

Communiqué de presse - Notation financière

GCR affirme la note d'émetteur de long terme de 'AA+(WU)' du Fonds de Solidarité Africain (FSA) sur son échelle régionale. La perspective passe de positive à stable.

Action de notation

Dakar, le 15 décembre 2022 – GCR Ratings (« GCR ») a affirmé la note d'émetteur de long terme de AA+(WU) du Fonds de Solidarité Africain (FSA) sur son échelle régionale de notation ; la perspective passe de positive à stable. En outre, GCR a affirmé la note d'émetteur de court terme de A1+(WU).

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

GCR précise que l'agence de notation a modifié sa méthodologie d'analyse du FSA. En effet, en 2021, le FSA était noté sur la base de la méthodologie analytique de WARA, sensiblement différente de celle de GCR dans le cas d'espèce des entités supranationales.

Résumé des principaux facteurs de notation

La notation du Fonds de Solidarité Africain (FSA) repose sur son profil financier solide caractérisé par un niveau de capitalisation élevé et de larges coussins de liquidités. Ces facteurs compensent un profil d'affaires porteur d'un potentiel de développement important en raison d'un mandat fort et une qualité des actifs adéquate. La révision de la perspective de positive à stable reflète l'opinion de GCR selon laquelle la capitalisation devrait rester à un bon niveau soutenu par un bon potentiel de libération de capital et une rentabilité en amélioration. En outre, le bon profil de liquidité devrait se maintenir et les concentrations sectorielle et géographique du portefeuille de développement devraient légèrement s'améliorer dans un contexte de risque de contrepartie maîtrisé.

Avec un effet de levier GCR d'environ 24% en 2021, la capitalisation du FSA est élevée, soutenue par les libérations de capital supplémentaires (AF21 : +31%). Le niveau des capitaux propres du FSA est confortablement ancré au-delà de minimum réglementaire de fonds propres de base et couvre environ 34,6% des actifs liés au développement en 2021. Nous prévoyons que la position de capitalisation du FSA restera forte (effet de levier GCR entre 22,5% et 25%) au cours des 12 à 18 prochains mois, en raison du potentiel de libération supplémentaire de capital à court terme que confère l'adhésion de la République Islamique de Mauritanie en 2021 (15,7% du capital souscrit) et l'amélioration attendue de la rentabilité en raison de la poursuite de la croissance de son portefeuille de garanties brutes (AF21 : +55,5%).

La notation du FSA est également soutenue par un bon profil de liquidité qui dispense jusqu'ici le Fonds de recourir à l'endettement. Les coussins de liquidité sont suffisamment importants (32% du total actif) et la part immédiatement disponible concentre 26% du total de ses actifs à fin 2021, permettant au Fonds de couvrir les besoins anticipés et stressés de liquidités. La politique de liquidité prudente du Fonds, caractérisée par la forte prépondérance des dépôts en banque (80% des liquidités) immédiatement disponibles, devrait rester inchangée au cours des 18 prochains mois et le niveau de liquidités devrait croître en lien avec l'adhésion actée en 2022 de la République de Guinée.

GCR considère le mandat solide, étayé par l'orientation générale du Fonds en matière de développement. Toutefois, le financement du développement n'est pas dénué de risques de contrepartie, par définition et par construction, ce qui tend à peser, dans une mesure toute relative, sur sa notation, qui reste toutefois très élevée.

GCR estime perfectible la qualité du portefeuille d'actifs liés au développement du FSA en raison des risques de concentration des engagements encore élevés. La part des actifs non performants est en baisse constante tout au long du cycle (AF21 : 2,29% ; AF20 : 3,4% ; AF19 : 5,7% ; AF18 : 6,5%) et GCR s'attend à ce que cette part reste faible, à moins de 3% du portefeuille brut, au cours des 18 prochains mois malgré une hausse attendue des interventions, en raison du dispositif renforcé de gestion du risque de contrepartie. Cependant, la concentration du cumul des approbations sur le Mali (15,8%) le Niger (11,6%) la Côte d'Ivoire (17%) et le Sénégal (14,2%), exacerbée par la prépondérance de quatre secteurs (Agro-industrie (9,4%) ; Hôtellerie et immobilier (11,2%) ; Infrastructures de base (10,5%) ; Mines et industries (14,3%)) dans la sphère de développement du Fonds couvrant quatorze secteurs affaiblit la notation.

Perspective

La perspective attachée à la notation du Fonds de Solidarité Africain est stable : GCR justifie cette perspective stable par le fait que la capitalisation devrait rester à un bon niveau soutenu par un bon potentiel de libération de capital et une rentabilité en amélioration. En outre, le bon profil de liquidité devrait se maintenir et les concentrations sectorielle et géographique du portefeuille de développement devraient légèrement s'améliorer dans un contexte de risque de contrepartie maîtrisé.

Déclencheurs d'un changement de notation

Un rehaussement de la notation du Fonds de Solidarité Africain serait tributaire : i) de l'amélioration des profils risque des pays et/ou de leur secteur financier ; de l'amélioration du profil de crédit des Etats membres ; ii) d'une amélioration de son profil d'affaires, par exemple à travers une hausse significative des risques liés au développement ; iii) du renforcement de la capitalisation résultant en un ratio de capitalisation GCR au-delà de 25% ; ou iv) d'une amélioration significative de la qualité de son portefeuille.

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 des risques liés au développement ; 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 et/ou une hausse de son niveau de concentration; ou iv) de la baisse de la capitalisation en-deçà de 20% du total actif ajusté.

Contacts analytiques

Analyste principal Dakar, SN	Landry Tiendrébéoao LandryT@GCRratings.com	Responsable Analytique +221 33 824 60 14
Analyste support Dakar, SN	Oumar Ndiaye OumarN@GCRratings.com	Analyste sénior +221 33 824 60 14
Président du comité Johannesbourg, AS	Yohan Assous Yohan@GCRratings.com	Responsable de groupe - Titrisation +27 11 784 1771

Méthodologies et documents de référence

Critères relatifs au canevas de notation de GCR, Janvier 2022
 Critères de notation des institutions supranationales, Janvier 2022
 Echelles de notation – Symboles – Définitions de GCR, Mai 2022
 Scores de risque-pays de GCR, Juin 2022
 Scores sectoriels de GCR pour la Zone UEMOA, Juillet 2022

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	AA+(WU)	Stable	Décembre 2022
Emetteur de court terme	Initiale	Régionale	A1+(WU)	-	Février 2018
	Dernière	Régionale	A1+(WU)	-	Décembre 2022

CARTE DES SCORES

Facteurs de notation	
Environnement opérationnel	8.5
Score de risque-pays	2.75
Score de risque sectoriel	2.50
Solidité et diversité des actionnaires	2.25
Traitement préférentiel	1.00
Profil d'affaires	(2.25)
Statut et diversification	(1.25)
Mandat et antécédents	(1.00)
Gestion et gouvernance	0.00
Profil financier	4.25
Capitalisation et levier financier	3.25
Risque	(1.00)
Refinancement et Liquidité	2.00
Profil comparatif	0.00
Capital appelable	0.00
Revue des pairs	0.00
Score Total	10.50

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.
Filiale	Une entreprise qui est contrôlée par une autre société dite société mère.
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.

Par suite d'un appel fait par le FSA, les notations et la perspective ont été maintenues sans changement comme reflétées dans le présent communiqué de presse. Les notations ont été communiquées au FSA. Les notations ci-dessus ont été sollicitées par, ou au nom de, l'entité notée, et par conséquent, GCR a été rémunéré pour la fourniture de ses services de notation.

Fonds de Solidarité Africain a participé au processus de notation via des réunions virtuelles et d'autres correspondances écrites. 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 Fonds de Solidarité Africain et d'autres tiers fiables pour assigner la note comprennent :

- Les états financiers et les rapports annuels du Fonds de Solidarité Africain de 2017 à 2021 ;
- Des présentations écrites sur des éléments de détail de 2017 à 2021 ;
- Des comptes-rendus d'entretiens avec la Direction de l'entité notée en 2022.

Copyright © 2022 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 ENCOURU 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 débetures, 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.