Communiqué de presse - Notation financière

GCR maintient la notation en Qualité de Gestion de CGF Bourse à QSG-1(WU). La perspective reste « stable ».

Action de notation

Dakar le 09 novembre 2022 - **GCR ratings (« GCR ») affirme la notation en qualité de gestion de CGF Bourse à 'QSG-1(WU)'**. CGF Bourse demeure la première société de gestion et d'intermédiation (SGI) sénégalaise. Cette notation, équivalente à 5 étoiles, est la note maximale qu'une SGI peut obtenir de GCR – sur son échelle régionale de qualité de gestion des SGI. **La perspective attachée à cette notation reste stable.**

Emetteur	Type de notation	Echelle	Notation	Perspective
CGF Bourse	Note de long terme	Régionale	**QSG-1** (WU)	Stable

Forces

- **L'architecture opérationnelle et l'exécution technique sont excellentes,** avec un degré élevé de proximité avec sa clientèle fidèle.
- **La gouvernance de CGF Bourse est saine et son équipe de direction est robuste.**
- **Le reporting destiné à la clientèle a été renforcé.** Les notifications aux clients sont régulières.
- **La tarification de la SGI est compétitive et transparente.**
- **Dans la limite de ce que permet la règlementation sous régionale, la capacité d'innovation de CGF Bourse est bonne,** tant en matière de produits qu'en termes de canaux de distribution.

Faiblesses

- **Une concurrence qui s'intensifie** avec l'arrivée de nouvelles SGI dans la sous-région.

Résumé des principaux facteurs de notation

La note QSG-1(WU) de CGF Bourse équivaut à un score pondéré total de 1,67/6,00, en amélioration par rapport à notation précédente (qui était de 1,70/6,00 en septembre 2021). Cette note et ce score s'appuient essentiellement sur les facteurs suivants :

La gouvernance de CGF Bourse est saine et son équipe de direction est robuste. Forts de deux décennies au service des marchés financiers de l'UEMOA, les dirigeants de CGF Bourse se prévalent d'une connaissance intime de leurs métiers et de leurs marchés.

De surcroit, l'architecture opérationnelle et l'exécution technique sont exemplaires. CGF Bourse maitrise parfaitement le processus de collecte de l'épargne et son allocation sur les marchés de capitaux sous régionaux, avec un degré élevé de proximité avec sa clientèle fidèle. CGF Bourse dispose d'une bonne capacité d'innovation , tant en matière de produits qu'en termes de canaux de distribution. CGF Bourse propose toutes les classes d'actifs disponibles dans la sous-

région, tant aux clients particuliers qu'institutionnels, par le biais de plusieurs canaux de distribution, y compris digitaux. Le reporting destiné à la clientèle a été renforcé. CGF Bourse assure des publications hebdomadaires d'analyse du marché et d'analyse de titres cotés. Les notifications aux clients sont régulières. En outre, la tarification de la SGI est claire, transparente et compétitive. Sur le marché sous régional, CGF Bourse n'est pas la SGI la moins-disante, mais eu égard à la qualité élevée de ses services, c'est sans doute l'une des mieux-disantes.

Cependant, la concurrence s'intensifie avec l'arrivée de nouvelles SGI dans la sous-région. Ces dernières ont une stratégie de différenciation par le prix, proposant ainsi des services de moindre coûts (bien évidemment en corrélation avec leurs niveaux de charges, d'investissement et une moindre notoriété).

Perspective

La perspective attachée à la notation de CGF Bourse reste stable. GCR justifie cette perspective stable par le fait que CGF Bourse restera en pole position des SGI ouest-africaines, eu égard à son savoir-faire historique, son enracinement profond sur les marchés de capitaux sous régionaux, l'excellence de son expertise technique et opérationnelle et la fidélité de sa clientèle. Certes, les chantiers d'amélioration demeurent nombreux et cruciaux, au premier rang desquels la nouvelle réglementation régissant les sociétés de gestion et d'intermédiation (SGI), la digitalisation, l'expansion géographique au-delà des frontières du Sénégal, la visibilité et la notoriété de la marque, ainsi que le renforcement de l'activité de conseil en ingénierie financière (l'un des métiers de la SGI). Il n'en demeure pas moins qu'à l'exception d'une poignée de concurrents directs, CGF Bourse devrait rester parmi les leaders des sociétés de gestion et d'intermédiation (SGI).

Déclencheurs d'un changement de notation

Le maintien de la notation de CGF Bourse à son niveau maximal actuel dépendra: i) de la conservation d'une gouvernance et d'une gestion saines et strictes, qui prennent aussi en compte le renforcement de la qualité du reporting-client; ii) du succès de sa stratégie de renforcement digital, modulo les contraintes imposées par la réglementation sous régionale ; iii) de la croissance du volume de ses actifs sous gestion, elle-même tributaire du succès de sa stratégie commerciale, adossée à une exigence d'internationalisation, d'innovation-produit et de diversification de ses canaux de distribution ; et iv) du maintien de ses exigences de qualité de service, formalisée par sa certification ISO 9001, tant au niveau de la SGI que de sa filiale CGF Gestion.

Une détérioration de la notation de CGF Bourse serait la conséquence : i) de l'affaiblissement de la qualité des ressources humaines, notamment au niveau du personnel d'encadrement « historique » de la SGI ; ii) d'une perte significative et durable de parts de marché, et donc de revenus, ce qui conduirait inévitablement la SGI à surseoir à son plan de développement et de modernisation ; ou iii) de difficultés significatives dans l'implémentation de sa stratégie de diversification, d'innovation et de digitalisation.

Contacts analytiques

Analyste principal Dakar, SN	Oumar Ndiaye OumarN@GCRratings.com	Analyste sénior +221 33 824 60 14
Analyste support Dakar, SN	Landry Tiendrébéogo LandryT@GCRratings.com	Responsable analytique +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 en Qualité des Sociétés de Gestion par GCR, Janvier 2022
Echelles de notation – Symboles – Définitions de GCR, Mai 2022

Historique de la notation

CGF Bourse

Type de notation	Revue	Echelle	Notation	Perspective	Date
Notation de long terme	Initiale	Régionale	**QSG-1** (WU)	Stable	Septembre 2021
	Dernière	Régionale	**QSG-1** (WU)	Stable	Novembre 2022

Carte des scores

FACTEURS DE NOTATION EN QUALITE DE GESTION			Pondération	Score	Score pondéré
FACTEURS PRIMAIRES			**70%**	**1,64**	**1,15**
FN.QSG1	**OPERATIONS**	**OP**	**40%**	**1,25**	**0,50**
	Gouvernance et gestion des risques		*15%*	*1,00*	*0,15*
	Qualité du processus d'investissement		*10%*	*2,00*	*0,20*
	Politique de valorisation des actifs en portefeuille		*5%*	*1,00*	*0,05*
	Qualité de l'architecture opérationnelle		*10%*	*1,00*	*0,10*
FN.QSG2	**PERFORMANCE**	**PE**	**30%**	**2,17**	**0,65**
	Rentabilité du portefeuille ajustée par les risques		*15%*	*2,00*	*0,30*
	Liquidité du portefeuille		*5%*	*1,00*	*0,05*
	Concentration du portefeuille		*10%*	*3,00*	*0,30*
FACTEURS SECONDAIRES			**30%**	**1,73**	**0,52**
FN.QSG3	**POSITION FINANCIERE**	**PF**	**20%**	**1,88**	**0,38**
	Rentabilité de la Société de Gestion		*10%*	*1,75*	*0,18*
	Efficacité et efficience de la Société de Gestion		*5%*	*1,00*	*0,05*
	Parts de marché en volume d'actifs sous gestion		*5%*	*3,00*	*0,15*
FN.QSG4	**SERVICE A LA CLIENTELE**	**SC**	**10%**	**1,43**	**0,14**
	Niveau de transparence et qualité du reporting		*3%*	*1,75*	*0,05*
	Stabilité de la clientèle		*5%*	*1,00*	*0,05*
	Qualité de la recherche		*2%*	*2,00*	*0,04*

SCORE PONDÉRÉ TOTAL	**1,67**
QUALITE DE GESTION	**QSG-1(WU)**
QUALITE DE GESTION (ETOILES)	★★★★★

SPT		QSG	QSG (étoiles)
De:	**A:**		
1,00	**1,83**	**QSG-1(WU)**	★★★★★
1,84	2,67	QSG-2(WU)	★★★★☆
2,68	3,50	QSG-3(WU)	★★★☆☆
3,51	4,33	QSG-4(WU)	★★☆☆☆
4,34	5,16	QSG-5(WU)	★☆☆☆☆
5,17	6,00	QSG-6(WU)	☆☆☆☆☆

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 à CGF Bourse. 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.

CGF Bourse a participé au processus de notation via des réunions en face à face, des téléconférences 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 CGF Bourse et d'autres tiers fiables pour assigner la note comprennent :

- Les états financiers et les rapports annuels de CGF Bourse pour la période allant de 2017 à 2021
- Des présentations écrites sur des éléments de détail 2021
- Des détails quant à la structure de l'endettement de 2021
- Des comptes-rendus d'entretien avec la Direction et tous les Managers de l'entité notée en 2022.

Copyright © 2022 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, EGALEMENT 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 COMPORTENT 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 ambigüité, 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.