

## Communiqué de presse - Notation financière

GCR rehausse la note d'émetteur de long terme du Fonds Africain de Garantie et de Coopération Economique (FAGACE) de 'AA-(WU)' à 'AA<sub>(WU)</sub>' sur son échelle régionale. La perspective est Positive.

### Action de notation

Dakar, le 29 novembre 2023 – GCR Ratings (« GCR ») a rehaussé la note d'émetteur de long terme du Fonds Africain de Garantie et de Coopération Economique (FAGACE) de AA-(WU) à AA<sub>(WU)</sub> sur son échelle régionale de notation. La perspective est Positive. En outre, GCR a affirmé la note d'émetteur de court terme de A1+(WU).

Emetteur	Type de notation	Echelle	Notation	Perspective
Fonds Africain de Garantie et de Coopération Economique	Emetteur de long	Régionale	AA <sub>(WU)</sub>	Positive
	Emetteur de court	Régionale	A1+(WU)	-

### Résumé des principaux facteurs de notation

Le rehaussement de la notation du Fonds Africain de Garantie et de Coopération Economique (FAGACE) reflète l'amélioration de son profil de risque grâce à un renforcement de ses pratiques de gestion des expositions et à des efforts d'apurement de son portefeuille d'actifs liés au développement qui ont permis de ramener le taux des actifs non performants à un niveau comparable à celui de ses pairs. En outre, le FAGACE a entrepris un processus de développement de son portefeuille d'interventions afin de soutenir la réalisation de son mandat. La perspective positive traduit l'opinion de GCR selon laquelle la notation du FAGACE pourrait être encore améliorée si le Fonds parvient à augmenter ses fonds propres de manière à renforcer son levier financier selon les critères de GCR, tout en réduisant de manière significative la part des actifs non performants dans son portefeuille d'interventions.

GCR note que le FAGACE a procédé à partir de 2021 au renforcement de son cadre de gestion des risques en mettant en place un modèle d'évaluation et de classification des risques et crédits. En conséquence, la qualité du portefeuille d'actifs liés au développement du FAGACE s'est améliorée, avec une diminution du taux des actifs non performants à 2,5% en septembre 2023 (2022 : 8,3%). Cette initiative, combinée à l'adoption prochaine de politiques visant à identifier et atténuer les expositions aux différents risques ainsi qu'au recours à l'assurance-crédit sur ses expositions à compter de 2023, devrait établir une base solide d'encadrement des risques liés à ses interventions. Dans ce contexte, GCR s'attend au cours des 12 à 18 prochains mois à ce que la part des actifs non performants reste faible à court terme, autour de 3% malgré une hausse attendue des interventions, grâce aux mesures progressives de renforcement de la gestion du risque de contrepartie prises par le Fonds.

GCR considère que la capitalisation du FAGACE est très solide en raison d'un bon levier financier GCR (41%), comparé au risque-pays des zones où il intervient. Ce niveau de capitalisation solide est soutenu par des fonds propres suffisants pour couvrir le niveau actuel du portefeuille du Fonds. Cependant, GCR anticipe une dégradation de la position de capital du Fonds à partir de 2023, en raison de la croissance rapide de son portefeuille d'interventions, malgré une augmentation des fonds propres attendue en 2024 grâce à la souscription de capital par de nouveaux États et institutionnels. Néanmoins, le rythme de progression des fonds propres restera modéré en raison de l'absence de solides antécédents en matière de libération de capital (taux de libération d'environ 45% à fin 2022) que ne pourront compenser les bénéfices que si le Fonds arrive à dégager une rentabilité moins volatile que celles des cinq dernières années et significativement plus élevée que celle enregistrée en 2022.

Les indicateurs de liquidité du FAGACE sont également très solides, en accord avec sa politique de placement très conservatrice qui privilégie les véhicules de placement liquides. Cela lui confère d'importants coussins d'actifs liquides, dont une grande partie est disponible à court terme (18,68% du total actif en 2022). GCR note que les besoins de trésorerie à court terme ne mettent pas sous pression les disponibilités du FAGACE. Cependant, l'expansion continue du portefeuille de développement pourrait s'accompagner d'une baisse de la qualité des actifs liés au développement et d'une hausse du risque d'appel de garantie, ce qui nécessitera pour le Fonds de maintenir élevé son niveau de liquidité. GCR prévoit que la part importante des actifs liquides du Fonds sera maintenue au cours des 12 à 18 prochains mois pour répondre aux besoins de trésorerie du Fonds.

Le profil de crédit du FAGACE est contraint par le niveau encore modeste de ses expositions et par une concentration du cumul des approbations sur la Côte d'Ivoire (19%), le Sénégal (21%) et le Bénin (25%). De plus, les engagements bruts en garantie du Fonds se concentrent dans cinq secteurs d'activité qui représentent plus de la moitié de ses interventions (Agro-industrie : 17%, Industrie :16%, Télécommunications :12%, Energie :14%, Financier : 12%). La prépondérance des garanties brutes (plus de 95% en 2022) accentue la faible diversification géographique et sectorielle des interventions du Fonds. Cela s'accompagne de l'absence d'antécédents manifestes démontrant la réussite par le Fonds du mandat qui lui est confié.

GCR considère que la gestion et la gouvernance du FAGACE sont appropriées, étant donné qu'elles sont ancrées dans ses statuts en tant qu'institution financière multilatérale de développement. Le Fonds se voit confier un mandat fort visant à soutenir le développement économique des États membres, et il s'engage activement dans la mise en œuvre des stratégies pour atteindre ses objectifs. GCR prévoit une amélioration de la gestion et de la gouvernance du Fonds grâce au processus de renforcement des organes de gouvernance entrepris par le FAGACE. Cela comprend la révision de ses documents fondamentaux et la création d'un organe de supervision supplémentaire comprenant des représentants des quatre banques centrales des zones d'intervention du FAGACE.

## Perspective

---

**La perspective attachée à la notation du FAGACE est positive** : La perspective positive traduit l'opinion de GCR selon laquelle la notation du FAGACE pourrait être encore améliorée si le Fonds parvient à augmenter ses fonds propres de manière à renforcer son levier financier selon les critères de GCR, tout en réduisant de manière significative la part des actifs non performants dans son portefeuille d'interventions.

## Déclencheurs d'un changement de notation

---

**Un rehaussement de la notation du FAGACE 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 maîtrisée du niveau de son portefeuille lié au développement soutenant la réalisation de son mandat ; iii) d'un renforcement de ses fonds propres de nature à soutenir son ratio de capitalisation ; ou iv) d'une amélioration significative de la qualité de son portefeuille.

**Un abaissement de la notation du FAGACE 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; v) de la baisse de la capitalisation en-deçà de 15% du total actif ajusté ; ou vi) de la poursuite de la volatilité de la rentabilité et des pratiques de réajustement de son report à nouveau.

## Contacts analytiques

---

**Analyste principal**  
Dakar, SN

Landry Tiendrébéao  
LandryT@GCRratings.com

Responsable Analytique  
+221 33 824 60 14

**Analyste support**  
Dakar, SN

Edwige Touré  
EdwigeT@GCRratings.com

Analyste  
+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 2023  
Scores de risque-pays de GCR, Aout 2023  
Scores sectoriels de GCR pour la Zone UEMOA, Septembre 2023  
USD/XOF = 600.9836. Source: Bloomberg, 17 Novembre 2023

## Historique de la notation

### Fonds Africain de Garantie et de Coopération Economique

Type de notation	Revue	Echelle	Notation	Perspective	Date
Emetteur de long terme	Initiale	Régionale	AA-(wu)	Stable	Novembre 2021
	Dernière	Régionale	AA-(wu)	Stable	Novembre 2022
Emetteur de court terme	Initiale	Régionale	A1+(wu)	-	Novembre 2021
	Dernière	Régionale	A1+(wu)	-	Novembre 2022

## CARTE DES SCORES

### Facteurs de notation

<b>Environnement opérationnel</b>	<b>9.00</b>
Score de risque-pays	3.50
Score de risque sectoriel	2.75
Solidité et diversité des actionnaires	1.75
Traitement préférentiel	1.00
<b>Profil d'affaires</b>	<b>(2.25)</b>
Statut et diversification	(1.25)
Mandat et antécédents	(1.00)
Gestion et gouvernance	0.00
<b>Profil financier</b>	<b>3.25</b>
Capitalisation et levier financier	3.00
Risque	(1.75)
Refinancement et liquidité	2.00
<b>Profil comparatif</b>	<b>0.00</b>
Capital appelable	0.00
Revue des pairs	0.00
<b>Score Total</b>	<b>10.00</b>

## 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.

Les notations ont été communiquées au FAGACE. 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.

Le FAGACE 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 FAGACE et d'autres tiers fiables pour assigner la note comprennent :

- Les états financiers et les rapports annuels du FAGACE de 2017 à 2022 ;
- Des présentations écrites sur des éléments de détail de 2017 à 2022 ;
- Des comptes-rendus d'entretiens avec la Direction de l'entité notée en 2023.

Copyright © 2023 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 COMPORTE 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 débentures, 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.