



COMMUNIQUÉ DE PRESSE :

Troisième notation de MICROCRED SÉNÉGAL

WARA rehausse la note de Microcred Sénégal de **BBB** à **BBB+** pour sa troisième notation

WARA rehausse la note de Microcred Sénégal (MCS) à BBB+. La perspective attachée à cette notation est désormais stable.

Dakar, le 25/09/18 — **West Africa Rating Agency** (WARA) annonce aujourd'hui la publication de la troisième notation de Microcred Sénégal (MCS). Sur l'échelle régionale de WARA, la notation de long terme de MCS est rehaussée de « BBB » à « **BBB+** », en grade d'investissement, tandis que sa notation de court terme est aussi rehaussée de « w-4 » à « **w-3** ». Cette note reflète le succès rapide, la croissance équilibrée et les performances financières saines de MCS, qui a su se positionner comme un Système Financier Décentralisé (SFD) majeur au Sénégal. La perspective attachée à cette notation passe de positive à **stable**.

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA rehausse aussi la notation de MCS de iB/Positive/iw-6 à **iB+/Stable/iw-5**.

WARA justifie cette amélioration de la note de l'institution de microfinance par la combinaison de plusieurs facteurs. Tout d'abord, la gouvernance de MCS est rigoureuse: l'appétit de ses actionnaires pour le risque étant modéré, les mécanismes de contrôle et d'incitation sont minutieusement exécutés, et la gestion se montre prudente. En outre, la position concurrentielle de MCS est non seulement déjà robuste, mais elle tend aussi à s'améliorer: avec 23% de parts de marché en termes d'encours de crédit, MCS ne cache pas son ambition de devenir le leader de son marché à moyen terme. De surcroît, la performance financière de MCS est bonne: malgré un coefficient d'exploitation encore élevé, les marges épaisses de MCS et sa politique de réinvestissement quasi-systématique lui permettent d'internaliser l'accumulation des fonds propres nécessaires à son rythme de croissance soutenu. Le portefeuille de crédit de MCS est très granulaire et d'excellente qualité: nonobstant l'absence de diversification géographique au-delà des frontières du Sénégal, le portefeuille de crédit de MCS est très hautement diversifié, tant par contrepartie que par secteur. En outre, son portefeuille à risque (PAR) est le plus bas du marché, et sa politique de provisionnement demeure particulièrement conservatrice. Enfin, le support opérationnel du groupe est permanent: fort de

deux conventions avec la holding de tête du Groupe Microcred, MCS se prévaut d'une assistance technique externe ininterrompue, et peut le cas échéant aussi bénéficier d'un soutien en refinancement. C'est là un avantage comparatif décisif. Cela dit, l'environnement macroéconomique au Sénégal demeure fragile et volatil. En effet, le pays reste tributaire de son secteur primaire, où les cours internationaux sont soumis à rude épreuve; directement ou indirectement, les bilans des institutions de microfinance reflètent naturellement ce risque de nature structurelle. Par conséquent, le risque de crédit porté par les portefeuilles micro-financiers tend à être potentiellement élevé et très cyclique. Le modèle d'affaire de MCS met la liquidité de son bilan sous pression. Au passif, la collecte de l'épargne reste un exercice fastidieux, tandis qu'à l'actif, l'utilisation du bilan est intensive; par conséquent, la gestion actif-passif n'est pas une sinécure pour MCS, dont la dépendance vis-à-vis des banques créancières est élevée. Ce risque est toutefois mitigé par le fait que des ressources longues financent des actifs de maturité moyenne et donc à rotation assez élevée. MCS gagnerait aussi à avoir une approche plus holistique dans la gestion des divers risques (financiers, opérationnels, règlementaires, juridiques, fiscales) auxquels elle fait face. Enfin, MCS subit une tension régulière sur les ressources humaines et capitales.

Une amélioration de la notation de MCS est tributaire: i) d'une amélioration structurelle du contexte macro-économique sénégalais; ii) du succès de sa stratégie « mass market », qui consiste à commercialiser de nouveaux produits auprès de nouvelles communautés de clients, par le truchement de canaux alternatifs de distribution; iii) du renforcement de sa capacité de collecte de l'épargne domestique, à même de diluer le risque de dépendance envers les bailleurs de fonds bancaires; et iv) du renforcement graduel de ses fonds propres dans un contexte de croissance soutenue et ambitieuse de son bilan, dominé par les encours de crédit.

Une détérioration de la notation de MCS serait la conséquence: i) d'une perte graduelle de part de marché en dépôts ou en crédits, ou de la matérialisation du risque de ressources humaines, notamment en cas d'hémorragie de talents vers la concurrence; ii) d'une volatilité accrue de l'environnement macroéconomique domestique, à même de conduire à une inflation du PAR; iii) d'une stratégie que WARA jugerait excessive en matière de levier financier, susceptible de mettre à mal la position de l'institution en capital ou en liquidité; iv) de la

remise en cause de l'une ou l'autre des conventions qui lient MCS à son Groupe; v) de l'émergence incrémentale de risques de concentration au sein du portefeuille de crédit; ou vi) d'un laxisme en matière de de contrôle d'audit, de conformité et de terrain.

La perspective attachée à la notation de MCS est désormais **stable**. Par cette perspective stable, WARA exprime son opinion que la probabilité d'occurrence des scénarios favorables est équivalente à celle des scénarios défavorables à moyen terme, ce qui signifie en d'autres termes que la notation actuelle de MCS contient autant de possibilités de rehaussement que de risques d'abaissement, dans la limite du plafond souverain sénégalais, que WARA maintient pour le moment à 'A-'.

La méthodologie que WARA utilise pour la notation de MCS est la méthodologie de notation des banques, publiée le 15 juillet 2012, mise à jour en août 2018 et disponible sur le site Internet de WARA (www.emergingmarketsratings.com).

Les sources d'information utilisées par WARA pour la conduite de la notation de MCS sont principalement les informations privatives obtenues lors des échanges avec le management de MCS, au cours du mois de mai 2018. Ces informations, couplées à des sources publiquement disponibles, sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite de la notation de MCS.

Enfin, WARA précise que la notation de MCS est sollicitée et participative, c'est-à-dire qu'elle fait suite à une requête en notation de la part de MCS, et que l'équipe dirigeante du SFD a pris part active aux échanges avec les équipes analytiques de WARA.

La note de MCS rehaussée à « **BBB+** » est donc 2 crans au-dessus de la note minimale acceptée par le CREPMF pour émettre sans garantie.

Le rapport de notation complet est disponible sur demande par mail à l'adresse infos@rating-africa.org.

Contact

Analyste principal
Charbel GHAZI
Tél: +221 33 825 7222
Email : infos@rating-africa.org