



COMMUNIQUÉ DE PRESSE :

Première notation du FONDS DE SOLIDARITÉ AFRICAIN

WARA assigne au Fonds de Solidarité Africain la note de AA+ pour sa première notation

Le Fonds de Solidarité Africain (FSA), institution financière multilatérale, est noté AA+ par WARA. La perspective attachée à cette notation est stable.

Dakar, le 05/02/2018 — **West Africa Rating Agency** (WARA) annonce aujourd'hui la publication de la première notation du Fonds de Solidarité Africain (FSA). Sur l'échelle régionale de WARA, la notation de long terme du FSA est « **AA+** », en grade d'investissement, et sa notation de court terme est « **w-2** ». Cette note de contrepartie est la combinaison d'une note intrinsèque de « **A** » et 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. La perspective attachée à ces notations est **stable**.

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA assigne au FSA la notation de : **iBB+/Stable/iw-5**.

WARA justifie la notation intrinsèque du FSA (« **A** ») par la robustesse de sa capitalisation, malgré un processus difficile de libération du capital appelé, et la liquidité très élevée de ses actifs, face à un endettement inexistant. Le FSA bénéficie en outre de la bonne diversification géographique et sectorielle de son portefeuille d'engagements. La gouvernance du Fonds est saine, son management solide, et ses contrôles minutieux, ce qui limite considérablement les risques de nature opérationnelle. De surcroît, le positionnement stratégique de l'institution est judicieux, en ce qu'il répond indirectement 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.

Cela dit, les ressources, notamment humaines, sont soumises à de fortes tensions, malgré un coefficient d'exploitation encore perfectible. Cela dit, des recrutements sont en cours pour améliorer le taux d'encadrement. En dépit de la longue histoire de l'institution (plus de quarante ans), la concentration des contreparties demeure très élevée, eu égard à la taille encore modeste du portefeuille d'engagements. En outre, WARA estime que la gestion des risques reste perfectible, notamment par l'acquisition d'instruments de scoring et de notation déjà éprouvés par d'autres institutions, le rehaussement de la qualité des actifs sous-

jacents et la mise en place de politiques sectorielles. L'architecture de gestion des risques fait en effet l'objet d'une attention toute particulière en vue de son renforcement. Enfin, la rentabilité du Fonds se caractérise par un niveau élevé de volatilité, en raison d'un contexte macroéconomique multirégional inégal, d'un mandat de service public auquel n'est pas forcément rattachée une obligation de rentabilité et qui l'expose naturellement au risque de contrepartie, et d'un degré d'agressivité commerciale très limité jusqu'à l'arrivée de la nouvelle équipe de direction.

WARA justifie les **4 crans de support externe** par la nature multilatérale de l'institution et le puissant soutien actionnarial de ses Etats membres, au nombre de 14. Ces Etats sont aussi membres de l'un des trois ensembles d'intégration régionale suivants: Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) ; Communauté Economique des Etats de l'Afrique Centrale (CEEAC) ; et Marché Commun de l'Afrique Orientale et Australe (*Common Market for Eastern and Southern Africa* – COMESA).

La perspective attachée à la notation du FSA est **stable**.

Une amélioration de la notation du FSA est tributaire: i) d'une amélioration structurelle du contexte macro-économique des Etats membres du FSA ; ii) de la libération complète du capital appelé ; 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 septembre 2016 ; elle est disponible sur le site Internet de WARA : www.emergingmarketsratings.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 novembre 2017. 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.

La première note du FSA de « **AA+** » est donc 8 crans au-dessus de la note minimale acceptée par le CREPMF pour émettre sans garantie.

Le rapport de notation complet est disponible sur demande par mail à l'adresse infos@rating-africa.org

Contact

Analyste principal
Anouar HASSOUNE
Mobile : +336 34 17 25 02
Email : anouar.hassoune@rating-africa.org