

Communiqué de presse

GCR affirme la note d'émetteur de long terme du Fonds de Solidarité Africain de AAA_(WU) sur son échelle régionale. La perspective est stable.

Action de notation

Dakar, le 25 novembre 2025 – GCR ratings (GCR) a affirmé la note d'émetteur de long terme du Fonds de Solidarité Africain de AAA_(WU) sur son échelle régionale. En outre, la note d'émetteur de court terme a été affirmée à A1+_(WU). La perspective est stable.

Emetteur	Type de notation	Echelle	Notation	Perspective
Fonds de Solidarité Africain	Emetteur de long terme	Régionale	AAA _(WU)	Stable
	Emetteur de court terme	Régionale	A1+ _(WU)	-

Résumé des principaux facteurs de notation

La notation du Fonds de Solidarité Africain (FSA) repose sur la solidité de son profil de liquidité, l'amélioration continue de sa sinistralité, ainsi que sur la diversification progressive de son actionnariat.

GCR note que le profil financier du FSA demeure solide. Le capital callable a été renforcé de 9 milliards FCFA à la suite de l'adhésion du Maroc et de la Sierra Leone en juin 2024. Les fonds propres affichent une progression marquée, soutenue par la hausse de 23,6% du capital libéré et l'augmentation de 49,4% du résultat net sur l'exercice 2024. Par ailleurs, l'accord signé en juin 2024 entre les États membres et la Banque Arabe pour le Développement Économique en Afrique (BADEA), en cours de mise en œuvre, devrait permettre la libération prochaine d'un volume additionnel de capital, renforçant davantage la capitalisation du Fonds. Un calendrier de décaissement a été établi, prévoyant 12 milliards FCFA (\$ 21 millions) en 2025 — dont 8 milliards issus de l'accord BADEA et le solde financé sur les budgets nationaux — et 63 milliards FCFA (110 millions USD) en 2026, avec un pic de 23 milliards attendu en mars.

Les indicateurs de levier financier se sont améliorés, traduisant un renforcement de la solvabilité. Toutefois, les engagements hors bilan demeurent importants, bien qu'en recul de 26% en 2024, ce qui constitue un facteur de vigilance. Dans l'ensemble, la structure financière du Fonds continue de se consolider, soutenue par les apports en capital attendus dans le respect des engagements des États membres. La liquidité reste robuste, offrant une couverture confortable des besoins opérationnels, y compris dans des conditions de marché défavorables. Les actifs liquides représentent environ 84% du total de l'actif en 2024, tandis que la part des disponibilités immédiates s'est accrue à 71 %, contre 67 % l'année précédente. Cette structure d'actifs confère au FSA une flexibilité et une résilience financières renforcées.

GCR considère que l'actionnariat du Fonds de Solidarité Africain (FSA) demeure adéquat et bien diversifié. Avec 23 États membres et une banque supranationale, le Fonds bénéficie du soutien d'actionnaires

souverains à profils de crédit solides, notamment l'Île Maurice, le Maroc, la Côte d'Ivoire et le Sénégal, ce qui renforce la stabilité institutionnelle et la confiance des partenaires. La gouvernance est jugée saine, en amélioration continue, soutenue par un mandat de développement clair et crédible, en ligne avec la mission stratégique du Fonds.

Bien que la qualité du portefeuille d'actifs reste perfectible en raison d'un certain degré de concentration, des progrès notables ont été enregistrés. Le taux de sinistralité a significativement reculé, passant de 5,7 % en 2019 à 0,3 % en 2024, à la suite du nettoyage de 10,3 milliards FCFA d'actifs non performants. Les créances en souffrance poursuivent également une tendance baissière, atteignant 1 milliard FCFA en 2024 contre 3 milliards en 2023. Les risques de marché demeurent contenus, tandis que le risque opérationnel est atténué par un dispositif de contrôle interne efficace. Par ailleurs, l'exposition au risque de change est marginale, les interventions du Fonds étant majoritairement libellées en francs CFA.

Perspective

La perspective attachée à la notation du Fonds de Solidarité Africain est stable : GCR justifie cette perspective stable par le maintien d'une situation financière solide, soutenue par la progression continue des fonds propres et la mise en œuvre effective de l'accord avec la BADEA. La solidité de l'actionnariat et l'amélioration de la qualité d'actifs devraient renforcer la résilience du Fonds face aux risques opérationnels et de concentration. À moyen terme, la libération de capital additionnel et la maîtrise des engagements hors bilan devraient consolider davantage la solvabilité et la liquidité du FSA, assurant la poursuite de son mandat de développement dans des conditions financières soutenables.

Déclencheurs d'un changement de notation

Un abaissement de la notation du Fonds de Solidarité Africain serait la conséquence : i) d'une dégradation des profils risque des pays et/ou de leur secteur financier ; ii) d'une détérioration du profil de crédit des Etats membres ; iii) d'une dégradation de son profil d'affaires, par exemple à travers une baisse significative du portefeuille lié au développement ; ou iv) d'une détérioration significative de la qualité de son portefeuille, marquée entre autres par une hausse du taux de dégradation brut du portefeuille de crédit.

Contacts analytiques

Analyste principal
Dakar, SN

Mélissa Ngoma-Mby
MelissaN@GCRratings.com

Analyste
+221 33 824 60 14

Analyste support
Dakar, SN

Landry Tiendrebéogo
LandryT@GCRratings.com

Responsable Analytique
+221 33 824 60 14

Président du comité
Johannesburg, ZA

Yvonne Mujuru
YvonneM@GCRratings.com

Cheffe de Secteur - Assurance
+27117841771

Méthodologies et documents de référence

Critères relatifs au canevas de notation de GCR, Mai 2024

Critères de notation des institutions supranationales, Mai 2024

Afrique de l'Ouest | Institution Supranationale | Notation publique

Historique de la notation

Fonds de Solidarité Africain					
Type de notation	Revue	Echelle	Notation	Perspective	Date
Emetteur de long terme	Initiale	Régionale	AA+ _(WU)	Stable	Février 2018
	Dernière	Régionale	AAA _(WU)	Stable	Juillet 2024
Emetteur de court terme	Initiale	Régionale	A1+ _(WU)	-	Février 2018
	Dernière	Régionale	A1+ _(WU)	-	Juillet 2024

CARTE DES SCORES

Facteurs de notation	
Environnement opérationnel	8.75
Score de risque-pays	2.50
Score de risque sectoriel	2.75
Solidité et diversité des actionnaires	2.50
Traitement préférentiel	1.00
Profil d'affaires	(0.50)
Statut et diversification	(0.50)
Mandat et antécédents	0.00
Développement durable	0.00
Profil financier	3.00
Capitalisation et levier financier	2.00
Risque	(1.00)
Refinancement et Liquidité	2.00
Profil comparatif	0.00
Capital callable	0.00
Revue des pairs	0.00
Score Total	11.25

Glossaire

Capitalisation	L'apport de capital pour une entreprise ou la conversion de revenus ou d'actifs en capital.
Capitaux propres	Capitaux apportés par les actionnaires, soit acquis par l'activité économique.
Coût	Ce qu'une chose coûte ; son prix de revient.
Fonds propres	Voir Capitaux propres.
Liquidité	Mesure de la capacité d'un débiteur à rembourser ses dettes dans l'hypothèse de la poursuite de ses activités.
Mandat	Pouvoir délivré par une autorité supérieure.

Refinancement	L'émission de nouvelles dettes pour remplacer la dette arrivant à échéance. De nouvelles dettes peuvent être fournies par des prêteurs existants ou nouveaux, avec un nouvel ensemble de conditions en place.
Rentabilité	Rapport entre un revenu obtenu ou prévu et les ressources employées pour l'obtenir.

ELEMENTS SAILLANTS CONCERNANT LA NOTATION ASSIGNEE

GCR affirme que a.) aucune partie du processus de notation n'a été influencée par d'autres activités commerciales de l'agence de notation ; b.) les notations sont basées uniquement sur les mérites de l'entité, du titre ou de l'instrument financier noté et c.) ces notations sont une évaluation indépendante des risques et des mérites de l'entité, du titre ou de l'instrument financier noté.

Les notations ont été communiquées à l'entité notée. Les notations ci-dessus ont été sollicitées par, ou au nom de, l'entité notée.

L'entité notée a participé au processus de notation par le biais d'une interaction en personne et/ou virtuelle en ligne et/ou par le biais d'une communication et d'une correspondance électroniques et/ou verbales. En outre, la qualité des informations reçues a été jugée adéquate et a été vérifiée de manière indépendante dans la mesure du possible. Les informations reçues de l'entité notée et d'autres parties tiers fiables pour assigner les notes comprennent :

- Les états financiers certifiés pour l'exercice 2024
- Des présentations écrites sur des éléments de détail 2024.
- Des comptes-rendus d'entretien avec la Direction de l'entité notée en 2025.
- Source de taux de changes : **XE**
- USD/XOF = 568.204 du 10 novembre 2025.

@ 2025 détenus par la société à responsabilité limitée Global Credit Rating et/ou par les concédants et par les filiales de celle-ci (collectivement dénommés GCR). Tous droits réservés.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES PAR GCR SONT L'EXPRESSION DES OPINIONS ACTUELLES DE L'AGENCE SUR LE RISQUE DE CRÉDIT FUTUR CONCERNANT LES ENTITÉS, LEURS ENGAGEMENTS DE CRÉDIT OU LEURS TITRES DE CRÉANCE OU TITRES ANALOGUES, ÉGALEMENT LES DOCUMENTS, PRODUITS, SERVICES ET INFORMATIONS PUBLIÉS PAR GCR (COLLECTIVEMENT DÉNOMMÉS « PUBLICATIONS ») QUI PEUVENT CONTENIR DE TELLES OPINIONS. L'AGENCE DÉFINIT LE RISQUE DE CRÉDIT COMME LE RISQUE EN COURU EN CAS DE NON-RESPECT ÉVENTUEL PAR UNE ENTITÉ DE SES ENGAGEMENTS FINANCIERS CONTRACTUELS À LEUR ÉCHÉANCE. IL CONVIENT DE CONSULTER LA PUBLICATION CONCERNANT LES ÉCHELLES DE NOTATION, LES SYMBOLES ET LES DÉFINITIONS DE GCR POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS SUR LES TYPES D'OBLIGATIONS FINANCIÈRES CONTRACTUELLES PRISES EN COMPTE LORS DE L'ATTRIBUTION DES NOTATIONS DE CRÉDIT PAR GCR. LES NOTATIONS DE CRÉDIT NE PRENNENT EN CONSIDÉRATION AUCUN AUTRE RISQUE, Y COMPRIS, MAIS SANS QUE CELA SOIT LIMITATIF, LE RISQUE DE FRAUDE, LE RISQUE DE LIQUIDITÉ, LE RISQUE DE MARCHÉ OU LE RISQUE DE VOLATILITÉ DES PRIX. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, LES NOTATIONS HORS-CRÉDIT (« ÉVALUATIONS ») ET LES OPINIONS FIGURANT DANS LES PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DES CONSTATATIONS DE FAITS ACTUELS OU PASSÉS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, LES ÉVALUATIONS, LES AUTRES OPINIONS ET LES PUBLICATIONS DE L'AGENCE NE SONT PAS ET NE CONTIENNENT PAS DE CONSEILS EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT OU DE FINANCE, ELLES NE COMPORTENT PAS ET NE CONSTITUENT PAS DES RECOMMANDATIONS D'ACHAT, DE VENTE OU DE DÉTENTION DE TITRES PARTICULIERS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE CONTIENNENT PAS D'OBSERVATIONS SUR LA PERTINENCE D'UN INVESTISSEMENT POUR UN INVESTISSEUR PARTICULIER. GCR ÉMET SES NOTATIONS DE CRÉDIT, SES ÉVALUATIONS AINSI QUE SES AUTRES OPINIONS ET PUBLIE SES OUVRAGES EN ESPÉRANT ET EN CONSIDÉRANT QUE CHAQUE INVESTISSEUR PROCÉDERA, AVEC LE SOIN REQUIS, À SES PROPRES ANALYSE ET ÉVALUATION DE CHAQUE TITRE DONT IL ENVISAGE L'ACHAT, LA DÉTENTION OU LA VENTE.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DESTINÉES AUX INVESTISSEURS INDIVIDUELS ET L'UTILISATION PAR CEUX-CI DES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR LORS D'UNE PRISE DE DÉCISION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT SERAIT IMPRUDENTE ET INAPPROPRIÉE. EN CAS DE DOUTE, IL CONVIENT DE CONTACTER VOTRE CONSEILLER FINANCIER OU UN AUTRE PROFESSIONNEL COMPÉTENT.

TOUTES LES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PRÉSENT DOCUMENT SONT PROTÉGÉES PAR LA LOI, Y COMPRIS, MAIS SANS QUE CELA SOIT LIMITATIF, PAR LA LOI SUR LA PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE, ET AUCUNE DESDITES INFORMATIONS NE PEUT ÊTRE COPIÉE OU REPRODUITE AUTREMENT, RECONDITIONNÉE, ENSUITE TRANSMISE, TRANSFÉRÉE, DIFFUSÉE, REDISTRIBUÉE OU REVENDUE, OU CONSERVÉE POUR UNE UTILISATION ULTÉRIEURE À DE TELLES FINS, EN TOUT OU EN PARTIE, SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT, OU PAR QUELQUE MOYEN QUE CE SOIT, PAR QUI QUE CE SOIT, SANS AUTORISATION ÉCRITE PRÉALABLE DE GCR.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DESTINÉES À ÊTRE UTILISÉES PAR QUI QUE CE SOIT COMME RÉFÉRENCE, CE TERME-LÀ ÉTANT DÉFINI À DES FINS RÉGLEMENTAIRES, ET NE DOIVENT PAS ÊTRE UTILISÉES DE FAÇON QUI POURRAIT LEUR CONFÉRER LE STATUT DE RÉFÉRENCE.

Toutes les données contenues dans le présent document sont obtenues par GCR à partir de sources d'information considérées par l'agence comme précises et fiables. Cependant, compte tenu d'éventuelles erreurs humaines ou mécaniques ainsi que d'autres aléas, toute information contenue dans le présent document est fournie « EN L'ÉTAT » et sans aucune garantie de quelque type que ce soit. L'agence adopte toutes les mesures nécessaires pour s'assurer du niveau de qualité suffisant des informations qu'elle utilise pour assigner une notation de crédit et du fait que de telles données soient obtenues à partir de sources que GCR considère comme fiables, notamment, le cas échéant, de sources indépendantes. Cependant, GCR n'est pas un cabinet d'audit et ne peut dans tous les cas procéder à une vérification ou à une validation indépendante des données reçues au cours du processus de notation ou lors de la préparation de ses publications.

Dans les limites autorisées par la loi, GCR, ses sociétés liées et les administrateurs, les dirigeants, les employés, les agents, les représentants, les concédants et les fournisseurs de l'agence ou de ses sociétés liées déclinent toute responsabilité envers toute personne physique ou morale à l'égard de tout préjudice ou dommage indirect, spécial, consécutif ou accessoire de quelque nature que ce soit, résultant de ou lié aux informations contenues dans le présent document ou découlant de l'utilisation ou de l'impossibilité d'utiliser de telles informations, même si GCR ou l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs est informé à l'avance de l'éventualité de tels préjudices ou dommages, y compris, mais sans que cela soit limitatif, à l'égard : (a) de tout manque à gagner actuel ou futur ou (b) de tout préjudice ou dommage survenant lorsque l'instrument financier concerné ne fait pas l'objet d'une notation de crédit particulière attribuée par GCR.

Dans les limites autorisées par la loi, GCR, ses sociétés liées et les administrateurs, les dirigeants, les employés, les agents, les représentants, les concédants et les fournisseurs de l'agence ou de ses sociétés liées déclinent toute responsabilité à l'égard de tout préjudice ou dommage subi par toute personne physique ou morale, y compris, mais sans que cela soit limitatif, résultant de tout manque de précaution (cependant, sont exclues la fraude, la faute intentionnelle ou la responsabilité de tout autre type qui, afin de lever toute ambiguïté, ne peut être exclue en vertu de la loi) de la part de, ou dû à tout imprévu sous ou hors de contrôle, de GCR ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs, découlant de ou lié aux informations contenues dans le présent document ou résultant de l'utilisation ou de l'impossibilité d'utiliser de telles informations.

AUCUNE GARANTIE, QU'ELLE SOIT EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, À L'OPPORTUNITÉ, À L'EXHAUSTIVITÉ, À LA QUALITÉ MARCHANDE OU À L'ADÉQUATION À TOUT OBJECTIF PARTICULIER DE TOUTE NOTATION, ÉVALUATION, AUTRE OPINION OU INFORMATION N'EST DONNÉE OU FORMULÉE PAR GCR SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT.

GCR déclare par la présente que la plupart des émetteurs de titres de dette (y compris les obligations émises par les États ou par les entreprises, les débentures, les billets à ordre et les billets de trésorerie) notés par GCR ont, avant l'attribution de toute notation de crédit, accepté de rémunérer l'agence pour la fourniture desdites notations et pour les services rendus par GCR. En outre, l'agence assure le maintien de ses politiques et de ses procédures afin de garantir le caractère indépendant de ses notations de crédit et de ses processus de notation.