



Rating Action: Moody's attribue une première notation Baa1 assortie d'une perspective stable au Fonds de Solidarité Africain

17 Nov 2023

Paris, November 17, 2023 – Moody's Investors Service (Moody's) a attribué une première notation d'émetteur à long terme en devise au Fonds de Solidarité Africain (FSA) de Baa1, assortie d'une perspective stable.

La notation d'émetteur Baa1 du FSA reflète l'évaluation par Moody's de:

- Son adéquation des fonds propres modérée, à « ba1 », contrebalançant la faible qualité de ses actifs et un levier s'améliore.
- Son profil de liquidité à « a3 », fort de sa trésorerie générant structurellement des flux nets positifs.
- La « faible » solidité du soutien des pays membres en cas de besoin compte tenu de l'absence de capital callable et de la capacité limitée des actionnaires à apporter un soutien exceptionnel.

La perspective stable reflète des risques à la baisse et à la hausse équilibrés. Si le levier du FSA pourrait s'améliorer au-delà de ce que Moody's projette, la performance de ses actifs pourrait se détériorer du fait d'une dégradation de l'environnement opérationnel et de l'expansion continue des activités du Fonds.

Le FSA, dont le siège est établi à Niamey, Niger, possède un long historique d'intervention en Afrique, principalement dans la partie occidentale. Il contribue au développement économique et au progrès social de ses pays membres en accordant des garanties de prêts, permettant ainsi aux établissements financiers de bénéficier de facilités de réduction des risques et de renforcer leur capacité d'octroi de prêts. La fourniture de garanties représente l'activité principale du Fonds. Parmi ses autres activités figurent l'octroi de prêts directs aux emprunteurs dans le cadre de restructuration de la dette et la bonification d'intérêt. Le Fonds n'a pas de dette et ses principales ressources se composent d'apports en capital provenant des pays membres. En qualité d'institution financière de développement axée sur la région, ses actifs de trésorerie sont investis en intégralité sur son périmètre d'activité ; toutes ses expositions liées aux interventions en garantie sont concentrées dans cette même région, qui est aussi celle des actionnaires du Fonds.

ÉLÉMENTS RETENUS DANS LES NOTATIONS

Moody's évalue l'adéquation des fonds propres comme modérée, contrebalançant un levier comparativement faible, défini comme le ratio d'actifs sur fonds propres, et une qualité de crédit des actifs de développement (Development Asset Credit Quality ou DACQ) faible. Dans son scénario de référence, Moody's anticipe une amélioration probable du levier du FSA, de 4 fois actuellement à 3 fois voire moins d'ici 2025, à mesure que le Fonds reçoit le paiement des contributions en capital, qui feront seulement l'objet d'une utilisation partielle par le Fonds pour financer la croissance de son activité. La plupart des pays membres ont choisi de financer intégralement leur souscription initiale au capital par le biais d'un prêt concessionnel octroyé par un bailleur de fonds. Le nouveau capital déjà libéré en 2023, combiné au soutien financier du bailleur déjà retenu, représente une augmentation de 2.7 fois du niveau de capital du Fonds par rapport à 2022. D'autres actionnaires apporteront du capital sur plusieurs années. L'évaluation de la DACQ met en rapport la très faible qualité de crédit des pays d'intervention avec plusieurs facteurs d'atténuation, en particulier les sûretés attachées aux prêts sous-jacents pour lesquels le FSA consent sa garantie.

Enfin, le rendement des actifs, mesuré par les actifs non performants du Fonds, connaît une amélioration, bien que cette tendance soit principalement le fait d'une croissance importante des actifs de développement.

FSA maintient un coussin important de liquidité afin d'être en mesure de faire face aux appels de garantie potentiellement élevés et imprévisibles. Ses flux de trésorerie nets sont généralement positifs. En revanche, Moody's évalue la qualité du financement du FSA comme faible dans la mesure où son financement provient entièrement de ses actionnaires. De plus, la qualité des actifs liquides est relativement faible, puisque ces derniers sont principalement composés de dépôts bancaires de pays dont le profil de crédit est très faible.

La solidité du soutien des pays membres est jugée « faible » compte tenu de l'absence de capital appelable et de la capacité limitée des actionnaires à apporter un soutien exceptionnel en cas de besoin, comme illustré par leur notation moyenne pondérée de « b3 ». Si les statuts du FSA comportent des dispositions concernant l'engagement des actionnaires à fournir un soutien financier supplémentaire si nécessaire, dans les faits, le FSA ne dispose plus de capital appelable depuis que la dernière tranche de capital autorisé a été appelée plus tôt cette année. L'évaluation du soutien par Moody's prend également en considération les antécédents de soutien des actionnaires et l'élargissement de la base d'actionnaires et, comprend un sous-facteur relatif à la disposition non contractuelle d'apporter un soutien, dont le score est « Élevé ».

PERSPECTIVE

La perspective stable tient compte à la fois de la possibilité d'une amélioration du levier au-delà des projections actuelles de Moody's et des risques baissiers pesant sur le rendement des actifs du fait d'une dégradation de l'environnement opérationnel en Afrique de l'Ouest. Le scénario de référence de Moody's anticipe une amélioration du levier du FSA à 3 fois d'ici 2025, tiré par les nouvelles contributions en capital, une expansion continue de ses activités et une performance stable de ses actifs.

INTÉGRATION DE LA DIMENSION ESG (CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE)

Le score d'impact de crédit du FSA est neutre à faible (CIS-2), reflétant la solidité de la gouvernance et du soutien des actionnaires, en dépit d'une exposition modérée aux risques environnementaux.

L'exposition environnementale modérée du FSA (E-3) tient compte de son exposition aux risques physiques climatiques. De nombreux emprunteurs en Afrique subsaharienne couverts par les garanties du FSA sont exposés à des risques environnementaux.

L'exposition du FSA aux risques sociaux est limitée (S-2). Le bon niveau de soutien au mandat du Fonds a favorisé les augmentations de capital et l'élargissement de son actionnariat.

Le score de profil d'émetteur de gouvernance est neutre à faible (G-2), conforté par un cadre de gestion des risques prudent, comparable à celui d'autres institutions financières régionales de développement axées sur la même région.

FACTEURS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UNE HAUSSE/BAISSE DE LA NOTATION

Une amélioration plus importante du levier et du rendement des actifs du FSA par rapport aux attentes actuelles serait de nature à influencer positivement sur la notation. De la même façon, une amélioration au fil du temps de la qualité des actifs soutenue par une diversification et une présence accrues dans de nouveaux pays, ainsi qu'un élargissement des sources de financement, aurait une incidence positive sur la notation.

Inversement, un levier qui ne s'améliorerait pas serait une source de tension sur la notation. Une détérioration prononcée et vraisemblablement persistante des actifs non performants ou des signes suggérant que le Fonds pourrait avoir des difficultés à accéder à ses dépôts bancaires auraient également une incidence négative sur la notation.

La méthodologie principale utilisée par Moody's dans le cadre de cette notation est notre méthodologie « Multilateral Development Banks and Other Supranational Entities Methodology » publiée en octobre 2020 et consultable en cliquant sur <https://ratings.moody's.com/rmc-documents/69182>. Pour accéder à cette méthodologie, veuillez-vous

rendre dans la rubrique « Ratings Methodologies » de notre site <https://ratings.moodys.com>.

INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

Pour plus de précisions sur les principales hypothèses de Moody's en termes de notation et d'analyse de sensibilité, veuillez-vous reporter aux sections « Methodology Assumptions and Sensitivity to Assumptions » du formulaire à visée informative. Vous pouvez accéder au document « Moody's Rating Symbols and Definitions » sur <https://ratings.moodys.com/rating-definitions>.

Pour les notations couvrant un programme, une série, une classe ou catégorie de dette ou titre, le présent communiqué fournit certaines informations réglementaires applicables à chaque notation d'obligation ou de dette émise ultérieurement de même série, classe ou catégorie de dette, titre ou aux termes d'un programme où les notations sont exclusivement déterminées à partir des notations existantes, conformément aux pratiques de Moody's en matière de notation. Pour l'émission de notations garanties par un garant, le présent communiqué fournit certaines informations réglementaires relatives à la décision de notation de crédit du garant ainsi qu'aux décisions de notation de crédit des titres garantis. Pour les notations provisoires (provisional ratings), le présent communiqué fournit certaines informations réglementaires relatives à la notation provisoire attribuée, et applicables à la notation définitive susceptible d'être attribuée après l'émission finale de la dette, dès lors que la structure et les conditions de l'opération n'ont pas été modifiées avant l'attribution de la notation définitive de telle manière que la notation puisse en être affectée. Pour plus de précisions, nous vous invitons à consulter sur <https://ratings.moodys.com> l'onglet « Ratings » correspondant aux notations sur la page de l'émetteur/société pertinent(e).

Pour tous les titres concernés ou entités notées bénéficiant directement d'un support de crédit de la ou des principale(s) entité(s) concernées par cette décision de notation, et dont les notations sont susceptibles d'être révisées à l'issue de la présente décision de notation, les informations réglementaires applicables seront celles de l'entité garante. Il existe des exceptions à cette règle pour les informations réglementaires suivantes dès lors qu'elles sont applicables à la juridiction concernée : Services accessoires (« Ancillary Services »), Informations communiquées à l'entité notée, Informations émanant de l'entité notée (« Disclosure to rated entity, Disclosure from rated entity »).

La notation a été communiquée à l'entité notée ou à son/ses représentant(s) puis émise(s) sans modification à l'issue de cette communication.

Cette notation est sollicitée. Nous vous invitons à consulter la Politique de Moody's « Policy for Designating and Assigning Unsolicited Credit Ratings » disponible sur notre site <https://ratings.moodys.com>.

Les informations réglementaires contenues dans le présent communiqué s'appliquent à la notation de crédit et, le cas échéant, à la perspective ou révision de notation correspondante.

Le(s) résultat(s) de notation de crédit annoncé(s) et décrit(s) ci-dessus a été influencé par au moins une des composantes ESG.

Les principes généraux retenus par Moody's pour évaluer les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont consultables sur https://ratings.moodys.com/documents/PBC_1355824.

La(Les) Notation(s) de crédit sur l'échelle internationale (Global Scale Credit Rating(s)) discutée(s) dans cette annonce de décision de notation de crédit a(ont) été émise(s) par l'une des filiales de Moody's en dehors du Royaume-Uni et est(sont) approuvée(s) pour utilisation au Royaume-Uni conformément à la réglementation britannique sur les agences de notation (UK CRA Regulation).

Ce communiqué constitue une traduction en français de « Moody's assigns Baa1 first-time rating to the African Solidarity Fund, with a stable outlook ». En cas de contradiction entre la version française et la version anglaise, la version anglaise prévaudra.

Nous vous invitons à vous rendre sur <https://ratings.moodys.com> où vous trouverez les données actualisées vous

indiquant tout changement au niveau de l'analyste en charge de la notation ainsi qu'à l'entité juridique de Moody's émettrice de la notation de crédit.

Pour consulter des informations réglementaires supplémentaires pour chacune des notations de crédit, nous vous invitons à vous rendre sur la page de l'émetteur/transaction via le lien suivant : <https://ratings.moody.com>.

Nous vous invitons à vous rendre sur <https://ratings.moody.com> où vous trouverez les données actualisées vous indiquant tout changement au niveau de l'analyste chargé de la notation ainsi que de l'entité juridique de Moody's émettrice de la notation de crédit.

Pour consulter les informations réglementaires supplémentaires pour chacune des notations de crédit, veuillez vous rendre à la page de l'émetteur/opération correspondant(e) sur <https://ratings.moody.com>.

Lucie Villa
VP - Senior Credit Officer
Sovereign Risk Group
Moody's France SAS
96 Boulevard Haussmann
Paris, 75008
France
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
Client Service: 44 20 7772 5454

Matt Robinson
Associate Managing Director
Sovereign Risk Group
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
Client Service: 44 20 7772 5454

Releasing Office:
Moody's France SAS
96 Boulevard Haussmann
Paris, 75008
France
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
Client Service: 44 20 7772 5454

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S CREDIT RATINGS AFFILIATES ARE THEIR CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND MATERIALS, PRODUCTS, SERVICES AND INFORMATION PUBLISHED BY MOODY'S (COLLECTIVELY, "PUBLICATIONS") MAY INCLUDE SUCH CURRENT OPINIONS. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT OR IMPAIRMENT. SEE APPLICABLE MOODY'S RATING SYMBOLS AND DEFINITIONS PUBLICATION FOR INFORMATION ON THE TYPES OF CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS ADDRESSED BY MOODY'S CREDIT RATINGS. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED

TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS, NON-CREDIT ASSESSMENTS ("ASSESSMENTS"), AND OTHER OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. MOODY'S PUBLICATIONS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. AND/OR ITS AFFILIATES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND PUBLICATIONS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS AND OTHER OPINIONS AND PUBLISHES ITS PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS, AND PUBLICATIONS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS OR PUBLICATIONS WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND PUBLICATIONS ARE NOT INTENDED FOR USE BY ANY PERSON AS A BENCHMARK AS THAT TERM IS DEFINED FOR REGULATORY PURPOSES AND MUST NOT BE USED IN ANY WAY THAT COULD RESULT IN THEM BEING CONSIDERED BENCHMARK.

All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the credit rating process or in preparing its Publications.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by MOODY'S.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the

avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY CREDIT RATING, ASSESSMENT, OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

Moody's Investors Service, Inc., a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by Moody's Investors Service, Inc. have, prior to assignment of any credit rating, agreed to pay to Moody's Investors Service, Inc. for credit ratings opinions and services rendered by it fees ranging from \$1,000 to approximately \$5,000,000. MCO and Moody's Investors Service also maintain policies and procedures to address the independence of Moody's Investors Service credit ratings and credit rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold credit ratings from Moody's Investors Service, Inc. and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moody.com under the heading "Investor Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Additional terms for Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY'S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors.

Additional terms for Japan only: Moody's Japan K.K. ("MJKK") is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Group Japan G.K., which is wholly-owned by Moody's Overseas Holdings Inc., a wholly-owned subsidiary of MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of MJKK. MSFJ is not a Nationally Recognized Statistical Rating Organization ("NRSRO"). Therefore, credit ratings assigned by MSFJ are Non-NRSRO Credit Ratings. Non-NRSRO Credit Ratings are assigned by an entity that is not a NRSRO and, consequently, the rated obligation will not qualify for certain types of treatment under U.S. laws. MJKK and MSFJ are credit rating agencies registered with the Japan Financial Services Agency and their registration numbers are FSA Commissioner (Ratings) No. 2 and 3 respectively.

MJKK or MSFJ (as applicable) hereby disclose that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MJKK or MSFJ (as applicable) have, prior to assignment of any credit rating, agreed to pay to MJKK or MSFJ (as applicable) for credit ratings opinions and services rendered by it fees ranging from JPY100,000 to approximately JPY550,000,000.

MJKK and MSFJ also maintain policies and procedures to address Japanese regulatory requirements.