

COMMUNIQUE DE PRESSE - NOTATION FINANCIERE

GCR affirme la notation de long terme des obligations seniors émises par le FCTC ORABANK 7% 2021-2026 à AAA_{(WU)(SF)}. La perspective reste stable.

Action de notation

Dakar, le 13 juillet 2023 – GCR Ratings ("GCR") a affirmé la notation de long terme des obligations seniors émises par le FCTC ORABANK 7% 2021-2026 à AAA_{(WU)(SF)} sur son échelle régionale de notation. La perspective reste stable.

Emetteur	Type de notation	Echelle	Notation	Perspective
FCTC ORABANK 7% 2021-2026 (tranche sénior)	Note de long terme	Régionale	AAA _{(WU)(SF)}	Stable

Résumé des principaux facteurs de notation

Approche méthodologique

- **GCR assigne uniquement une notation de long terme aux obligations seniors du FCTC ORABANK 7% 2021-2026**, puisque ces obligations portent une maturité initiale de 60 mois, i.e. de 5 ans.
- **Méthodologiquement, GCR 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 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 ne soumet ses notations à aucun plafond national**, mais uniquement au plafond régional, lequel se situe selon GCR à AAA_{(WU)(SF)} en devise régionale.
- **Enfin, cette notation continue de porter une perspective stable**. GCR 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 et 49% à la date de revue, à quoi s'ajoute un portefeuille de réserve de 25%.
- La **qualité moyenne des actifs sous-jacents** à l'opération de titrisation est un facteur neutre
- La **prévisibilité des flux de trésorerie** extraits du portefeuille sous-jacent est un facteur neutre

- Le **caractère amortissable des obligations et du portefeuille de créances sous-jacent** anesthésie le risque de valeur résiduelle.
- L'**existence d'un fonds de réserve**, appelé à croître à mesure que les excédents de marges (« *excess spreads* » ou différentiels de taux entrants et sortants) 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 d'Orabank Togo (le Cédant)**, 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 du Togo 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 ORABANK 7% 2021-2026 au niveau le plus élevé de AAA_{(WU)(SF)} 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) du caractère stable du risque-pays au Togo.

Une détérioration de la notation des obligations seniors émises par le FCTC ORABANK 7% 2021-2026 serait la conséquence : i) d'une crise économique, politique ou sanitaire soudaine et de grande ampleur au Togo, i.e. d'une détérioration manifeste du risque-pays togolais ; 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 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 ORABANK 7% 2021-2026 ainsi que l'Estimation de Crédit relative à Orabank Togo (BBB_{(WU)(CA)}) continueront d'être soumises à une revue semestrielle par GCR.

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	Edwige Touré EdwigeT@GCRratings.com	Analyste Junior +221 33 824 60 14
Président du Comité Johannesbourg, AS	Yohan Assous Yohan@GCRratings.com	Responsable Titrisation (Groupe) +27 11 784 1771

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 2023

Historique de la notation

FCTC ORABANK 7% 2021-2026

Type de notation	Revue	Echelle	Notation	Perspective	Date
Notation de long terme	Initiale	Régionale	AAA _{(WU)(SF)}	Stable	Décembre 2021
	Dernière	Régionale	AAA _{(WU)(SF)}	Stable	Décembre 2022
Notation de court terme	Initiale	Régionale	--	--	--
	Dernière	Régionale	--	--	--

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 Cédant. 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 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 2017 à 2022
- L'état détaillé du portefeuille de créances au 30 avril 2023
- Les projections d'amortissement des titres et de recouvrement des créances jusqu'à la maturité des titres
- L'état de la trésorerie du FCTC au 30 avril 2023
- La documentation juridique inhérente à l'opération de titrisation notée

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 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 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.