

Communiqué de presse - Notation financière

GCR WEST AFRICA (anciennement WARA) affirme à nouveau la notation de long terme des obligations seniors émises par le FCTC NSIA BANQUE 7% 2020-2025 à sfAAA_(WUJ). La perspective reste stable

Action de notation

Dakar, le 27 avril 2022 – GCR WEST AFRICA ("GCR") a affirmé à nouveau la notation de long terme des obligations seniors émises par le FCTC NSIA BANQUE 7% 2020-2025 à sfAAA_(WUJ) sur son échelle régionale de GCR WEST AFRICA. La perspective reste stable.

Emetteur	Type de notation	Echelle	Notation	Perspective
FCTC NSIA BANQUE 7% 2020-2025 (tranche sénior)	Note de long terme	Régionale	sfAAA _(WUJ)	Stable
	Note de court terme	Régionale	--	

Résumé des principaux facteurs de notation

Approche méthodologique

- **GCR WEST AFRICA assigne uniquement une notation de long terme aux obligations seniors du FCTC NSIA BANQUE 7% 2020-2025**, puisque ces obligations portent une maturité initiale de 60 mois, i.e. de 5 ans.
- **Méthodologiquement, GCR WEST AFRICA ne note pas les parts résiduelles**, c'est-à-dire la tranche dite «*equity*».
- **Par ailleurs, le FCTC n'émet aucune tranche subordonnée**, dite «*mezzanine*».
- **En outre, GCR WEST AFRICA n'assigne aucune notation en devises internationales aux obligations seniors du FCTC**, puisque cette émission obligataire est exclusivement libellée en francs CFA.
- **De surcroît, GCR WEST AFRICA ne soumet ses notations à aucun plafond national**, mais uniquement au plafond régional, lequel se situe selon GCR WEST AFRICA à sfAAA_(WUJ) en devise régionale.
- **Enfin, cette notation continue de porter une perspective stable**. GCR WEST AFRICA estime en effet qu'à la date d'émission, la Perte Attendue attachée au portefeuille titrisé devrait demeurer proche de son niveau historique à moyen terme, i.e. à l'horizon de 3 ans.

Approche analytique : principaux facteurs de notation

- La **très forte granularité du portefeuille titrisé** et son **excellente résilience** aux tests de stress et de sur-stress...
- ... notamment en égard au **degré très robuste de rehaussement de crédit** par un surdimensionnement du portefeuille de 35% à la date d'émission, à quoi s'ajoute un portefeuille de réserve de 25% du capital restant dû
- La **bonne qualité des actifs sous-jacents** à l'opération de titrisation
- La **prévisibilité des flux de trésorerie** extraits du portefeuille sous-jacent
- Le **caractère amortissable des obligations et du portefeuille de créances sous-jacent**, ce qui anesthésie le risque de valeur résiduelle
- L'**existence d'un compte de réserve**, appelé à croître à mesure que les excédents de marges («*excess spreads*» ou différentiels de taux) s'accumulent au sein de la structure, est un facteur positif de notation
- La **saine gestion opérationnelle** de la structure de titrisation et la **bonne qualité de la documentation juridique** sont des facteurs neutres de notation
- La **qualité de crédit de NSIA Banque Côte d'Ivoire**, mesurée par une Estimation de Crédit, et sa probabilité de survie à 5 ans qui en dérive ne constituent pas une contrainte pour la notation

- En revanche, **la concentration géographique du portefeuille** dans la seule économie de Côte d'Ivoire constitue un facteur négatif de notation
- Enfin, **l'absence d'identification explicite et a priori d'une entité alternative de recouvrement** (« *back-up servicer* ») est un facteur négatif de notation, compensé par le degré très élevé d'excédent de fonds propres économiques

Perspective et déclencheurs d'un changement de notation

Une stabilisation de la notation des obligations seniors émises par le FCTC NSIA BANQUE 7% 2020-2025 au niveau le plus élevé de sfAAA_(WU) serait la conséquence : i) d'un comportement favorable des créances sous-jacentes, avec un taux de défaut et de non-recouvrement en ligne avec les moyennes historiques ; ii) du maintien du taux de surdimensionnement ou du volume du portefeuille de réserve ; iii) de l'identification explicite d'une entité alternative de recouvrement ; et iv) d'une stabilisation du risque-pays en Côte d'Ivoire.

Une détérioration de la notation des obligations seniors émises par le FCTC NSIA BANQUE 7% 2020-2025 serait la conséquence : i) d'une crise économique, politique ou sanitaire soudaine et de grande ampleur en Côte d'Ivoire, i.e. d'une détérioration manifeste du risque-pays ivoirien ; ii) d'une détérioration sévère, au-delà de nos tests de stress et de sur-stress, du portefeuille de créances sous-jacentes ; ou iii) de la matérialisation des risques opérationnels et/ou juridiques rendant le recouvrement des créances plus malaisé.

Au total, GCR WEST AFRICA estime que la probabilité d'occurrence des scénarios défavorables est équivalente à celle des scénarios favorables à moyen terme, justifiant notre perspective stable.

Enfin, la notation des obligations seniors du FCTC NSIA BANQUE 7% 2020-2025 ainsi que l'Estimation de Crédit relative à NSIA Banque Côte d'Ivoire continueront d'être soumises à une revue semestrielle par GCR WEST AFRICA.

Contacts analytiques

Analyste principal Dakar, SN	Landry Tiendrebeogo LandryT@GCRratings.com	Responsable de l'Analyse Crédit +221 33 824 60 14
Analyste support Dakar, SN	Oumar Ndiaye OumarN@GCRratings.com	Analyste Sénior +221 33 824 60 14

Méthodologies et documents de référence

Critères relatifs au canevas de notation de GCR, janvier 2022
 Critères de notation des transactions de titrisation par GCR, janvier 2022
 Echelles de notation – Symboles – Définitions de GCR, mai 2019

Historique de la notation

FCTC NSIA BANQUE 7% 2020-2025					
Type de notation	Revue	Echelle	Notation	Perspective	Date
Notation de long terme	Initiale	Régionale	sfAAA _(WU)	Stable	Février 2020
	Dernière	Régionale	sfAAA _(WU)	Stable	Avril 2022
Notation de court terme	Initiale	Régionale	--	--	--
	Dernière	Régionale	--	--	--

ELEMENTS SAILLANTS CONCERNANT LA NOTATION ASSIGNEE

GCR WEST AFRICA 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 ; c.) ces notations sont une évaluation indépendante des risques et des mérites de l'entité, du titre ou de l'instrument financier noté ; et d.) la validité de la notation est pour un maximum de 12 mois, ou plus tôt comme indiqué par le document de notation de crédit applicable.

Les notations ont été communiquées au Cédant. Les notations ci-dessus ont été sollicitées par, ou au nom de, l'entité notée, et par conséquent, GCR WEST AFRICA a été rémunéré pour la fourniture de ses services de notation.

Le Cédant et ses conseils ont participé au processus de notation via des 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 du Cédant et d'autres tiers fiables pour assigner la note comprennent :

- Les états financiers du Cédant pour la période allant de 2014 à 2020
- L'état détaillé du portefeuille de créances au 31 mars 2022
- Les projections d'amortissement des titres et de recouvrement des créances jusqu'à la maturité des titres
- L'état de la trésorerie du FCTC
- La documentation juridique inhérente à l'opération de titrisation notée

CERTAINES LIMITATIONS, CONDITIONS D'UTILISATION ET CLAUSES D'EXCLUSION DE RESPONSABILITÉ S'APPLIQUENT À TOUTES LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES PAR GCR. VEUILLEZ EN PRENDRE CONNAISSANCE EN SUIVANT LE LIEN: [HTTP://GCRRATINGS.COM](http://GCRRATINGS.COM). EN OUTRE, LES BARÈMES DE NOTATION ET LES DÉFINITIONS PEUVENT ÊTRE CONSULTÉS SUR LE SITE WEB PUBLIC DE GCR À L'ADRESSE WWW.GCRRATINGS.COM/RATING_INFORMATION. LES NOTES, CRITÈRES ET MÉTHODOLOGIES PUBLIÉS SONT DISPONIBLES À TOUT MOMENT SUR CE SITE. LE CODE DE BONNE CONDUITE, LES INFORMATIONS RELATIVES À LA CONFIDENTIALITÉ, AUX CONFLITS D'INTÉRÊTS, À LA CONFORMITÉ ET AUX AUTRES POLITIQUES ET PROCÉDURES PERTINENTES DE GCR SONT ÉGALEMENT DISPONIBLES SUR LEDIT SITE.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES ET LES OUVRAGES DE RECHERCHE PUBLIÉS PAR GCR SONT L'EXPRESSION DES OPINIONS DE L'AGENCE, À LA DATE D'ÉMISSION OU DE PUBLICATION, SUR LE RISQUE DE CRÉDIT FUTUR CONCERNANT DES ENTITÉS, LEURS ENGAGEMENTS DE CRÉDIT OU LEURS TITRES DE CRÉANCE OU TITRES ANALOGUES. GCR DÉFINIT LE RISQUE DE CRÉDIT COMME LE RISQUE D'UN POSSIBLE NON-RESPECT PAR UNE ENTITÉ DE SES ENGAGEMENTS CONTRACTUELS ET/OU FINANCIERS À LEUR ÉCHÉANCE. LES NOTATIONS DE CRÉDIT NE PRENNENT EN CONSIDÉRATION AUCUN AUTRE RISQUE, NOTAMMENT, LE RISQUE D'ESCROQUERIE, LE RISQUE DE LIQUIDITÉ, LE RISQUE DE MARCHÉ OU LE RISQUE DE VOLATILITÉ DES PRIX.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT ET LES OPINIONS FIGURANT DANS LES PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DES CONSTATATIONS DES FAITS ACTUELS OU PASSÉS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT ET LES PUBLICATIONS DE L'AGENCE NE SONT PAS ET NE CONTIENNENT PAS DE CONSEILS EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT OU DE FINANCE, ELLES NE CONTIENNENT PAS ET NE SONT PAS DES RECOMMANDATIONS D'ACHAT, DE VENTE OU DE DÉTENTION DE TITRES PARTICULIERS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT ASSIGNÉES PAR L'AGENCE AUSSI BIEN QUE SES PUBLICATIONS NE CONTIENNENT PAS D'OBSERVATIONS SUR LA PERTINENCE D'UN INVESTISSEMENT POUR UN INVESTISSEUR PARTICULIER. GCR ÉMET SES NOTATIONS DE CRÉDIT ET PUBLIE SES OUVRAGES EN ESPÉRANT ET EN CONSIDÉRANT QUE CHAQUE INVESTISSEUR PROCÉDERA À SES PROPRES ANALYSE ET ÉVALUATION DE CHAQUE TITRE DONT IL ENVISAGE L'ACHAT, LA DÉTENTION OU LA VENTE.

COPYRIGHT © 2022 PAR GCR. AUCUN CONTENU PUBLIÉ PAR GCR NE PEUT ÊTRE COPIÉ OU REPRODUIT AUTREMENT NI DIVULGUÉ, EN TOUT OU EN PARTIE, SOUS QUELQUE FORME OU MANIÈRE NI PAR QUELQUE MOYEN QUE CE SOIT, PAR QUI QUE CE SOIT, SANS AUTORISATION ÉCRITE PRÉALABLE DE L'AGENCE. Les notations de crédit sont sollicitées par ou pour le compte de l'émetteur de l'instrument pour lequel la note est émise, et GCR est rémunérée pour l'assignation de ses ratings. Les sources d'information utilisées dans le cadre de la préparation des notations figurent dans chaque rapport de notation de crédit et/ou notification de notation et comprennent les éléments suivants: les parties impliquées dans les notations et les données publiques. Toutes les informations utilisées dans le cadre de la préparation des notations sont obtenues par GCR à partir de sources légitimement considérées comme exactes et fiables. Bien que GCR mette constamment tout en œuvre pour s'assurer de la véracité des informations sur lesquelles elle s'appuie à un moment donné, l'agence n'offre aucune garantie quant à la justesse de ces données et ne pourrait en aucun cas être tenue responsable de l'exactitude de telles informations. GCR adopte toutes les mesures adéquates 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 l'agence, agissant de manière appropriée, considère comme fiables, notamment, le cas échéant, de sources indépendantes. Cependant, GCR ne peut pas dans tous les cas procéder à une vérification ou validation indépendante des données reçues au cours du processus de la notation. En aucun cas GCR ne pourra être tenue responsable envers une personne physique ou morale pour (a) toute perte ou dommage subi par ladite personne physique ou morale causé par, résultant de ou lié à une erreur commise par l'agence, que ce soit par négligence (notamment par négligence grave) ou d'une autre manière, ou en raison de toute autre circonstance ou cas imprévu hors du contrôle de GCR ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés ou agents concernés par l'acquisition, la collecte, la compilation, l'analyse, l'interprétation, la communication, la publication ou la livraison de telles informations, ou pour (b) tous dommages directs, indirects, spéciaux, consécutifs, compensatoires ou accessoires de quelque nature que ce soit (notamment pour les pertes de profit) subis par ladite personne physique ou morale, du fait de l'utilisation ou de l'incapacité d'utiliser de telles informations. Les notations, l'analyse des états financiers, les projections et autres observations, le cas échéant, faisant partie des informations contenues dans chaque rapport de notation de crédit et/ou notification de notation sont, et doivent être interprétées uniquement comme des expressions d'opinion et non comme des constatations des faits ou des recommandations d'achat, de vente ou de détention de titres. Chaque utilisateur de données contenues dans chaque rapport de notation de crédit et/ou notification de notation est tenu de procéder à ses propres analyse et évaluation de chaque titre dont il envisage l'achat, la détention ou la vente. AUCUNE GARANTIE, EXPLICITE 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 TELLES NOTATIONS OU AUTRES OPINIONS OU INFORMATIONS N'EST DONNÉE OU FORMULÉE PAR GCR SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT.