

LES FINANCEMENTS

Pour quoi faire ?

- Pallier les risques liés à la transaction. Mise en place d'un mécanisme qui permette de réduire les risque de contrepartie (non livraison du produit à l'acheteur, non paiement du vendeur),
- Pallier les difficultés liées à l'accès au crédit (taux d'intérêt élevés) dans les pays en développement et financer les activités de production dans leur ensemble.
- Transfert du risque de prix, de change vers une partie plus à même de les supporter (exportateur, assurances, banques, etc.) notamment dans le cadre de transactions entre pays en développement et pays de l'OCDE.

Pour qui ?

- Sociétés localisées dans des pays considérés comme « à risque » (évalué par des agences de notation (ex : Moody's, S&P, Fitch ratings (Fimalac), agences nationales : COFACE),
- Sociétés récentes, ne pouvant se prévaloir d'un passé professionnel,
- Sociétés en restructuration ou se remettant de précédentes difficultés,
- Sociétés au capital faible, mais possédant des actifs importants.

Éléments clés ?

- Recours à une garantie,
- Autoliquidation de l'opération,
- Evaluation du risque d'exécution (capacité du producteur à exécuter le contrat, à produire et à livrer les produits de base, même dans le cadre de circonstances politiques et financières incertaines).

LES FINANCEMENTS STRUCTURÉS

Les risques à considérer par le financier

Un investisseur ne s'implique que lorsqu'il comprend ou croit comprendre les risques auxquels il est confronté

- **Risque d'exécution du producteur** (capacité de production, expériences),
- **Fiabilité du producteur quant au respect de ses obligations contractuelles** (production en temps et en heure, livraison),
- **Interférence du gouvernement dans la libre circulation des marchandises et des fonds,**
- **Risque logistique** et complication éventuelle (coût de transport, situation des ports, licences d'exportation, inspection, météo, mouvements sociaux éventuels, etc),
- **Risque de change,**
- **Risque de liquidation de l'opération** (volatilité des prix des produits de base, destination des produits, etc.)

LES FINANCEMENTS STRUCTURÉS

Eléments essentiels concernant la notation

Définition

→ La notation financière ou notation de la dette consiste à apprécier le risque de solvabilité financière d'une entreprise, d'un Etat ou d'une opération. C'est l'attribution d'une note en fonction des perspectives de remboursements envers les fournisseurs, les banques (etc.)

Critères de notation

- Entreprise : critères comptables, de gestion, d'examen des risques, de perspectives économiques, etc.,
- Etat : situation économique, stabilité politique monétaire et budgétaire,
- Opération : modélisation de l'opération, des flux financiers, évaluation des risques de défaut et de pertes éventuelles.

Conséquences

- La notation représente un critère clé dans l'estimation du risque d'un investissement et dans le processus de décision le concernant,
- Plus la note est basse, plus le taux d'intérêt est élevé.

LA NOTATION « FITCH »

www.fitchratings.com

- Parmi les principales agences de notation, on trouve notamment, Standard & Poors , Moody's et Fitch ratings (Fimalac).
- En principe, les pays bénéficient tous d'une note auprès de ces organismes. Par contre, ce n'est pas le cas de la majeure partie des entreprises localisées dans les pays en développement et c'est notamment dans ce cas précis que les financements structurés peuvent être utilisés.

CAMEROUN :

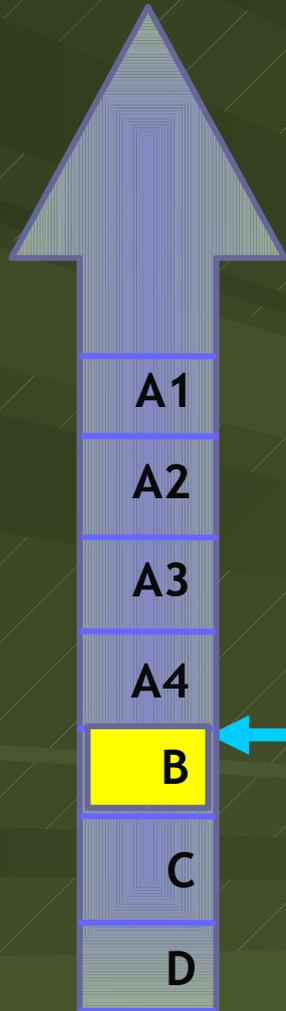
Malgré une marge de sécurité limitée, le risque de crédit est significatif. En principe, les engagements financiers sont respectés mais la pérennité des paiements reste fortement dépendante de l'environnement économique et des affaires.



LA NOTE : COFACE

www.coface.fr

Risque le - élevé



Risque le + élevé

- Situation politique et économique stable qui influe favorablement A1 : sur le comportement de paiement des entreprises généralement bon. Probabilité de défaut très faible
- A2 : Environnement économique et politique du pays ou comportement de paiement des entreprises un peu moins bon. Mais probabilité de défaut reste faible
- A3 : Comportement de paiement généralement moins bon que pour les catégories précédentes pourrait être affecté par une modification de l'environnement économique et politique du pays, même si la probabilité que cela conduise à un défaut de paiement reste peu élevée
- A4 : Comportement de paiement souvent assez moyen pourrait en outre être affecté par un environnement économique et politique qui pourrait se détériorer, Probabilité que cela conduise à un défaut de paiement reste acceptable.
- **B (CAMEROUN) : Environnement économique et politique incertain, susceptible d'affecter des comportements de paiement souvent médiocres.**
- C : Environnement économique et politique du pays très incertain. Pourrait détériorer un comportement de paiement déjà souvent mauvais
- D : Environnement économique et politique du pays présentant un risque très élevé qui aggravera des comportements de paiement

LES FINANCEMENTS STRUCTURÉS

L'avenir

IMPACT DE L'ENTRÉE EN VIGUEUR DES NORMES DE BÂLE II A LA FIN DE L'ANNÉE 2006

Définition

- Les normes de Bâle II constituent un dispositif prudentiel destiné à mieux appréhender les risques bancaires et principalement le risque de crédit ou de contrepartie et les exigences en fonds propres.
- Dans le cadre des premières normes de Bâle définies en 1988, la qualité de l'emprunteur n'était pas réellement prise en compte.

Les trois piliers

1. Exigence de fonds propres,
2. Procédure de surveillance de la gestion des fonds propres,
3. Discipline du marché.

LES FINANCEMENTS



Il n'existe pas de structures de financement « types » car l'essence même du financement structuré réside dans l'élaboration de montages adaptés aux besoins et aux conditions propres à chaque transaction

Les récépissés d'entrepôt

■ Définition

Les marchandises sont placées dans un entrepôt sous le contrôle et la responsabilité d'une tierce partie indépendante (l'entrepouseur). Le document émis (récépissé d'entrepôt) peut être utilisé comme garantie dans le cadre d'un prêt.

■ Obligations de l'entrepouseur

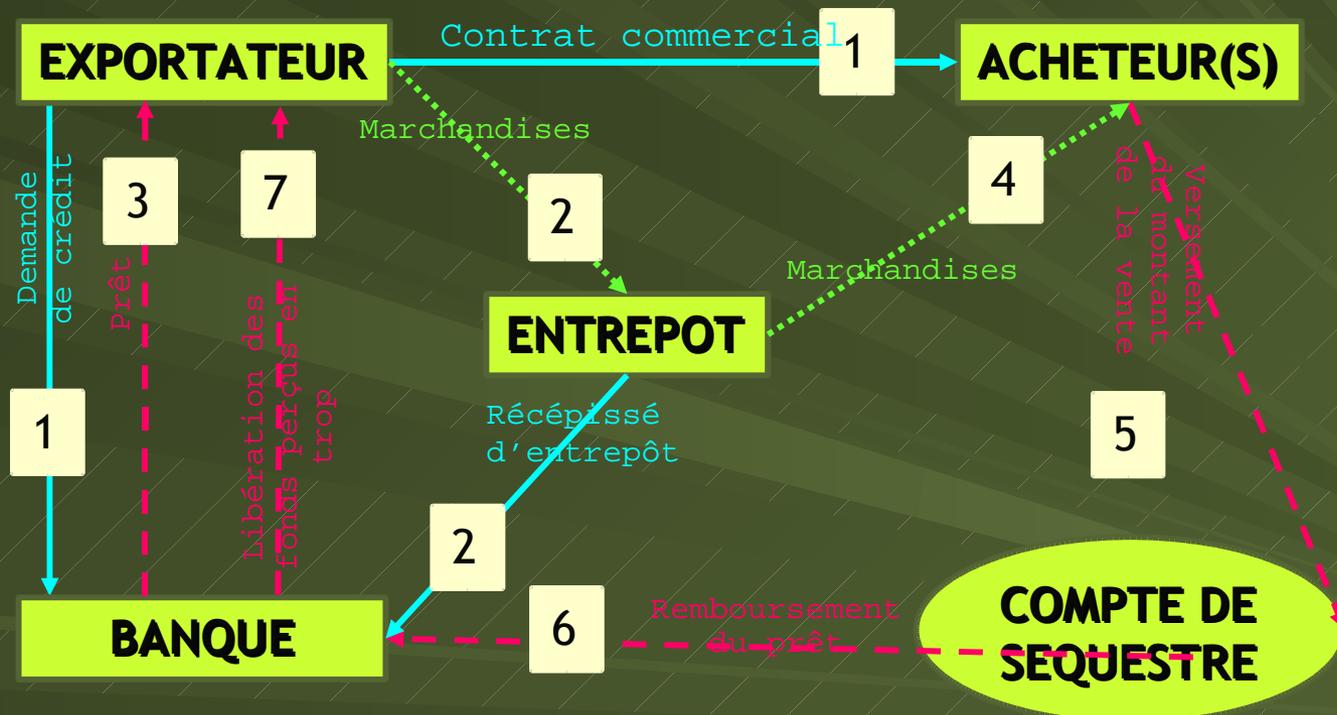
- Maintenir les marchandises qui lui sont confiées dans de bonnes conditions,
- Assurer le fournisseur de crédit qu'elles le sont,
- Emettre un récépissé d'entrepôt à réception des marchandises (celui-ci doit indiquer la quantité, la qualité et le grade des marchandises confiées et qui servent de base au financement),
- Il paraît important que l'entreprise d'entreposage bénéficie d'une bonne réputation afin que les financiers aient confiance dans le récépissé émis par elle.

Dans ce type d'opération, le risque amené par l'emprunteur final n'est que peu pris en compte. Ce sont les marchandises qui couvrent ce risque.

(Point positif pour les nouvelles sociétés ou celles qui n'auraient pas eu l'assise financière suffisante pour emprunter autrement).

Les récépissés d'entrepôt

■ Schématisation



- Flux documentaire
- Flux marchandises
- - - Flux financiers

LES FINANCEMENTS STRUCTURÉS

Récépissés d'entrepôt (3) : les avantages

<u>PRODUCTEUR / EXPORTATEUR</u>	<u>CONTREPARTIE</u>
Risques, coûts de stockage et de transaction réduits. L'acheteur connaît le détail des marchandises entreposées et un envoi d'échantillon est donc superflu.	L'opération se déboucle d'elle-même, le prêteur est remboursé automatiquement.
Découplage du moment de la vente et de la récolte.	L'acheteur possède un recours aisé sur les marchandises entreposées.
Possibilité pour le producteur d'être fixé quant aux liquidités qu'il va recevoir → plus facile d'obtenir un prêt « traditionnel ».	La confiance des banques et des négociants est accrue car les marchandises sont produites et stockées en sécurité.

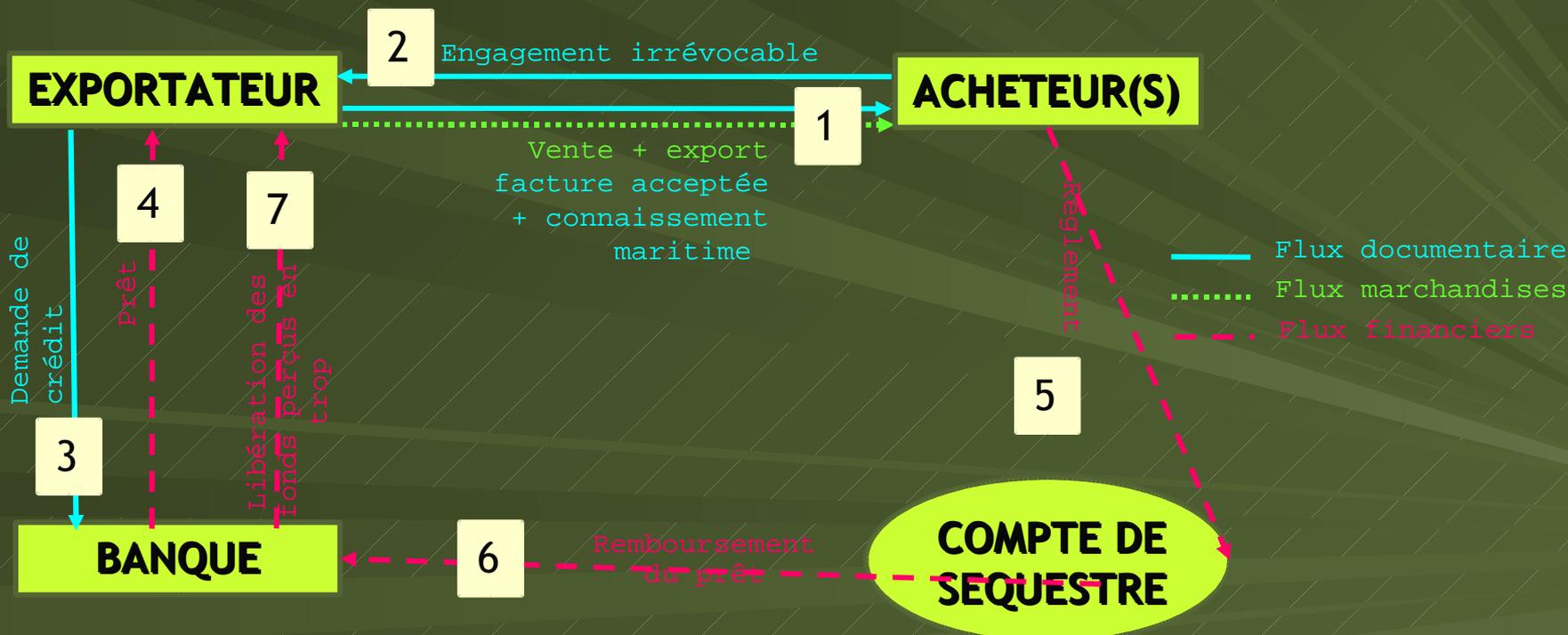
Mais attention !!! Coût additionnel pour l'acheteur et le vendeur (producteur, exportateur, etc.)

LES FINANCEMENTS STRUCTURÉS

Lignes de crédit utilisant les créances clients comme garantie

Ce type de financement est le plus communément utilisé dans les relations commerciales car il est également le plus polyvalent. Il peut se présenter sous deux formes principales.

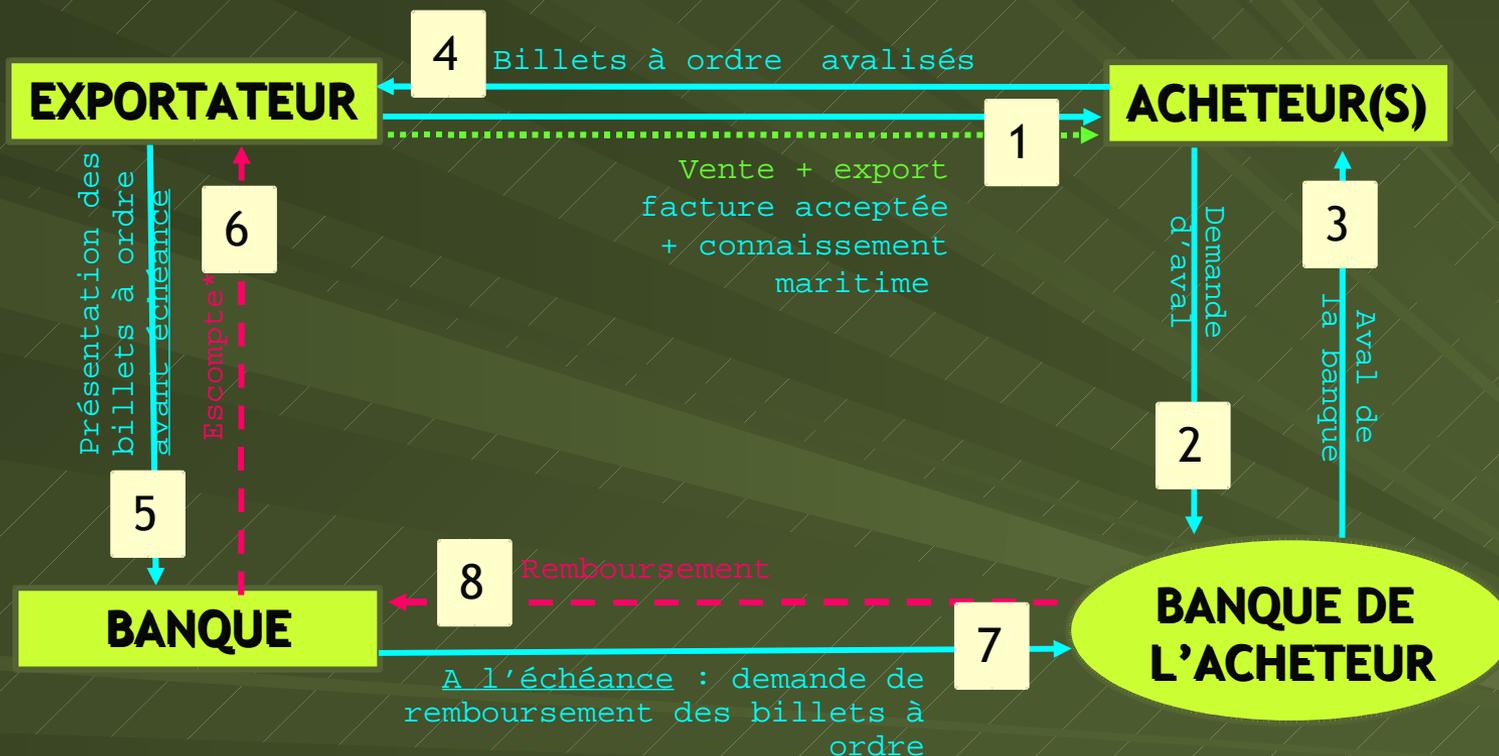
CAS N° 1 : avec engagement de paiement irrévocable



LES FINANCEMENTS STRUCTURÉS

Lignes de crédit utilisant les créances clients comme garantie

CAS N° 2 : avec émission de billets à ordre



— Flux documentaire

..... Flux marchandises

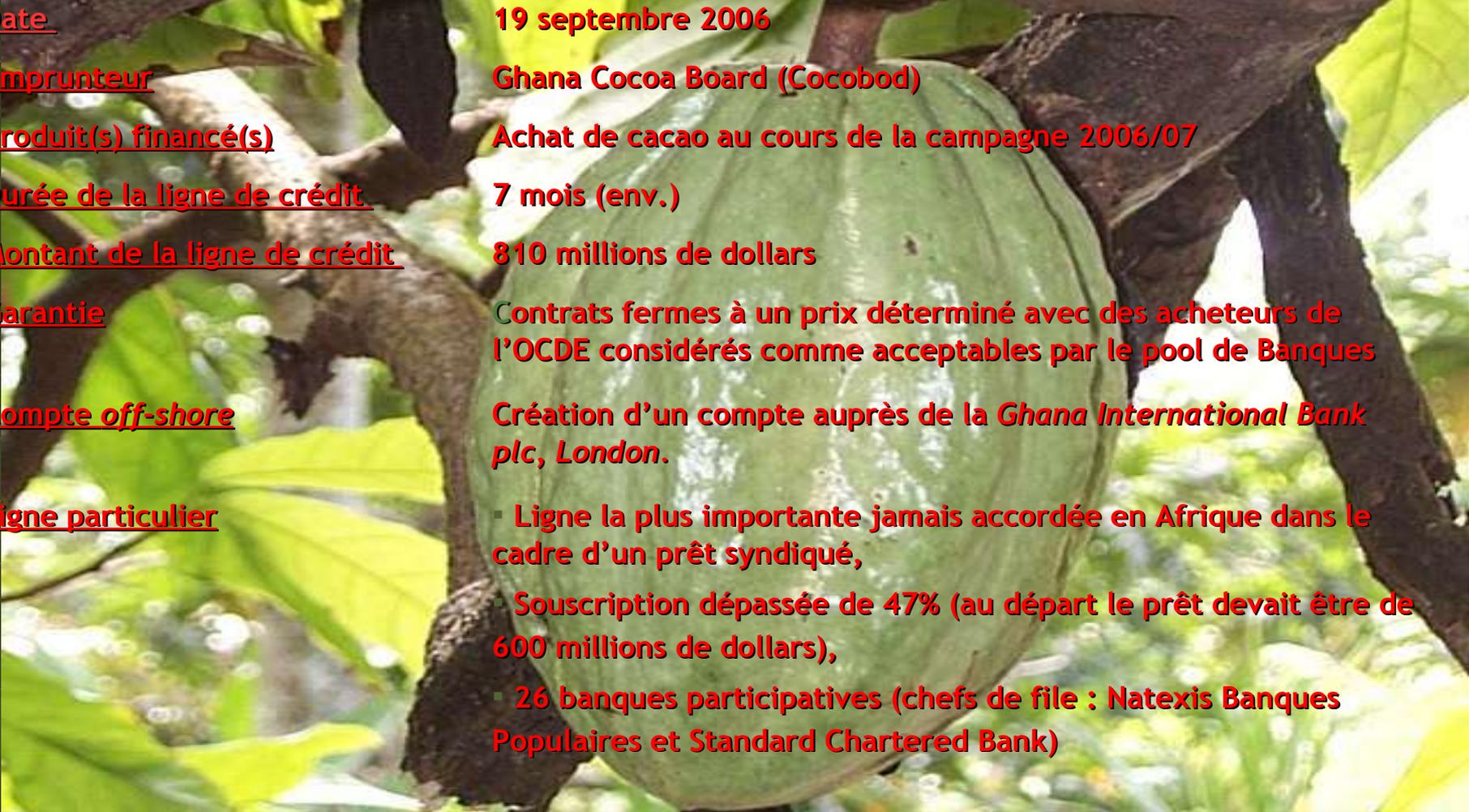
- - - Flux financiers

* Escompte : En principe, les billets à ordre sont escomptés pour leur montant déduit des frais éventuels retenus par la banque.

LES FINANCEMENTS

Un exemple africain

**COCOBOD / NATEXIS BANQUES POPULAIRES - STANDARD CHARTERED BANK
(GHANA)**



<u>Date</u>	19 septembre 2006
<u>Emprunteur</u>	Ghana Cocoa Board (Cocobod)
<u>Produit(s) financé(s)</u>	Achat de cacao au cours de la campagne 2006/07
<u>Durée de la ligne de crédit</u>	7 mois (env.)
<u>Montant de la ligne de crédit</u>	810 millions de dollars
<u>Garantie</u>	Contrats fermes à un prix déterminé avec des acheteurs de l'OCDE considérés comme acceptables par le pool de Banques
<u>Compte off-shore</u>	Création d'un compte auprès de la <i>Ghana International Bank plc, London</i> .
<u>Signe particulier</u>	<ul style="list-style-type: none">▪ Ligne la plus importante jamais accordée en Afrique dans le cadre d'un prêt syndiqué,▪ Souscription dépassée de 47% (au départ le prêt devait être de 600 millions de dollars),▪ 26 banques participatives (chefs de file : Natexis Banques Populaires et Standard Chartered Bank)

LES FINANCEMENTS STRUCTURÉS

Attentes des financiers

- Réduction des risques de contrepartie,
- Amélioration des marges et des revenus,
- Réduction au maximum du nombre de petites opérations,
- Consistance de la qualité du produit.

Attentes des producteurs

- Financement pré-récolte,
- Protection contre le risque de prix et les variations saisonnières,
- Accès à un stockage de bonne qualité,
- Choix du moment de la commercialisation de la récolte.

Ceci pourrait être réalisé par le biais :

- Du travail avec un acteur connu du secteur (ex : grandes chaînes de détaillants, négociants, transformateurs, etc.)
- De la création, par exemple, d'un SPV par un groupe de petits producteurs.