



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

WARA affirme la notation du Fonds de Solidarité Africain à « AA+ » en mars 2019. La perspective est stable.

Dakar - Le 18/03/2019

West Africa Rating Agency (WARA) affirme la notation de long terme du Fonds de Solidarité Africain (FSA) à « AA+ », en grade d'investissement, tandis que sa notation de court terme est « w-2 ». La perspective attachée à ces notations est stable.

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA assigne au FSA les notations et perspective suivantes : iBB+/Stable/iw-5.

Ces notations reflètent : (i) une capitalisation robuste (malgré un processus difficile de libération du capital appelé); (ii) une liquidité des actifs très élevée face à un endettement inexistant ; (iii) Une bonne diversification géographique et sectorielle; (iv) une gouvernance saine couplée à une équipe de direction solide et des contrôles minutieux ce qui limite considérablement les risques opérationnels ; et (v) un positionnement stratégique judicieux en ce qu'il répond aux besoins de financement élevés des PME, sur un marché où très peu d'acteurs sont actifs et où les objectifs stratégiques du FSA paraissent tout à la fois clairs, pertinents et réalistes.

En revanche, la notation du FSA est contrainte par : (i) une concentration excessive sur un nombre limité de grands comptes, eu égard à la taille encore modeste du portefeuille d'engagements malgré la longue histoire de l'institution (WARA note cependant les efforts entrepris depuis l'arrivée de la nouvelle direction pour augmenter sensiblement le volume d'affaires de l'institution) ; (ii) une gestion des risques perfectible notamment par l'acquisition d'instruments de scoring et de notation déjà éprouvées par d'autres institutions, le rehaussement de la qualité des actifs sous-jacents. WARA précise que l'architecture de gestion des risques fait l'objet d'une attention particulière en vue de son renforcement ; et (iii) une rentabilité volatile, en raison d'un contexte macroéconomique régional inégal, d'un mandat de service public n'impliquant pas d'obligation de rentabilité et exposant naturellement le Fonds au risque de contrepartie et

un degré d'agressivité commerciale très limité jusqu'à l'arrivée de la nouvelle équipe de direction en 2015.

La notation de contrepartie du FSA (AA+) bénéficie de 4 crans de support externe, que WARA ajoute en raison de l'actionnariat souverain du Fonds et de son statut d'institution financière multilatérale de développement.

Une amélioration de la notation du FSA est tributaire : i) d'une amélioration structurelle des Etats membres du FSA ; ii) de la libération complète du capital appelé et de l'abondement du Fonds Spécial de bonification ; iii) du renforcement de ses ressources humaines ; iv) de la réduction incrémentale du niveau de concentration de ses contreparties et, plus généralement, de la modernisation de son architecture de gestion des risques ; et v) de l'amélioration et de la stabilisation de sa rentabilité structurelle, conséquence de l'exécution réussie de son plan stratégique à moyen terme, axé tant sur des objectifs de volumes que sur des exigences plus ambitieuses de qualité.

Une détérioration de la notation du FSA serait la conséquence : i) de la matérialisation des risques de concentration, c'est-à-dire d'une sinistralité accrue sur les gros engagements ; ii) d'une hausse de la volatilité de l'environnement macroéconomique dans l'un ou l'autre des ensembles régionaux où le FSA est actif, à même de conduire à une détérioration de la qualité des engagements ; iii) d'une stratégie que WARA jugerait excessive en matière de levier financier, susceptible de mettre à mal la position de l'institution en capital ou en liquidité ; iv) de la remise en cause du soutien capitalistique des actionnaires souverains ; ou v) d'une gouvernance que WARA jugerait altérée, notamment en matière de rigueur des contrôles d'audit, de conformité et de gestion des charges opérationnelles.

Par cette perspective stable, WARA exprime son opinion que la probabilité d'occurrence des

scénarios favorables est équivalente à celle des scénarios défavorables à moyen terme, ce qui signifie en d'autres termes que la notation actuelle du FSA contient autant de possibilités de rehaussement que de risques d'abaissement, en l'absence de la contrainte d'un quelconque plafond national.

Eu égard à ses critères de classification méthodologique, WARA considère que le FSA est à la fois une Banque/Institution Multilatérale de Développement (BMD) et un Fonds de Garantie (FoGar). Par conséquent, la méthodologie applicable est celle des banques, tout en y adjoignant les spécificités inhérentes aux cas particuliers des BMD et des FoGar, notamment au regard des règles de calibrage des facteurs de support externe parentaux. La méthodologie de notation des banques a été publiée en juillet 2012, puis révisée en janvier 2019 ; elle est disponible sur le site Internet de WARA : www.wara-ratings.com

Les sources d'information utilisées par WARA pour la conduite de la notation du FSA sont principalement les informations privatives obtenues lors des échanges avec le management du Fonds, au cours du mois de janvier 2019. Ces informations, couplées à des sources publiquement disponibles, sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite de la notation du FSA.

Enfin, WARA précise que la notation du FSA est sollicitée et participative, c'est-à-dire qu'elle fait suite à une requête en notation de la part du FSA, et que l'équipe dirigeante du Fonds a pris part active aux échanges avec les équipes analytiques de WARA.

Le rapport de notation complet est disponible sur le site internet de WARA : www.wara-ratings.com.

CONTACT

Saiba FAINKE

Analyste principal

Saiba.fainke@rating-africa.org

+221 33 824 60 14 |