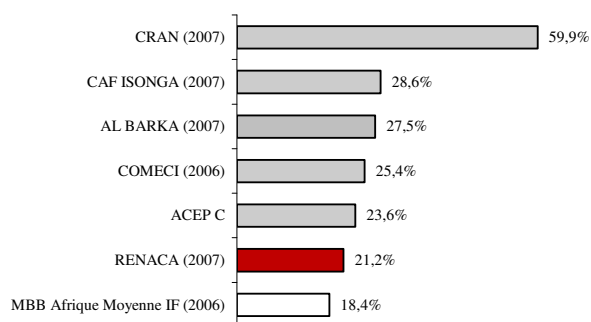
**Encours moyen par client**



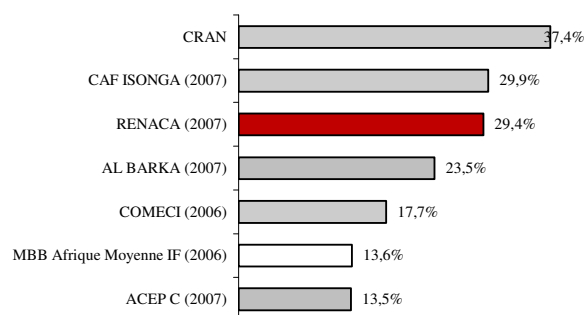
**Taux de productivité du personnel**



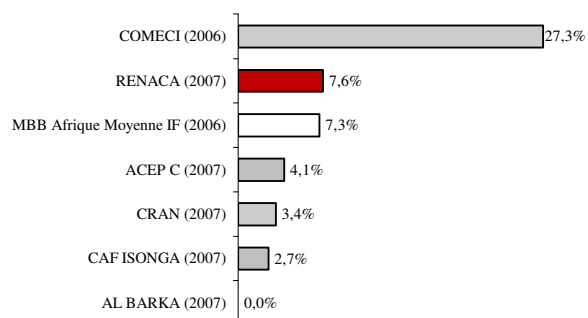
**Rendement du portefeuille**



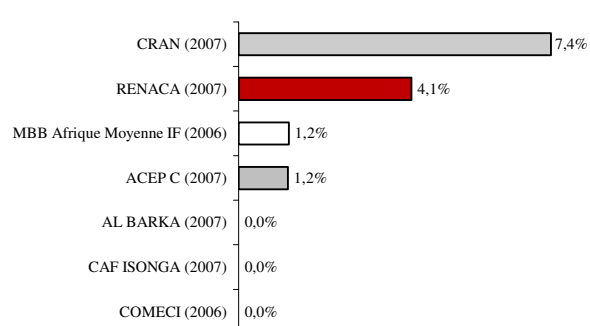
**Ratio de charges d'exploitation**



**PAR 31-365**



**Taux de pertes sur prêts**



## ■ Indicateurs de performance\*

Données en EUR, sauf indication contraire

	déc. 2005	déc. 2006	déc. 2007
<b>Portefeuille de prêt</b>			
<b>Evolution du portefeuille</b>			
Encours de crédit	762 421	1 053 683	2 541 831
Encours de crédit (F CFA)	500 115 414	691 170 744	1 667 332 072
Evolution	28,5%	38,2%	141,2%
Encours de prêt moyen	677 958	908 052	1 797 757
Emprunteurs actifs	6 303	6 044	9 106
Evolution	57,5%	(4,1%)	50,7%
Encours moyen par client	121	174	279
% du PIB par habitant	24,2%	39,2%	66,7%
Prêt moyen au déboursement	194	230	273
% du PIB par habitant	38,9%	51,6%	65,2%
<b>Qualité du portefeuille</b>			
Prêts réchelonnés	na	na	na
PAR 31-365	0,0%	9,3%	7,6%
PAR > 365	na	na	na
Taux de pertes sur prêts	0,9%	0,3%	4,1%
<b>Couverture du risque de crédit</b>			
Ratio de couverture du risque (PAR 30)	na	46,1%	57,5%
PAR 31 net de provisions pour pertes sur prêts / Fonds propres	(7,9%)	7,4%	4,7%
<b>Epargne</b>			
Encours d'épargne	456 106	582 599	1 061 170
Encours d'épargne ( )	299 186 136	382 160 148	696 081 581
Evolution	24,4%	27,7%	82,1%
% épargne obligatoire	33,0%	42,1%	43,0%
% épargne volontaire	67,0%	57,9%	57,0%
Epargnants actifs	18 827	22 567	29 949
Evolution	32,4%	19,9%	32,7%
Encours moyen par épargnant	24	26	35
Obligatoire	80	109	152
Volontaire	18	17	22
<b>Employés</b>			
Nombre total d'employés	60	69	79
% Agents de crédit	na	na	na
Taux de renouvellement du personnel	na	na	na
<b>Analyse financière</b>			
ROE	(49,0%)	(42,5%)	(31,5%)
Dettes / Fonds propres	1,6x	1,5x	2,6x
Ratio de fonds propres	na	na	32,5%
ROA	(17,8%)	(16,7%)	(9,9%)
<b>Structure de rentabilité</b>			
Rendement du portefeuille	21,2%	19,5%	21,2%
Ratio de charges d'exploitation	39,4%	43,7%	29,4%
Coût par emprunteur	42	66	58
Emprunteurs par employé	105	88	115
Emprunteurs par agent de crédit	na	na	na
Encours moyen par client ( )	121	174	279
Ratio de charges de financement	2,5%	1,5%	5,6%
Coût de l'épargne	0,0%	0,0%	0,0%
Coût des emprunts	12,8%	6,6%	11,5%
Ratio des charges de provisions pour pertes sur prêts	3,7%	(0,3%)	2,6%
PAR 31-365	0,0%	9,3%	7,6%
Taux de pertes sur prêts	0,9%	0,3%	4,1%
<b>Optimisation des ressources</b>			
Encours de prêts / Actif total	75,0%	60,9%	60,8%
Revenus des placements en % des revenus financiers	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Liquidité</b>			
Disponibilités / Epargne à vue	41,1%	79,5%	106,3%
Liquidité / Actif total (LAR)	8,0%	14,4%	13,1%
<b>Ratios ajustés</b>			
Ratio de charges d'ajustement	0,0%	0,0%	0,0%
AROE	(49,0%)	(42,5%)	(31,5%)
AROA	(17,8%)	(16,7%)	(9,9%)
Autonomie financière	50,2%	45,8%	58,3%
Ratio ajusté de charges d'exploitation	39,4%	43,7%	29,4%
Ratio ajusté de charges de financement	2,5%	1,5%	5,6%
Ratio ajusté de charges de provision pour pertes sur prêts	3,7%	(0,3%)	2,6%
<b>Taux de change 1EUR = xx F CFA</b>	<b>656,0</b>	<b>656,0</b>	<b>656,0</b>

\* Des écarts sur les données existent selon la source considérée mais les ordres de grandeurs sont relativement tangibles

Compte de résultat	Notes	FCFA			EUR			Evolution	
		déc. 2005	déc. 2006	déc. 2007	déc. 2005	déc. 2006	déc. 2007	2006/2005	2007/2006
<b>Intérêts reçus et produits assimilés (a)</b>		<b>101 806 236</b>	<b>122 077 018</b>	<b>258 893 367</b>	<b>155 203</b>	<b>186 105</b>	<b>394 680</b>	<b>19,9%</b>	<b>112,1%</b>
Revenus du portefeuille		94 155 711	116 128 893	249 598 037	143 539	177 037	380 510	23,3%	114,9%
Intérêts reçus sur prêts		81 742 754	99 536 596	228 095 529	124 616	151 743	347 729	21,8%	129,2%
Frais et commissions sur prêts		12 412 957	16 592 297	21 502 508	18 923	25 295	32 780	33,7%	29,6%
Pénalités reçues sur prêts								-	-
Revenus d'intérêts sur placements/investissements								-	-
Autres produits liés aux services financiers	1	7 650 525	5 948 125	9 295 330	11 663	9 068	14 171	(22,3%)	56,3%
<b>Intérêts versés et charges assimilées (b)</b>		<b>11 070 605</b>	<b>8 737 419</b>	<b>66 476 252</b>	<b>16 877</b>	<b>13 320</b>	<b>101 342</b>	<b>(21,1%)</b>	<b>660,8%</b>
Intérêts versés et charges sur emprunts		9 954 660	8 602 794	58 287 952	15 176	13 115	88 859	(13,6%)	577,5%
Intérêts versés sur épargne								-	-
Charges nettes d'ajustement pour inflation								-	-
Autres charges liées aux services financiers	2	1 115 945	134 625	8 188 300	1 701	205	12 483	(87,9%)	5 982,3%
<b>Marge financière brute [c=a-b]</b>		<b>90 735 631</b>	<b>113 339 599</b>	<b>192 417 115</b>	<b>138 326</b>	<b>172 785</b>	<b>293 338</b>	<b>24,9%</b>	<b>69,8%</b>
<b>Dotation nette aux provisions pour pertes sur prêts (d)</b>		<b>16 538 857</b>	<b>(1 964 521)</b>	<b>30 998 568</b>	<b>25 213</b>	<b>(2 995)</b>	<b>47 257</b>	<b>(111,9%)</b>	<b>(1 677,9%)</b>
Dotation aux provisions pour pertes sur prêts et prêts rayés		22 599 186	8 980 019	68 910 382	34 452	13 690	105 053	(60,3%)	667,4%
Recouvrement de prêts rayés		6 060 329	10 944 540	37 911 814	9 239	16 685	57 796	80,6%	246,4%
<b>Charges d'exploitation (e)</b>		<b>175 178 086</b>	<b>260 025 528</b>	<b>346 493 944</b>	<b>267 057</b>	<b>396 406</b>	<b>528 227</b>	<b>48,4%</b>	<b>33,3%</b>
Charges de personnel (dont charges sociales)	3	74 463 707	104 683 373	119 861 234	113 519	159 589	182 727	40,6%	14,5%
Autres charges d'exploitation (charges administratives)		100 714 379	155 342 155	226 632 710	153 538	236 818	345 499	54,2%	45,9%
Dépréciation et amortissement		16 385 557	26 833 539	39 268 898	24 980	40 907	59 865	63,8%	46,3%
Conseil								-	-
Fournitures		18 563 770	20 967 720	32 378 493	28 300	31 965	49 361	12,9%	54,4%
Transport, frais postaux		3 693 062	4 076 079	8 977 863	5 630	6 214	13 687	10,4%	120,3%
Formation	4	19 301 385	14 777 795	27 975 565	29 425	22 529	42 648	(23,4%)	89,3%
Electricité et entretiens		5 368 463	6 052 389	16 713 674	8 184	9 227	25 480	12,7%	176,2%
Fonctionnement CEPAM								-	-
Publicité et relations publiques		6 771 970	15 789 696	6 285 914	10 324	24 071	9 583	133,2%	(60,2%)
Remboursement de frais (gratifications)		4 619 530	5 354 145	10 188 215	7 042	8 162	15 532	15,9%	90,3%
Autres		26 010 642	61 490 792	84 844 088	39 653	93 742	129 344	136,4%	38,0%
<b>Résultat net opérationnel avant impôts et subventions [f=c-d-e]</b>		<b>(100 981 312)</b>	<b>(144 721 408)</b>	<b>(185 075 397)</b>	<b>(153 945)</b>	<b>(220 626)</b>	<b>(282 146)</b>	<b>43,3%</b>	<b>27,9%</b>
Impôt sur les bénéfices (g)		-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net opérationnel avant subventions [h=f-g]</b>		<b>(100 981 312)</b>	<b>(144 721 408)</b>	<b>(185 075 397)</b>	<b>(153 945)</b>	<b>(220 626)</b>	<b>(282 146)</b>	<b>43,3%</b>	<b>27,9%</b>
Produits non-opérationnels (i)				17 300			26	-	-
Charges non-opérationnelles (j)		410 417	608 613	1 184 054	626	928	1 805	48,3%	94,5%
<b>Résultat net avant subventions [k=h+i-j]</b>		<b>(101 391 729)</b>	<b>(145 330 021)</b>	<b>(186 242 151)</b>	<b>(154 571)</b>	<b>(221 554)</b>	<b>(283 924)</b>	<b>43,3%</b>	<b>28,2%</b>
Subventions (l)	5	151 116 660	303 600 938	206 333 956	230 376	462 837	314 554	100,9%	(32,0%)
<b>Résultat net [m=k+l]</b>		<b>49 724 931</b>	<b>158 270 917</b>	<b>20 091 805</b>	<b>75 805</b>	<b>241 282</b>	<b>30 630</b>	<b>218,3%</b>	<b>(87,3%)</b>

Rating GIRAFE– RENACA, Bénin - Mars, 2008

Bilan	Notes	FCFA			EUR			Evolution	
		déc. 2005	déc. 2006	déc. 2007	déc. 2005	déc. 2006	déc. 2007	2006/2005	2007/2006
<b>ACTIF</b>		<b>640 355 092</b>	<b>1 089 424 711</b>	<b>2 663 260 041</b>	<b>976 215</b>	<b>1 660 817</b>	<b>4 060 114</b>	<b>70,1%</b>	<b>144,5%</b>
<b>Actif court terme (CT)</b>		<b>550 045 564</b>	<b>948 292 088</b>	<b>2 131 860 564</b>	<b>838 539</b>	<b>1 445 662</b>	<b>3 250 000</b>	<b>72,4%</b>	<b>124,8%</b>
Disponibilités		51 042 288	156 649 358	348 559 072	77 813	238 810	531 375	206,9%	122,5%
Investissements CT - valeur nette		-	13 000 000	24 034 625	-	-	-	-	-
Encours net de prêts à CT		480 327 004	663 932 096	1 610 595 068	732 254	1 012 158	2 455 336	38,2%	142,6%
Encours brut de prêts		499 925 414	691 170 744	1 658 339 822	762 131	1 053 683	2 528 123	38,3%	139,9%
Provisions pour pertes sur prêts		19 598 410	27 238 648	47 744 754	29 878	41 525	72 786	39,0%	75,3%
Intérêts courus non échus		2 340 025	1 498 782	15 107 859	3 567	2 285	23 032	(36,0%)	908,0%
Sur encours de prêts		2 340 025	1 498 782	15 107 859	3 567	2 285	23 032	(36,0%)	908,0%
Sur investissements		-	-	-	-	-	-	-	-
Autre actif CT		16 336 247	113 211 852	133 563 940	24 904	172 590	203 617	593,0%	18,0%
<b>Actifs long terme (LT)</b>		<b>90 309 528</b>	<b>141 132 623</b>	<b>531 399 477</b>	<b>137 676</b>	<b>215 155</b>	<b>810 113</b>	<b>56,3%</b>	<b>276,5%</b>
Investissements LT - valeur nette		-	-	-	-	-	-	-	-
Encours brut de prêts à LT		190 000	-	8 992 250	290	-	13 709	(100,0%)	-
Immobilisations - valeur nette		90 119 528	141 132 623	522 407 227	137 386	215 155	796 405	56,6%	270,2%
Autres actifs LT		-	-	-	-	-	-	-	-
<b>PASSIF</b>		<b>640 355 092</b>	<b>1 089 424 712</b>	<b>2 663 260 041</b>	<b>976 215</b>	<b>1 660 817</b>	<b>4 060 114</b>	<b>70,1%</b>	<b>144,5%</b>
<b>Dettes</b>		<b>392 315 876</b>	<b>656 967 115</b>	<b>1 918 793 840</b>	<b>598 082</b>	<b>1 001 540</b>	<b>2 925 182</b>	<b>67,5%</b>	<b>192,1%</b>
Dettes court terme		392 315 876	526 947 115	1 509 412 333	598 082	803 326	2 301 084	34,3%	186,4%
Epargne à vue		124 163 075	197 067 176	327 865 008	189 285	300 427	499 827	58,7%	66,4%
Epargne de garantie		98 612 415	160 864 950	390 111 809	150 334	245 237	594 722	63,1%	142,5%
Dépôts à court terme		75 972 871	93 114 796	118 825 868	115 820	141 953	181 149	22,6%	27,6%
Emprunts à court terme	1	68 007 300	60 968 305	409 503 576	103 676	92 946	624 284	(10,4%)	571,7%
Intérêts à payer		437 775	726 863	4 276 568	667	1 108	6 520	66,0%	488,4%
Autres dettes court terme		25 122 440	14 205 025	258 829 504	38 299	21 655	394 583	(43,5%)	1 722,1%
Dettes long terme		-	130 020 000	409 381 507	-	198 214	624 098	-	214,9%
Dépôts à long terme		-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts à long terme		-	130 020 000	409 381 507	-	198 214	624 098	-	214,9%
Autres dettes long terme		-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Fonds propres</b>		<b>248 039 216</b>	<b>432 457 597</b>	<b>744 466 201</b>	<b>378 133</b>	<b>659 277</b>	<b>1 134 931</b>	<b>74,4%</b>	<b>72,1%</b>
<b>Fonds propres réglementaires</b>		<b>248 039 216</b>	<b>432 457 597</b>	<b>744 466 201</b>					
Capital social		38 951 200	50 270 700	74 809 200	59 381	76 637	114 046	29,1%	48,8%
Fonds propres issus de subventions		49 242 134	67 098 744	424 416 146	75 069	102 291	647 018	36,3%	532,5%
Réserves et Report à nouveau sans subvention		159 845 882	315 088 153	245 240 855	243 683	480 349	373 867	97,1%	(22,2%)
<b>Fonds propres complémentaires</b>		-	-	-	-	-	-	-	-
Subordinated debt		-	-	-	-	-	-	-	-
Other equity accounts		-	-	-	-	-	-	-	-

## ■ Formules

Rentabilité de l'actif (ROA) :	Résultat opérationnel net avant subventions / Actif moyen
Rentabilité des fonds propres (ROE) :	Résultat net avant subventions / Fonds propres moyens
Lever : :	Dettes (épargne + emprunts) / Fonds propres - fin de période
Rendement du portefeuille :	Revenus du portefeuille / Encours brut moyen de prêts
Ratio de charges d'exploitation :	Charges d'exploitation / Encours brut moyen de prêts
Productivité du personnel :	Nombre d'emprunteurs actifs / Nombre d'employés (fin de période)
Ratio de charges de financement :	Intérêts versés et charges assimilées / Encours brut moyen de prêts
Coût de l'épargne :	Intérêts versés sur l'épargne et charges assimilées / Encours moyen d'épargne
Coût des emprunts :	Intérêts versés sur les emprunts et charges assimilées / Encours moyen des emprunts
Ratio de charges de provisions :	Charges nettes de provisions pour pertes sur prêts / Encours brut moyen de prêts
Ratio de charges d'ajustement :	Charges d'ajustements / Encours brut moyen de prêts
Encours de prêts sur actif :	Encours net de prêts fin de période / Total Actif
Taux de couverture du risque :	Réserves pour pertes sur prêts / PAR 31-365
Taux de pertes sur prêts :	Prêts rayés du portefeuille / Encours brut moyen de prêts

## ■ Echelle de notation

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