WARA | WEST AFRICA RATING AGENCY
IMMEUBLE EL HADJI FALLOU LO KEUR GORGUI
DAKAR | SENEGAL
+221 33 824 60 14 | +221 77 485 18 86

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

WARA affirme à nouveau la note de long terme « tAAA » aux obligations séniors émises par le FCTC NSIA BANQUE 7% 2020-2025.La perspective reste stable.

Dakar - Le 20/04/2021

West Africa Rating Agency (WARA) a affirmé, au terme de sa deuxième revue semestrielle, la notation de long terme en devise régionale «°tAAA°» des obligations «°séniors°» du FCTC de NSIA BANQUE 7% 2020-2025, d'un montant initial de 40 milliards de FCFA. Ces obligations portent une maturité de 5 ans. A titre de référence, cette notation de «°tAAA°» est la note maximale permise par l'échelle régionale de notation. La perspective reste stable.

Parallèlement, WARA a aussi affirmé la notation en Estimation de Crédit de « ec.A/Stable/w-3 » à la NSIA Banque Côte d'Ivoire, le Cédant de l'opération de titrisation.

Approche méthodologique

- WARA assigne uniquement une notation de long terme aux obligations séniors du FCTC NSIA BANQUE 7% 2020-2025, puisque ces obligations portent une maturité de 60 mois, i.e. de 5 ans.
- WARA ne note pas les parts résiduelles, c'est-à-dire la tranche dite «°equity°».
- Par ailleurs, le FCTC NSIA BANQUE 7% 2020-2025 n'émet aucune tranche subordonnée.
- En outre, WARA n'assigne aucune notation en devises internationales aux obligations séniors du FCTC, puisque cette émission obligataire est libellée en francs CFA.
- Les notations des obligations susceptibles d'être émises dans le cadre d'opérations de titrisation ne sont pas soumises aux plafonds nationaux, mais uniquement au plafond régional, lequel se situe selon WARA à AAA.
- Cette notation porte une perspective stable.

Approche analytique : principaux facteurs de notation

- La très forte granularité du portefeuille titrisé et son excellente résilience aux tests de stress…
- … notamment en égard au degré très robuste de rehaussement de crédit par un surdimensionnement initial du portefeuille de 35% en valeur, à quoi s'ajoute un portefeuille de réserve de 25% du montant restant dû
- La bonne qualité des actifs sous-jacents
- La bonne tenue des flux de trésorerie
- 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
- La saine gestion opérationnelle de la structure de titrisation et la bonne qualité de la documentation juridique
- La qualité de crédit de NSIA Banque CI
- En revanche, la concentration géographique du portefeuille dans la seule économie de Côte d'Ivoire, à la veille d'échéances électorales incertaines, constitue un facteur négatif
- Enfin, l'absence d'identification explicite et a priori d'une entité alternative de recouvrement (« back-up servicer ») est aussi un facteur négatif de notation

Approche dynamique

Une stabilisation de la notation des obligations séniors émises par le FCTC au niveau le plus élevé de tAAA 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 séniors émises par le FCTC 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, WARA estime que la probabilité d'occurrence des scénarios défavorables est équivalente à celle des scénarios favorables à moyen terme, justifiant notre perspective stable.

Ces notations sont soumises à une revue semestrielle par WARA.

La méthodologie que WARA utilise pour la notation des obligations senior émises par le FCTC est la méthodologie de notation des opérations de titrisation, tandis que la méthodologie de notation en Estimation de Crédit de NSIA Banque CI est relative aux banques. Ces méthodologies sont disponibles sur le site Internet de l'agence (www.wara-ratings.com).

Les sources d'information utilisées par WARA pour la conduite de cette notation sont principalement des informations publiques ainsi que des informations privatives obtenues lors des échanges avec NSIA Banque CI et ses prestataires de services spécialisés en mars et avril 2021. Ces informations sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite des notations.

WARA précise que la notation des obligations senior qui seront émises par le FCTC est sollicitée et participative, tandis que celle de NSIA Banque CI est une Estimation de Crédit non sollicitée et non participative mais nécessaire à l'exercice.

La note de « tAAA » se situe au niveau de la note maximale et neuf crans au-dessus de la note minimale acceptée par le CREPMF pour émettre sans garantie.

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

CONTACT
Analyste principal
Hamza HAJI
hamza.haji@wara-ratings.com
+221 33 824 60 14 | +221 77 392 78 27