

WARA maintient la note de Baobab Sénégal à BBB+ en décembre 2020. La perspective reste « stable ».

Dakar - Le 25/01/2021

West Africa Rating Agency (WARA) affirme la notation de long terme de Baobab Sénégal à « BBB+ », en grade d'investissement, tandis que sa notation de court terme est « w-3 ». La perspective attachée à ces notations reste stable.

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA affirme aussi à Baobab Sénégal les notations et perspective suivantes : iB+/Stable/iw-5.

WARA justifie le maintien de la note par :

(i) Tout d'abord, la gouvernance de Baobab Sénégal 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 ;

(ii) En outre, la position concurrentielle de Baobab Sénégal est non seulement déjà robuste, mais elle tend aussi à s'améliorer : avec 26,3% de parts de marché en termes d'encours de crédit à fin 2019, Baobab Sénégal ne cache pas son ambition de devenir le leader de son marché à moyen terme ;

(iii) De surcroît, la performance financière de Baobab Sénégal est bonne : malgré un coefficient d'exploitation encore élevé, les marges épaisses de Baobab Sénégal et sa politique de réinvestissement lui permettent d'internaliser l'accumulation des fonds propres nécessaires à son rythme de croissance soutenu. Le portefeuille de crédit de Baobab Sénégal est très granulaire et d'excellente qualité : le portefeuille de crédit de Baobab Sénégal est très hautement diversifié, tant par contrepartie que par secteur. En outre, son portefeuille à risque (PAR) est l'un des plus bas du marché, et sa politique de provisionnement demeure particulièrement conservatrice.

(vi) Enfin, le support opérationnel du groupe est permanent : fort de deux conventions avec la holding de tête du Groupe Baobab, Baobab Sénégal 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.

En revanche, la notation est contrainte par :

(i) Tout d'abord, l'environnement macro-économique au Sénégal demeure fragile et volatil ; (ii) En outre, le risque de crédit porté par les portefeuilles micro-financiers tend à être potentiellement élevé et cyclique ; (iii) De surcroît, le modèle d'affaire de Baobab Sénégal met la liquidité de son bilan sous pression ; et (iv) Enfin, Baobab Sénégal subit une tension régulière sur les ressources humaines et capitales.

Une amélioration de la notation de Baobab Sénégal 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; 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, et v) du succès de la stratégie de sortie de crise lié à la pandémie Covid-19 en passant par la maîtrise de son impact sur le niveau du portefeuille à risque (PAR) et sur le maintien des bonnes performances financières de l'entreprise

Une détérioration de la notation de Baobab Sénégal 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) de l'émergence incrémentale de risques de concentration au sein du portefeuille de crédit; iv) d'un laxisme en matière de contrôle d'audit, de conformité et de terrain ; ou v) de l'échec de sa stratégie de sortie de crise lié à la pandémie Covid-19 avec comme conséquence, une dégradation significative du portefeuille à risque

(PAR) et des performances financières de l'entreprise.

A titre de référence, WARA estime 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 Baobab Sénégal contient autant de possibilités de rehaussement que de risques d'abaissement.

La méthodologie de notation que WARA utilise pour la notation de Baobab Sénégal est la méthodologie de notation des banques ; publiée en juillet 2012, puis révisée en janvier 2020 ; elle est disponible sur le site Internet de WARA : www.wara-ratings.com

Les sources d'information utilisées par WARA pour la conduite de la notation de Baobab Sénégal sont principalement les informations privatives obtenues lors des échanges avec le management de Baobab Sénégal, au cours du mois d'octobre 2020. Ces informations, couplées à des sources publiquement disponibles, sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite de la notation de Baobab Sénégal.

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

La note de Baobab Sénégal de « BBB+ » est donc deux crans au-dessus de la note acceptée par le CREPMF pour émettre des titres obligataires sans garantie. Le rapport de notation complet est disponible sur le site internet de WARA : www.wara-ratings.com.

CONTACT

Oumar NDIAYE

Analyste principal

oumar.ndiaye@wara-ratings.com

+221 33 824 60 14 | +221 77 400 42 91