



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

WARA affirme de nouveau la notation du Fonds de Solidarité Africain à « AA+ » en septembre 2021. La perspective reste « Positive ».

Dakar - Le 21/09/2021

West Africa Rating Agency (WARA) affirme en septembre 2021 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 reste « positive ».

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA affirme aussi 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 en effet l'objet d'une attention toute particulière et est en cours de renforcement ; et (iii) un faible niveau de rentabilité, en raison du fait que l'institution n'a pas vocation à faire du profit. Cela dit, l'efficacité opérationnelle est en progression depuis deux ans alors que l'amélioration de la qualité du portefeuille permet au FSA de mieux maîtriser son coût du risque. 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 nouveau plan stratégique à moyen terme ; vi) d'un renforcement de ses standards en termes de gouvernance et d'opérations grâce aux partenariats avec la BAD, l'UE, la KFW mais aussi avec la BDEAC..

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.

La perspective attachée à la notation du FSA reste positive. WARA justifie cette perspective positive par le fait que les indicateurs de fonds propres et de liquidité du FSA devraient rester à un niveau élevé à moyen terme, corollaire d'une gouvernance saine et transparente. De surcroît, le renforcement des ressources humaines, des outils de scoring et des processus d'instruction des dossiers contribuent à améliorer la qualité des actifs, tandis que la croissance attendue des volumes devrait permettre à

l'institution de sensiblement rehausser son niveau de rentabilité structurelle. Par ailleurs, l'institution est désormais certifiée ISO 9001 – Version 2015 en janvier 2021. Enfin, l'agrément du FSA, en qualité de Garant, par la COSUMAF et le CMA (Rwanda) en 2019, lui permettra d'élargir son champ d'intervention aux marchés de la CEMAC et du Rwanda. Cela dit, le PDSMT à horizon 2025 qui prendra le relais du PDSTM 2016-2020 devrait permettre au FSA de monter significativement en régime pour des premiers résultats perceptibles dès la fin 2022.

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 2021 ; 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 juillet 2021. 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 une 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

Landry TIENDREBEOGO

Analyste principal

landry.tiendrebeogo@wara-ratings.com

+226 70 66 06 12 | +221 33 824 60 14