



Septembre 2018

## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

Sénégal

### Table des matières

Notations	1
Evolution de la notation de long terme	1
Résumé	1
Actionnariat et Conseil d'Administration	2
Structure actionnariale de MCS	2
Composition du Conseil d'Administration de MCS et organes de gouvernance	2
Le Groupe Microcred	3
Produits et services de MCS	7
Modèle d'affaires et organisation	9
Objectifs, modes d'action et stratégie	9
Structure et organisation	11
Le secteur sénégalais de la microfinance	11
Chiffres clés	13

### BBB+/Stable/w-3

#### Notations

Echelle	Régionale	Internationale
Méthodologie	Banque	Banque
Notation de long terme	BBB+	iB+
Perspective	Stable	Stable
Notation de court terme	w-3	iw-5
Surveillance	Non	Non

#### Evolution de la notation de long terme

Troisième notation de Microcred Sénégal (MCS) en septembre 2018. Cette notation a été **rehaussée** de BBB/Positive/w-4 à **BBB+/Stable/w-3** sur l'échelle régionale de WARA.

#### Résumé

*Microcred Sénégal (MCS) est un acteur majeur du secteur de la microfinance au Sénégal. C'est l'une des principales filiales du Groupe Microcred, dont le siège est à Paris.*

**MCS a ouvert sa première agence au Sénégal en 2007, deux ans après la constitution du Groupe Microcred.** En 2011, MCS obtient l'agrément du Ministère de l'Economie et des Finances en tant que Système Financier Décentralisé (SFD), c'est-à-dire en tant qu'institution de microfinance.

**387 SFD sont actives au Sénégal ;** les vingt principales institutions y contrôlent plus de 95% des encours de crédit qui s'élevaient à 363,2 milliards à fin 2017. En 2017, MCS occupait 22,6% de parts de marché en termes d'encours de crédit, soit 82,1 milliards de FCFA pour près de 270 742 clients, servis par 39 agences et 500 points Baobab. Le nombre d'employés de Microcred Sénégal est passé de 667 à 660 entre décembre 2016 et décembre 2017. Cette évolution s'explique par la sortie de l'équipe informatique du personnel de l'entreprise et le maintien du nombre de gestionnaires de portefeuille à 262 employés.

#### Analyste principal

Charbel GHAZI

Tél: +221 33 825 72 22

Email : charbel.ghazi@rating-africa.org

#### Analyste support

Anouar HASSOUNE

Tél : +221 33 825 72 22

Email : anouar.hassoune@rating-africa.org

## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

## Actionnariat et Conseil d'Administration

## Structure actionnariale de MCS

Le Groupe Microcred contrôle la majorité du capital social de Microcred Sénégal. Ce dernier, qui s'élève à 4,43 milliards de FCFA, se répartit comme suit à fin 2017 :

Actionnaires	Description	Capital souscrit (FCFA)	Pourcentage
<b>Microcred S.A.S.</b>	Société par actions simplifiée. Holding du Groupe, dont le siège social est à Paris	2 267 717 000	51,19%
<b>IFC</b>	Société Financière Internationale, membre du groupe Banque Mondiale	682 220 000	15,40%
<b>SONAM</b>	Groupe SONAM Assurances. Acteur majeur du secteur des assurances au Sénégal	474 896 000	10,72%
<b>NMI</b>	Fonds géré par Norwegian Microfinance Initiative, alimenté pour moitié par Norfund, le fonds souverain norvégien	443 443 000	10,01%
<b>ASN Bank</b>	Fonds géré par Triple Jumb, société de gestion établie à Amsterdam	443 000 000	10,00%
<b>BOA Sénégal</b>	Filiale sénégalaise du Groupe Bank of Africa, contrôlé par le groupe bancaire marocain BMCE Bank of Africa	118 724 000	2,68%
<b>TOTAL</b>		<b>4 430 000 000</b>	<b>100%</b>

## Composition du Conseil d'Administration de MCS et organes de gouvernance

Le Conseil d'Administration de MCS reflète sa structure actionnariale. Il se compose des membres suivants au 31 décembre 2016 :

Membres	Fonction au sein de Conseil d'Administration	Représente
<b>M. Alain LEPÂTRE-LAMONTAGNE</b>	<b>Président</b>	<b>Indépendant</b> (Directeur Général de la Banque Populaire pour l'Épargne et le Crédit au Togo)
<b>Michel IAMS</b>	<b>Administrateur</b>	<b>Microcred S.A.S.</b> (Directeur Général Microcred Madagascar)
<b>Mme Isabelle LEVARD</b>	<b>Administratrice</b>	<b>Microcred S.A.S.</b> (Directrice Générale Adjointe - Microcred S.A.S.)
<b>Mme Orsolya FARKAS</b>	<b>Administratrice</b>	<b>Triple Jump</b> (Chargée d'Investissements en Fonds Propres)
<b>M. Knut FRIGAARD</b>	<b>Administrateur</b>	<b>NMI Frontiers Funds</b> (Directeur des Investissements)
<b>M. Marcel KODJO</b>	<b>Administrateur</b>	<b>Microcred S.A.S.</b> (Ancien Secrétaire Général de la Commission Bancaire de l'UEMOA)
<b>M. Souleymane NIANE</b>	<b>Administrateur</b>	<b>SONAM</b> (Directeur Général de la SONAM)

## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

A partir du 31 janvier 2017, Monsieur Mamadou Cissé a été promu Directeur Général lors du Conseil d'Administration qui s'est tenu le 30 janvier 2017. Mr Cissé occupait, jusqu'en 2016, les postes de DGA et de Directeur Audit Zone Afrique. Par ailleurs, Monsieur Ruben Dieudonné, précédemment Directeur Général de Microcred Sénégal, a été nommé Président du Conseil d'Administration. Voici la nouvelle composition du Conseil d'Administration pour 2017 :

Membres	Fonction au sein de Conseil d'Administration	Représente
Ruben DIEUDONNE	Président	Microcred S.A.S. (Directeur Général de Microcred Africa)
Alain LEPATRE-LAMONTAGNE	Administrateur	Indépendant (Ancien PCA Microcred Sénégal)
Mme Isabelle LEVARD	Administratrice	Microcred S.A.S. (Directrice Générale Adjointe - Microcred S.A.S.)
Mme Orsolya FARKAS	Administratrice	Triple Jump (Chargée d'Investissements en Fonds Propres)
M. Knut FRIGAARD	Administrateur	NMI Frontiers Funds (Directeur des Investissements)
M. Hervé GUYON	Administrateur	Groupe Baobab Secrétaire Général
M. Souleymane NIANE	Administrateur	SONAM (Directeur Général de la SONAM)

En termes de gouvernance, le Conseil d'Administration a mis en place deux comités :

- Le Comité d'Audit : il est chargé de contrôler et d'évaluer l'application du système de contrôle interne de l'institution.
- Le Comité de Crédit : Il y a 3 niveaux d'approbation des dossiers de crédits :
  - Les crédits de 25 à 60 millions de FCFA approuvés par le Directeur des Opérations.
  - Les crédits de 60 à 100 millions de FCFA approuvés par le Directeur Général. C'est seulement en octobre 2016, suite à un séminaire où ont été conviées toutes les filiales, qu'il a été décidé d'augmenter le plafond de validation des montants des dossiers de crédits au niveau de MCS par le Directeur Général, à 100 millions de FCFA.
  - Un comité collégial composé de 2 administrateurs, du PCA, du Directeur Général et du Directeur Clientèle Holding pour les crédits allant de 100 à 200 millions de FCFA.

### Le Groupe Microcred

**Le Groupe Microcred offre des produits et des services financiers pour améliorer la vie quotidienne de ses clients** : les populations sans accès au secteur financier et, en particulier, les micros et petits entrepreneurs. Créé en 2005, le Groupe se déploie aujourd'hui en Afrique et en Chine et répond à l'ensemble des demandes en matière de services financiers : crédit, épargne, transferts d'argent et assurance. L'utilisation des nouvelles technologies permet au Groupe de mettre ses produits à la disposition de l'ensemble des populations. Depuis 2014, au Sénégal et à Madagascar, le Groupe développe son réseau de correspondants Baobab. Les correspondants sont des petits commerçants partenaires de Microcred. Situés en zones

## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

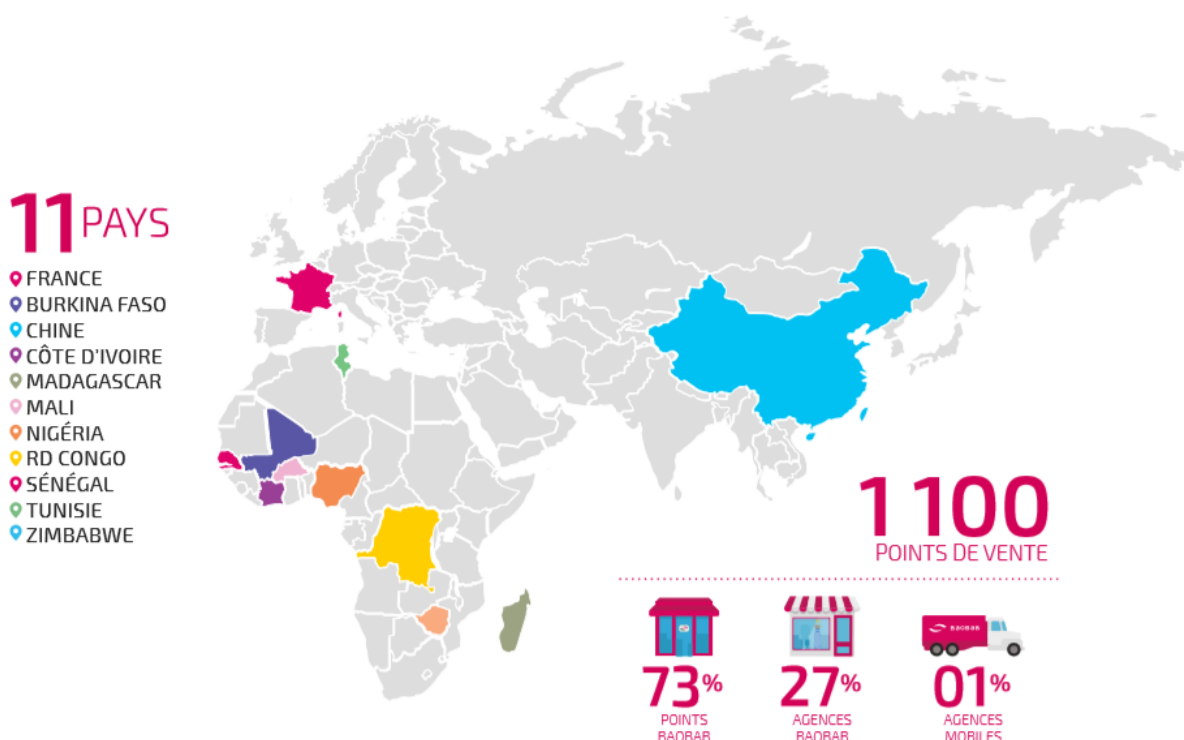
périurbaines ou rurales, ils permettent aux clients de Microcred d'effectuer leurs opérations financières courantes à proximité de chez eux. Tous les correspondants sont équipés d'un terminal de reconnaissance biométrique et sont directement connectés au système bancaire de MicroCred. En Afrique, 83% des clients de Microcred n'ont jamais eu de compte bancaire auparavant.

**Le capital de Microcred S.A.S., la société holding du Groupe Microcred, est dominé par le Groupe français AXA, de APIS Growth 2 LD, des institutions de développement comme la Banque Européenne d'Investissement) et des fonds d'investissement spécialisés dans l'allocation d'actifs socialement responsables, y compris la microfinance avec Danish Microfinance Partners. Au 31 décembre 2017, l'actionariat de Microcred S.A.S. se présente comme suit :**

Actionnaires	Description	Capital souscrit (en euros)	Nombre d'actions	Pourcentage
<b>AXA Group</b> - AXA Impact Fund - AXA Belgium S.A.	Groupe international français. Un des leaders mondiaux du secteur des assurances.	<b>26 656 004.28</b> - 9 916 683.6 - 16 739 320.68	<b>3 128 639</b> - 1 163 930 - 1 964 709	<b>34,27%</b> - 12,75% - 21,52%
<b>APIS Growth 2 LD</b>	Apis Growth est un fonds d'investissement en fonds propres gérés par APIS Partners, un gestionnaire d'actifs privés.	<b>17 721 105.84</b>	<b>2 079 942</b>	<b>22,78%</b>
<b>Maj Invest Managed Funds</b> - DMP Holding 1 APS - MIFIF II	Maj Invest est l'une des principales sociétés de gestion de patrimoine au Danemark, gérant des actifs principalement pour les clients institutionnels. Le groupe Maj Invest a été créé en 2005.	<b>13 790 276.04</b> - 7 901 891.04 - 5 888 385	<b>1 618 577</b> - 927 452 - 691 125	<b>17,73%</b> - 10,16% - 7,57%
<b>Banque Européenne d'Investissement (BEI)</b>	La BEI est la banque de l'Union européenne (UE). Elle est la seule banque ayant pour actionnaires les États membres de l'UE, dont elle représente les intérêts.	<b>9 420 938.88</b>	<b>1 105 744</b>	<b>12,11%</b>
<b>Nordic Microfinance Initiative Fund III K/S (NMI)</b>	Initiative nordique Microfinance (INM) a été créé en 2008 et est un partenariat entre les secteurs public et privé. Nous investissons dans des institutions de microfinance dans les pays en développement.	<b>9 200 611.68</b>	<b>1 079 884</b>	<b>11,83%</b>
<b>Actionnaires minoritaires</b> - Sisters Soparfi S.A. - Thierry Porte - Kathleen Devitt	Autres actionnaires	<b>1 009 781.88</b> - 631 119 - 189 331.44 - 189 331.44	<b>118 519</b> - 74 075 - 22 222 - 22 222	<b>1,29%</b> - 0.81% - 0.24% - 0.24%
<b>TOTAL</b>		<b>77 798 718.60</b>	<b>9 131 305</b>	<b>100%</b>

## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

Au 31 décembre 2017, en dehors de la France où se trouve son siège, le Groupe Microcred était présent dans 10 pays, dont 9 en Afrique.



La contribution de MCS au Groupe à fin 2017 est résumée dans le tableau suivant :

	Actifs	Fonds propre	Crédit	Epargne	Résultat net	PAR 30j	Nombre de clients	Nombre d'employés
Contribution de MCS au Groupe Microcred	22%	13%	22%	29%	138%	14%	38%	18%

La contribution importante de MCS en termes de résultat net (138%) s'explique par le fait que Microcred Sénégal, qui fait partie des filiales les plus anciennes du groupe, est rentable depuis longtemps (tout comme celles de Madagascar, Chine, Côte d'Ivoire et Nigéria). En revanche les nouvelles filiales ouvertes récemment comme le Mali et le Burkina-Faso ou encore les filiales achetées récemment comme le Zimbabwe et la RDC sont encore déficitaires et n'ont pas encore atteint le point mort. Les nouvelles filiales ouvertes ou achetées récemment tirent encore le résultat du groupe vers le bas. D'ici un à deux ans, ces filiales seront a priori également rentables et contribueront à renforcer le résultat net du groupe.

## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

Les relations entre MCS et son parent, Microcred S.A.S., sont régies par deux conventions :

- Une convention d'assistance technique : renouvelée le 29 novembre 2016, cette convention prévoit que Microcred S.A.S. fournira des prestations d'assistance technique au regard des éléments suivants : i) ressources humaines, notamment pour les fonctions de direction de MCS ; ii) soutien opérationnel en matière de formation, de gestion des risques, de développement de produits et d'expansion du réseau ; iii) stratégie, gestion financière et audit ; iv) systèmes d'information ; et v) d'autres fonctions support comme l'accompagnement juridique et fiscal. Cette convention prévoit une rémunération de Microcred S.A.S. par MCS, au regard d'une grille tarifaire pour les prestations de conseil interne, en jours/hommes. En 2016, MCS a payé à Microcred S.A.S 414 438 880 FCFA (un peu moins de 632 000 euros) au titre de cette convention d'assistance. En 2017, il a été budgétisé le paiement de 1 615 114 euros au titre de cette convention d'assistance.
- Une convention d'apport en compte courant d'actionnaire en cas de besoin : signée le 27 mars 2007, cette convention prévoit que, à la demande de MCS, Microcred S.A.S. peut prêter jusqu'à 500.000 euros à sa filiale sénégalaise, sous la forme de comptes courants d'actionnaire. Ce prêt, d'une maturité inférieure à un an, porte intérêt, à un taux inférieur à celui auquel MCS tend à emprunter habituellement. La holding a récemment ouvert une ligne de compte courant d'associé pour ses filiales dont le montant dépendra des besoins ponctuels.

## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

## Produits et services de MCS

**MCS est un Système Financier Décentralisé (SFD), un statut régi par la loi organique 2008-47 du 3 septembre 2008 portant sur la réglementation des SFD.** La loi dispose que « *les principales innovations figurant dans la nouvelle législation applicable aux SFD portent essentiellement sur l'extension de la nouvelle réglementation à l'ensemble des SFD, l'instauration d'un régime unique d'autorisation d'exercice (agrément), la participation de la BCEAO à l'instruction des dossiers d'autorisation d'exercice, l'intervention de la Banque centrale et de la Commission Bancaire dans la surveillance des institutions qui ont atteint un certain niveau d'activité, le renforcement du dispositif prudentiel et des sanctions applicables ainsi que la certification obligatoire des comptes pour les SFD d'une certaine taille financière* ». De surcroît, la loi insiste sur le fait que « *l'Autorité de tutelle des SFD demeure le Ministre chargé des Finances* ». Au regard de la loi, les SFD sont, par conséquent, régulés, mais différemment des banques. En particulier, en comparaison des banques, les produits que les SFD peuvent offrir sont plus restreints, mais les taux auxquels les SFD peuvent prêter sont plus élevés (jusqu'à 24%, lequel correspond au plafond du taux d'usure).

**L'article 4 de la loi organique 2008-47 dresse la liste des produits que les SFD peuvent proposer à leur clientèle.** Au demeurant, la loi dispose que « *les opérations que peuvent réaliser les systèmes financiers décentralisés sont :*

1°) la collecte de dépôts : *Sont considérés comme dépôts, les fonds, autres que les cotisations et contributions obligatoires, recueillis par le système financier décentralisé auprès de ses membres ou de sa clientèle avec le droit d'en disposer dans le cadre de son activité, à charge pour lui de les restituer à la demande des déposants selon les termes convenus.*

2°) Les opérations de prêts : *Est considéré comme une opération de prêts, tout acte par lequel un système financier décentralisé met, à titre onéreux, des fonds à la disposition d'un membre ou d'un client à charge pour ce dernier de les rembourser à l'échéance convenue. Le montant maximum de prêts sur une seule signature est fixé, en tant que de besoin, par une instruction de la Banque Centrale.*

3°) Les opérations d'engagement par signature : *Est considéré comme une opération d'engagement par signature, tout acte par lequel un système financier décentralisé prend, dans l'intérêt d'un membre ou d'un client, un aval, une caution ou une autre garantie. »*

**Dans le cas d'espèce de MCS, les produits disponibles sont la collecte de l'épargne et l'octroi de crédit, à l'exclusion des opérations d'engagement par signature.** En matière de collecte (au passif), MCS dispose de 6 produits de dépôt et d'épargne. En matière de financement (à l'actif), MCS propose 8 produits de crédit, dont deux sont des pilotes en phase de test. Le tableau ci-dessous dresse la liste des produits commercialisés par MCS :

## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

PRODUITS D'ACTIF (CRÉDIT)	PRODUITS DE PASSIF (ÉPARGNE)
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Le <b>crédit d'exploitation</b> : sa tarification dépend du montant prêté, et il est amortissable mensuellement</li> <li>2. Le <b>crédit « balloon »</b> : c'est un crédit d'opportunité, qui s'adapte aux besoins spécifiques des clients</li> <li>3. Le <b>crédit salarié</b> : disponible depuis le mois d'août 2015, ce crédit est lié à la domiciliation du salaire et répond aux besoins d'équipement et de consommation de la famille</li> <li>4. Le <b>crédit à renouvellement automatique (phase de déploiement)</b> : pensé comme une prime aux bons clients, le renouvellement automatique du crédit peut être octroyé pour un montant inférieur ou égal à la somme déjà empruntée par un client pouvant justifier d'un très bon historique de remboursement (i.e. deux jours de retard de paiement maximum)</li> <li>5. Le <b>crédit parrainé (phase de déploiement)</b> : pour les TPE dont le profil de risque est élevé et qui ne seraient pas éligibles au crédit d'exploitation standard, il est possible de proposer un crédit doublé de la caution d'un client de MCS (micro-entrepreneur ou salarié)</li> <li>6. Le <b>Nano-Crédit ou Taka (phase de déploiement)</b> : basé sur un système de scoring afin de sélectionner les clients éligibles. Le décaissement moyen du nano-crédit est de 60.000 FCFA.</li> <li>7. Le <b>crédit agricole (phase pilote)</b> : Le crédit couvre la saison soit une durée moyenne de 8 mois entre la culture et la commercialisation. Le décaissement moyen de ce crédit est de 900.000 FCFA.</li> <li>8. Le <b>crédit de groupe (phase pilote)</b> : Avec l'achat de FIDES, MCS se lance dans les crédits de groupe pour augmenter sa base de clientèle. Le crédit est plafonné et encadré.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Le <b>compte courant</b>, lié au crédit</li> <li>2. Le <b>compte d'épargne</b> rémunéré à 4% par an</li> <li>3. Le <b>compte Baobab</b> : c'est un compte transactionnel ouvert auprès d'un correspondant de MCS et augmenté de services adossés (notamment le paiement de certaines factures)</li> <li>4. Le <b>compte « salarié »</b>, prévoyant une domiciliation du salaire de l'épargnant</li> <li>5. Le <b>plan d'épargne</b>, qui prévoit le versement de sommes déterminées sur une période de temps donné</li> <li>6. Le <b>dépôt à terme</b>, réservé aux institutionnels et aux PME d'une certaine taille</li> </ol>



## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

## Modèle d'affaires et organisation

## Objectifs, modes d'action et stratégie

Le 26 septembre 2016, Microcred Sénégal annonce le succès de sa première émission obligataire par placement privé, d'un montant de 3,7 milliards de FCFA soit 5 millions d'euros, auprès d'investisseurs institutionnels régionaux africains. L'opération réalisée par Microcred Sénégal est le premier placement privé sous forme obligataire sur le marché de l'Afrique de l'ouest, réalisé par une institution financière spécialisée dans les TPE et les PME. Cette opération fait suite à l'obtention, en mars dernier par Microcred Sénégal, de la note de long terme « BBB » assignée par WARA en mars 2016 et assortie d'une perspective stable.

L'objectif affiché de MCS est de devenir le leader sénégalais de la microfinance ; WARA estime que ce dessein est à la portée de l'institution. Fort de ses 270.742 clients au 31 décembre 2017, MCS ambitionne de dépasser un million de clients dans les 5 prochaines années. Si cet objectif est atteint, cela signifiera que MCS prendra la première position, devant le Crédit Mutuel du Sénégal (CMS).

Les principaux objectifs pour 2018 sont les suivants :

- Un encours brut de portefeuille de 96,0 MM FCFA;
- Un encours d'épargne de 60,0 MM FCFA;
- 05 points de vente répartis en : 02 nouveaux points de services et l'intégration de 03 guichets FIDES
- Un résultat bénéficiaire de 3,5 MM FCFA;
- Des nouveaux produits et services pour la clientèle : i) ligne de crédit, ii) découvert autorisé, iii) produits salariés, iv) produits de groupe et ruraux, v) l'expérience crédit (application mobile et digitalisation des dossiers de crédit et vi) « pulse » (ouverture de compte digitalisée).

Son objectif, à moyen terme, est de dépasser un million de clients dans les 4 prochaines années. Cet objectif stratégique est cohérent avec les choix du Groupe, qui ne décide d'entrer sur un marché donné que s'il existe une probabilité raisonnable de devenir un acteur majeur, voire le leader domestique.

**Stratégie : du micro-entrepreneur au « mass market ».** Depuis sa création en 2007 et jusqu'en 2015, MCS ne servait que la clientèle des micro-entrepreneurs. En d'autres termes, les produits d'épargne et de crédit n'étaient proposés qu'aux TPE et PME et à leurs propriétaires. Depuis 2016, en revanche, la stratégie de MCS consiste à élargir son périmètre d'action en sollicitant de nouveaux clients, à savoir les ménages salariés, le monde rural, les jeunes (étudiants et diplômés) et les jeunes actifs. Outre les perspectives de croissance quantitative du portefeuille de crédit que le choix du « mass market » laisse présager, le portefeuille devrait aussi gagner en granularité (i.e. en diversification), et les capacités de collecte de l'épargne devraient s'en trouver renforcées.

**Modes d'action : produits, qualité, distribution.** Conscient du fait que toute stratégie de croissance agressive par captation de nouveaux clients peut détériorer la rentabilité marginale, MCS a fait un triple choix tactique :

- Développer de nouveaux produits : fidéliser sa clientèle suppose de pouvoir lui offrir une gamme de produits exhaustive, dans la limite de ce que la législation relative aux SFD permet. Avec le

## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

soutien du Groupe, MCS entend faire valoir sa capacité d'innovation pour proposer de nouvelles solutions d'épargne et de crédit à sa clientèle. Par exemple, depuis 2016, le Nano-crédit et le crédit agricole. D'autres projets sont à l'étude, comme le découvert, la ligne de crédit sous forme de convention cadre, la caution et même la carte de débit (en partenariat avec une institution bancaire). L'acquisition de FIDES va permettre à MCS d'élargir la cible *mass market*. Cela a permis l'intégration des crédits en groupe pour l'octroi de crédits de petits montants. Le pilote a été lancé à Ziguinchor pour ce type de produit. Le recrutement des agents s'est fait exclusivement chez FIDES.

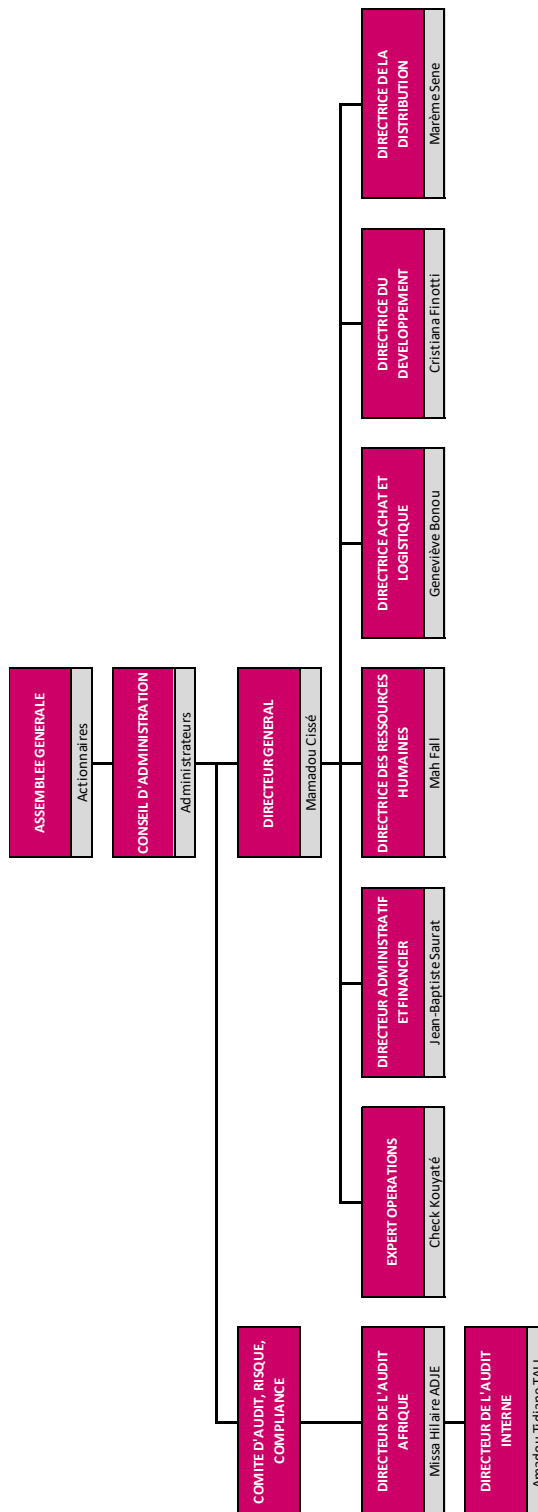
- Maintenir un niveau de qualité du service élevé : le niveau de satisfaction des clients de MCS est bon, quand bien même MCS ne déploierait pas une concurrence par les prix. Très réactif dans ses délais de traitement des dossiers de crédit (et d'épargne), MCS sait aussi se montrer proactif dans le démarchage de ses cibles. Cette proactivité, qui se matérialise par une présence permanente sur le terrain, contient évidemment une vertu commerciale, mais permet aussi de suivre de manière minutieuse le risque de contrepartie, faute de sources d'information fiables quant à la qualité de crédit des micro-emprunteurs. Enfin, ses investissements récurrents et importants en matière de systèmes d'information et de formation apportent une aide précieuse pour le maintien de la qualité de service. Tout cela participe d'une logique de marque, attestée par la notoriété croissante de Microcred sur son marché domestique, avec deux mots d'ordre : proximité et confiance.
- Déployer des canaux alternatifs de distribution : MCS n'a pas l'intention de se lancer dans l'expansion tout azimut de son réseau d'agences et de points de service. En avril 2016 a eu lieu l'ouverture d'une nouvelle agence à Nioro, suivie en mai par celle de Kidira. A fin décembre 2017, avec l'ouverture de l'agence de Vélingara, le réseau de Microcred Sénégal est constitué de 39 agences. Le réseau ne devrait pas s'étendre aussi vite que l'accueil de nouveaux clients. Au contraire, MCS privilégie deux vecteurs alternatifs de distribution : les *correspondants* et la *technologie*. En matière de correspondants, le réseau Baobab regroupe les 500 agents de Microcred, lesquels sont de petits commerçants, souvent déjà versés dans le transfert d'argent. Ces correspondants gèrent les transactions pour le compte de Microcred, mais pas la relation client, laquelle est prise en charge par le centre d'appel de MCS (qui s'est vu naturellement renforcé). En matière de technologie, MCS parie sur le fait que l'évolution quantique de la connectivité en Afrique en général et au Sénégal en particulier devrait lui permettre de mieux servir davantage de clients.

Digitaliser l'accès aux services micro-financiers fait partie des choix tactiques de MCS : développer, à l'attention de ses gestionnaires de portefeuille, une suite d'applications web et mobiles permettant une gestion optimisée du portefeuille de crédit ; améliorer l'interopérabilité avec les opérateurs de réseaux mobiles (MNO) est à l'étude ; faciliter le paiement des factures à distance est discuté avec certains partenaires (notamment pour la consommation d'eau, d'électricité et de téléphonie, via un ou plusieurs agrégateurs) ; et enfin, à moyen terme, envisager de rendre son site internet capable d'accueillir des flux transactionnels. Au début du mois de novembre 2016, Microcred S.A.S a lancé au Sénégal la phase pilote de son nouveau projet : le projet "agent dédié". Ce nouveau type d'agent se consacrera entièrement à la marque Baobab et proposera uniquement des produits Microcred (crédits/épargne/transfert...) contrairement aux agents "classiques", qui proposent différents produits dont ceux de Microcred.

MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

Structure et organisation

L'organigramme simplifié de Microcred Sénégal se présente comme suit :



## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

## Le secteur sénégalais de la microfinance

Les SFD qui ont un encours de crédit ou de dépôt supérieur à deux milliards constituent plus de 87% du sociétariat et plus de 94% des encours de crédit et de dépôt.

SFD (Données 2016)*	ENCOURS DE CREDIT		ENCOURS DE DEPOTS	
	Montant (en millions de FCFA)	Pourcentage	Montant (en millions de FCFA)	Pourcentage
Supérieur à 2 milliards	314 671	95,6%	272 087	95,7%
Entre 500 millions et 2 milliards	8 469	2,6%	6 414	2,3%
Entre 100 et 500 millions	5 278	1,6%	5 135	1,8%
Entre 50 et 100 millions	484	0,1%	502	0,2%
Moins de 50 millions	295	0,1%	291	0,1%
<b>TOTAL</b>	<b>329 197</b>	<b>100%</b>	<b>284 429</b>	<b>100%</b>

\*Les données obtenues en 2017 ne font pas état de cette ventilation

En 2017, le secteur s'est caractérisé par une croissance soutenue de l'épargne au passif et du crédit à l'actif. WARA a appris auprès de la Direction de la Réglementation et de la Supervision des SFD du Ministère de l'Economie, des Finances et du Plan du Sénégal que :

- L'encours des crédits accordés par les systèmes financiers décentralisés (SFD) à la clientèle au Sénégal a connu une hausse de 10.3% en 2017 comparé à 2016. Cet encours s'est établi à 363,2 milliards FCFA à fin décembre 2017 contre 329,2 milliards FCFA à fin décembre 2016, soit une augmentation de 34 milliards FCFA ;
- Le taux de créance en souffrance a légèrement augmenté, passant de 4.6% en 2016 à 4,9% en 2017 ;
- Concernant l'encours des dépôts effectués au niveau des SFD par la clientèle, il a enregistré une progression de 22,6 milliards FCFA, passant de 284,4 milliards FCFA en 2016 à 307 milliards en 2017 ;
- Quant au sociétariat des SFD, il s'est situé à 2.782.279 en 2017 contre 2.567.495 en 2016, soit une augmentation de 214.784 sociétaires (+8,4%). Ainsi, indexé à la population, le taux de pénétration des SFD s'est établi à 18,8%, soit un recul de 0.8 point par rapport à fin décembre 2016 ;
- Le ratio de liquidité a connu une baisse, comparée au trimestre précédent, se situant, en moyenne, à 103% pour l'ensemble des SFD ;
- Le ratio sur la couverture des emplois à moyen et long terme par des ressources stables se situe, en moyenne, à 107% en 2017 contre 130% en 2016.

## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

## Chiffres clés

Les comptes sociaux de Microcred Sénégal sont établis selon les normes comptables régionales, dites OHADA.

BILAN (en millions de FCFA)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Caisse	5 111,3	3 205,4	3 329,9	2 503,4	1 918,8
Créances interbancaires	765,2	1 290,0	722,9	424,1	1 011,7
Titres et opérations diverses	1 249,7	1 788,4	1 028,5	1 039,3	983,4
Autres titres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Créances brutes sur la clientèle	84 102,7	65 424,0	48 209,4	41 251,3	26 790,0
Provisions pour créances en souffrance (PCS)	-1 985,9	-1 679,5	-1 131,6	-850,9	-255,9
Créances nettes sur la clientèle	82 116,8	63 744,5	47 077,8	40 400,4	26 534,1
Immobilisations financières	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Actifs immobilisés corporels et incorporels	821,4	979,0	1 143,8	1 015,1	904,3
Autres actifs	192,3	273,1	205,0	212,5	225,8
<b>Total de l'actif (en millions de FCFA)</b>	<b>90 256,7</b>	<b>71 280,3</b>	<b>53 507,9</b>	<b>45 594,7</b>	<b>31 578,0</b>
Total de l'actif (en milliers d'EUR)	137 586,4	108 658,9	81 566,9	69 504,1	48 137,3
Dépôts de la clientèle	36 944,8	30 293,1	23 300,3	18 747,3	14 268,6
Dettes interbancaires	3 982,6	1 357,2	993,8	787,9	3,4
Emprunts	30 136,4	26 545,9	18 511,0	18 284,2	11 181,1
Autres passifs	3 472,6	1 862,9	1 002,5	915,8	694,4
Total du passif, hors dette subordonnée et fonds propres	74 536,4	60 059,2	43 807,6	38 735,2	26 147,5
Dette subordonnée	4 106,1	1 967,9	1 967,9	0,0	0,0
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions pour risques et charges (PRC)	503,7	417,3	394,8	137,4	0,0
Capitaux propres	11 110,5	8 835,9	7 337,7	6 722,1	5 430,6
Fonds propres = capitaux propres + minoritaires + PRC	15 720,3	11 221,1	9 700,3	6 859,4	5 430,6
<b>Total du passif</b>	<b>90 256,7</b>	<b>71 280,3</b>	<b>53 507,9</b>	<b>45 594,7</b>	<b>31 578,0</b>
<b>INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (en millions de FCFA)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Actifs pondérés par les risques (RWA)	84 779,3	67 456,0	49 826,8	42 894,4	29 225,6
Passifs hors-bilan	--	--	--	--	--
<b>COMPTE DE RESULTATS (en millions de FCFA)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Intérêts perçus	11 935,3	9 016,4	7 627,6	6 091,9	5 488,2
Intérêts payés	-2 781,8	-2 124,6	-1 993,1	-1 554,3	-1 324,9
Marque d'intérêts	9 153,5	6 891,8	5 634,4	4 537,6	4 163,3
Produit net des opérations de change	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produit net des titres de placement	0,1	0,0	0,0	0,0	5,7
Commissions nettes	5 372,9	3 854,3	2 841,0	2 599,3	1 706,5
Autres produits d'exploitation nets	124,5	286,1	476,7	35,0	22,6
Total des produits d'exploitation, hors marge d'intérêt	5 497,4	4 140,3	3 317,6	2 634,3	1 734,9
Total des produits d'exploitation	14 651,0	11 032,2	8 952,1	7 171,9	5 898,1
Charges de personnel	-4 244,0	-3 708,8	-3 625,0	-2 694,7	-1 950,2
Autres charges d'exploitation	-4 308,9	-3 219,1	-2 399,1	-1 802,0	-1 865,0
Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations	-462,9	-475,7	-421,5	-398,6	-361,8
Total des charges d'exploitation	-9 015,8	-7 403,6	-6 445,6	-4 895,3	-4 177,0
Produit pré-provisions (PPP)	5 635,2	3 628,6	2 506,5	2 276,5	1 721,2
Dotations aux provisions pour créances en souffrance (DPCS), nettes	-1 083,3	-897,5	-755,0	-416,4	-991,5
Résultat non courant, net	-81,7	-16,1	-13,5	-22,6	-26,3
Résultat avant impôt sur le bénéfice	4 470,2	2 714,9	1 738,0	1 837,6	703,3
Impôt sur le bénéfice	-1 391,7	-823,3	-581,1	-546,0	-207,1
Résultat net	3 078,5	1 891,6	1 156,9	1 291,5	496,2
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat net, part du Groupe	3 078,5	1 891,6	1 156,9	1 291,5	496,2
Dividendes	0,0	0,0	500,0	0,0	0,0
Autres transferts intra-fonds propres	-1,0	0,0	0,0	137,4	-18,2
Variation nette des fonds propres	4 499,2	1 520,8	2 840,9	1 428,9	478,0

## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

TAUX DE CROISSANCE DU BILAN (%)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Caisse	59,46	-3,74	33,02	30,46	179,92
Créances interbancaires	-40,68	78,44	70,48	-58,08	-24,54
Titres et opérations diverses	-30,13	73,89	-1,04	5,69	358,16
Autres titres	--	--	--	--	--
Créances brutes sur la clientèle	28,55	35,71	16,87	53,98	9,30
Provisions pour créances en souffrance (PCS)	18,24	48,42	32,99	232,50	24,56
Créances nettes sur la clientèle	28,82	35,40	16,53	52,26	9,17
Immobilisations financières	--	--	--	--	--
Actifs immobilisés corporels et incorporels	-16,09	-14,41	12,68	12,25	22,91
Autres actifs	-29,59	33,23	-3,53	-5,89	-12,83
Total de l'actif (en millions de FCFA)	26,62	33,21	17,36	44,39	14,66
Total de l'actif (en milliers d'EUR)	26,62	33,21	17,36	44,39	14,66
Dépôts de la clientèle	21,96	30,01	24,29	31,39	15,51
Dettes interbancaires	193,43	36,57	26,13	23 384,98	--
Emprunts	13,53	43,41	1,24	63,53	15,09
Autres passifs	86,41	85,83	9,46	31,88	33,22
Total du passif, hors dette subordonnée et fonds propres	24,10	37,10	13,09	48,14	15,76
Dette subordonnée	108,66	0,00	--	--	--
Intérêts minoritaires	--	--	--	--	--
Provisions pour risques et charges (PRC)	20,72	5,70	187,43	--	--
Capitaux propres	25,74	20,42	9,16	23,78	10,06
Fonds propres = capitaux propres + minoritaires + PRC	40,10	15,68	41,42	26,31	9,65
Total du passif	26,62	33,21	17,36	44,39	14,66
Actifs pondérés par les risques (RWA)	25,68	35,38	16,16	46,77	10,91
Passifs hors-bilan	--	--	--	--	--
TAUX DE CROISSANCE DU COMPTE DE RESULTATS (%)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Intérêts perçus	32,37	18,21	25,21	11,00	14,98
Intérêts payés	30,93	6,59	28,23	17,32	11,48
Marge d'intérêts	32,82	22,32	24,17	8,99	16,14
Produit net des opérations de change	--	--	--	--	--
Produit net des titres de placement	1 944,34	--	--	--	--
Commissions nettes	39,40	35,67	9,30	52,31	16,13
Autres produits d'exploitation nets	-56,46	-39,99	1 261,22	54,76	-15,92
Total des produits d'exploitation, hors marge d'intérêt	32,78	24,80	25,94	51,85	15,94
Total des produits d'exploitation	32,80	23,24	24,82	21,60	16,08
Charges de personnel	14,43	2,31	34,52	38,18	6,71
Autres charges d'exploitation	33,86	34,18	33,13	-3,38	28,38
Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations	-2,69	12,86	5,75	10,18	9,93
Total des charges d'exploitation	21,78	14,86	31,67	17,20	15,73
Produit pré-provisions (PPP)	55,30	44,77	10,10	32,27	16,94
Dotations aux provisions pour créances en souffrance (DPCS), nettes	20,70	18,88	81,32	-58,01	15,37
Résultat non courant, net	405,99	19,96	-40,43	-14,22	1 089,83
Résultat avant impôt sur le bénéfice	64,65	56,21	-5,42	161,28	15,27
Impôt sur le bénéfice	69,04	41,67	6,42	163,65	458,00
Résultat net	62,74	63,51	-10,42	160,29	-13,41
Intérêts minoritaires	--	--	--	--	--
Résultat net, part du Groupe	62,74	63,51	-10,42	160,29	-13,41

## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

COMPOSITION DU BILAN (% du total de l'actif)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Caisse	5,66	4,50	6,22	5,49	6,08
Créances interbancaires	0,85	1,81	1,35	0,93	3,20
Titres et opérations diverses	1,38	2,51	1,92	2,28	3,11
Autres titres	--	--	--	--	--
Créances brutes sur la clientèle	93,18	91,78	90,10	90,47	84,84
Provisions pour créances en souffrance (PCS)	-2,20	-2,36	-2,11	-1,87	-0,81
Créances nettes sur la clientèle	90,98	89,43	87,98	88,61	84,03
Immobilisations financières	--	--	--	--	--
Actifs immobilisés corporels et incorporels	0,91	1,37	2,14	2,23	2,86
Autres actifs	0,21	0,38	0,38	0,47	0,71
Dépôts de la clientèle	40,93	42,50	43,55	41,12	45,19
Dettes interbancaires	4,41	1,90	1,86	1,73	0,01
Emprunts	33,39	37,24	34,59	40,10	35,41
Autres passifs	3,85	2,61	1,87	2,01	2,20
Total du passif, hors dette subordonnée et fonds propres	82,58	84,26	81,87	84,96	82,80
Dette subordonnée	4,55	2,76	3,68	--	--
Intérêts minoritaires	--	--	--	--	--
Provisions pour risques et charges (PRC)	0,56	0,59	0,74	0,30	--
Capitaux propres	12,31	12,40	13,71	14,74	17,20
Fonds propres = capitaux propres + minoritaires + PRC	17,42	15,74	18,13	15,04	17,20
COMPOSITION DU COMPTE DE RESULTATS (% du total de l'actif)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Intérêts perçus	14,78	14,45	15,39	15,79	18,57
Intérêts payés	-3,44	-3,41	-4,02	-4,03	-4,48
Marge d'intérêts	11,33	11,05	11,37	11,76	14,08
Produit net des opérations de change	--	--	--	--	--
Produit net des titres de placement	0,00	0,00	--	--	0,02
Commissions nettes	6,65	6,18	5,73	6,74	5,77
Autres produits d'exploitation nets	0,15	0,46	0,96	0,09	0,08
Total des produits d'exploitation, hors marge d'intérêt	6,81	6,64	6,70	6,83	5,87
Total des produits d'exploitation	18,14	17,68	18,07	18,59	19,95
Charges de personnel	-5,25	-5,94	-7,32	-6,98	-6,60
Autres charges d'exploitation	-5,33	-5,16	-4,84	-4,67	-6,31
Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations	-0,57	-0,76	-0,85	-1,03	-1,22
Total des charges d'exploitation	-11,16	-11,87	-13,01	-12,69	-14,13
Produit pré-provisions (PPP)	6,98	5,82	5,06	5,90	5,82
Dotations aux provisions pour créances en souffrance (DPCS), nettes	-1,34	-1,44	-1,52	-1,08	-3,35
Résultat non courant, net	-0,10	-0,03	-0,03	-0,06	-0,09
Résultat avant impôt sur le bénéfice	5,53	4,35	3,51	4,76	2,38
Impôt sur le bénéfice	-1,72	-1,32	-1,17	-1,42	-0,70
Résultat net	3,81	3,03	2,33	3,35	1,68
Intérêts minoritaires	--	--	--	--	--
Résultat net, part du Groupe	3,81	3,03	2,33	3,35	1,68
COMPOSITION DU COMPTE DE RESULTATS (% du total des produits d'exploitation)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Intérêts perçus	81,46	81,73	85,20	84,94	93,05
Intérêts payés	-18,99	-19,26	-22,26	-21,67	-22,46
Marge d'intérêts	62,48	62,47	62,94	63,27	70,59
Produit net des opérations de change	--	--	--	--	--
Produit net des titres de placement	0,00	0,00	--	--	0,10
Commissions nettes	36,67	34,94	31,74	36,24	28,93
Autres produits d'exploitation nets	0,85	2,59	5,32	0,49	0,38
Total des produits d'exploitation, hors marge d'intérêt	37,52	37,53	37,06	36,73	29,41
Total des produits d'exploitation	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Charges de personnel	-28,97	-33,62	-40,49	-37,57	-33,06
Autres charges d'exploitation	-29,41	-29,18	-26,80	-25,13	-31,62
Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations	-3,16	-4,31	-4,71	-5,56	-6,13
Total des charges d'exploitation	-61,54	-67,11	-72,00	-68,26	-70,82
Produit pré-provisions (PPP)	38,46	32,89	28,00	31,74	29,18
Dotations aux provisions pour créances en souffrance (DPCS), nettes	-7,39	-8,14	-8,43	-5,81	-16,81
Résultat non courant, net	-0,56	-0,15	-0,15	-0,31	-0,45
Résultat avant impôt sur le bénéfice	30,51	24,61	19,41	25,62	11,92
Impôt sur le bénéfice	-9,50	-7,46	-6,49	-7,61	-3,51
Résultat net	21,01	17,15	12,92	18,01	8,41
Intérêts minoritaires	--	--	--	--	--
Résultat net, part du Groupe	21,01	17,15	12,92	18,01	8,41

## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

RATIOS	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
<b>Rentabilité</b>					
Retour sur actifs moyens (%)	3,81	3,03	2,33	3,35	1,68
Retour sur actifs pondérés par les risques moyens (%)	4,04	3,23	2,50	3,58	1,79
Retour sur capitaux propres - fin de période (%)	27,71	21,41	15,77	19,21	9,14
Retour sur fonds propres "Tier 1" (%)	27,71	21,41	15,77	19,21	9,14
PPP / Actifs moyens (%)	6,98	5,82	5,06	5,90	5,82
PPP / Fonds propres moyens (%)	41,83	34,69	30,27	37,05	33,15
Intérêts payés / Intérêts perçus (%)	23,31	23,56	26,13	25,51	24,14
Intérêts perçus / Moyenne des actifs à rendements <sup>1</sup>	15,44	15,22	16,46	17,04	20,01
Intérêts payés / Moyenne des passifs à rendements <sup>2</sup>	4,11	4,05	4,83	4,91	5,58
Marge nette (%) <sup>3</sup>	11,33	11,17	11,63	12,13	14,43
Marge relative d'intérêts (%) <sup>4</sup>	11,84	11,64	12,16	12,69	15,18
Produits d'exploitation, hors marge / Total des produits d'exploitation (%)	37,52	37,53	37,06	36,73	29,41
Impôt sur le bénéfice / Résultat avant impôt (%)	31,13	30,33	33,44	29,72	29,45
Charges d'exploitation / Actifs moyens (%)	11,16	11,87	13,01	12,69	14,13
Coefficient d'exploitation (%) <sup>5</sup>	61,54	67,11	72,00	68,26	70,82
Charges de personnel / Total des produits d'exploitation (%)	28,97	33,62	40,49	37,57	33,06
Charges de personnel / Total des charges d'exploitation (%)	47,07	50,09	56,24	55,05	46,69
<b>Liquidité</b>					
Créances nettes sur la clientèle / Dépôts de la clientèle (%)	222,27	210,43	202,05	215,50	185,96
Créances nettes sur la clientèle / Total des dépôts <sup>6</sup>	200,64	201,40	193,78	206,81	185,92
Créances nettes moyennes / Dépôts clientèle moyens (%)	216,93	206,78	208,05	202,73	190,97
Créances nettes moyennes / Actifs moyens (%)	90,30	88,81	88,27	86,73	86,00
Actifs liquides <sup>7</sup> / Actifs moyens (%)	7,90	8,82	9,50	8,70	12,39
Dépôts de la clientèle / Total des dépôts (%)	90,27	95,71	95,91	95,97	99,98
Dépôts de la clientèle / Capitaux propres (x)	3,33	3,43	3,18	2,79	2,63
Créances interbancaires / Dettes interbancaires (%)	19,21	95,04	72,74	53,82	30 154,61
<b>Capitalisation</b>					
Fonds propres "Tier 1" / Actifs pondérés par les risques (%)	13,11	13,10	14,73	15,67	18,58
Lever financier = Capitaux propres / Actifs (%)	12,31	12,40	13,71	14,74	17,20
Capitaux propres / (Actifs + Passifs contingents) (%)	--	--	--	--	--
Fonds propres / Actifs (%)	17,42	15,74	18,13	15,04	17,20
Fonds propres / (Actifs + Passifs contingents) (%)	--	--	--	--	--
Capitaux propres / Fonds propres (%)	70,68	78,74	75,64	98,00	100,00
Passifs contingents / Actifs (%)	--	--	--	--	--
Dividendes / Résultat net (%)	--	--	-43,22	--	--
<b>Qualité d'actifs</b>					
Créances en souffrance (CS) / Créances brutes sur la clientèle (%)	2,93	3,07	2,90	2,64	1,00
PCS / Créances brutes sur la clientèle (%)	2,36	2,57	2,35	2,06	0,96
Couverture des CS par les provisions = PCS/CS (%)	80,46	83,67	80,98	78,10	95,18
CS / (Capitaux propres + PCS) (%)	18,85	19,09	16,50	14,39	4,73
(CS - PCS) / Capitaux propres (%)	4,34	3,71	3,62	3,55	0,24
Dotations aux PCS / PPP (%)	19,22	24,74	30,12	18,29	57,61
Dotations aux PCS / Créances brutes sur la clientèle (%)	1,29	1,37	1,57	1,01	3,70
PPP / Créances nettes sur la clientèle (%)	6,86	5,69	5,32	5,63	6,49
Capitaux propres / Créances nettes sur la clientèle (%)	13,53	13,86	15,59	16,64	20,47

**Notes:**

1. Actifs à rendements = Créances interbancaires + Titres + Créances sur la clientèle
2. Passifs à rendements = Dépôts de la clientèle + Dettes interbancaires + Emprunts + Dette subordonnée
3. Marge nette = Intérêts perçus / Moyenne des actifs à rendements - Intérêts payés / Moyenne des passifs à rendements
4. Marge relative d'intérêts = Marge d'intérêts / Moyenne des actifs à rendements
5. Coefficient d'exploitation = Charges d'exploitation / Produits d'exploitation
6. Total des dépôts = Dépôts de la clientèle + Dettes interbancaires
7. Actifs liquides = Caisse + Créances interbancaires + Titres



## MICROCRED SÉNÉGAL (MCS)

### **Auteurs :**

**Charbel GHAZI, Analyste Principal**

**Anouar HASSOUNE, Analyste Support**

© 2018 Emerging Markets Rating (EMR) & West Africa Rating Agency (WARA). Tous droits réservés. WARA est une Agence de Notation de l'UEMOA agréée par le CREPMF.

La notation de crédit est une opinion sur la capacité et la volonté d'un émetteur à faire face au remboursement de ses obligations financières, et non une quelconque appréciation de la valeur des actions de cet émetteur. Il est rappelé qu'il peut être risqué pour un investisseur de fonder sa décision d'investissement sur la seule notation de crédit.

La compréhension des méthodologies et échelles propres à WARA est essentielle pour mesurer la portée des opinions présentées dans les rapports. Il est vivement recommandé aux lecteurs des rapports de se rapprocher de WARA aux fins d'en obtenir copie.

Toutes les informations contenues dans nos rapports ont été obtenues à partir de sources considérées comme fiables. Cependant, étant donné la possibilité d'erreurs humaines ou d'autres aléas, toute information est présentée « en l'état » et sans aucune garantie que ce soit. WARA met tous les moyens à sa disposition pour vérifier la qualité de l'information utilisée pour délivrer une notation. WARA n'étant pas un réviseur de comptes, aucune garantie d'exhaustivité ne peut être fournie. En aucun cas WARA ne pourrait être tenu responsable et redevable à une personne ou une entité pour une quelconque perte réalisée suite à l'émission d'un de ses rapports ; chaque utilisateur de nos rapports est pleinement responsable de l'interprétation qu'il fera des opinions présentées. Ce rapport ne constitue en aucun cas un conseil de vendre, garder ou acheter un quelconque titre de créance.

