



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

**WARA assigne la note de long terme « tAAA » aux obligations séniors émises par le FCTC TEYLIOM IMMO 7%. La perspective est stable.**

Dakar - Le 21/05/2021

West Africa Rating Agency (WARA) a assigné la notation de long terme en devise régionale «<sup>o</sup>tAAA<sup>o</sup>» aux obligations «<sup>o</sup>séniors<sup>o</sup>» émises par le FCTC TEYLIOM IMMO 7%, d'un montant de 20 milliards de FCFA. Ces obligations portent une maturité de 7 ans. A titre de référence, cette notation de «<sup>o</sup>tAAA<sup>o</sup>» se situe au niveau maximal de notation sur notre échelle régionale. La perspective est stable.

*Approche méthodologique*

- WARA assigne uniquement une notation de long terme aux obligations séniors du FCTC, puisque ces obligations portent une maturité de 84 mois.
- Méthodologiquement, WARA ne note pas les parts résiduelles.
- Par ailleurs, le FCTC n'émet aucune tranche subordonnée, dite «<sup>o</sup>mezzanine<sup>o</sup>».
- En outre, WARA n'assigne aucune notation en devises internationales aux obligations séniors du FCTC.
- De surcroît, selon la méthodologie de WARA et par construction, les notations des obligations de titrisation (surtout lorsque les créances sous-jacentes sont transfrontalières) ne sont pas soumises aux plafonds nationaux, mais uniquement au plafond régional, lequel se situe selon WARA à AAA en devise régionale.
- Enfin, cette notation porte une perspective stable. WARA estime en effet qu'à la date d'émission, la Perte Attendue attachée au portefeuille ne devrait pas aller au-delà du quantum suggéré par nos modèles de stress sur le portefeuille, lesquels sont très conservateurs.

*Approche analytique : principaux facteurs de notation*

- La diversification du portefeuille titrisé sur un nombre satisfaisant de contreparties est un facteur neutre de notation, tandis que du point de vue géographique, les bénéfices de diversification sont positifs mais du point de

vue sectoriel, ces bénéfices de diversification sont nuls

- Le degré adéquat de rehaussement de crédit par un surdimensionnement du portefeuille de 53% par rapport à la valeur nominale des obligations est aussi un facteur positif de notation
- Les taux d'impayés élevés sur certains actifs mis en location constituent un facteur négatif de notation, transcrit dans nos hypothèses très sévères de stress et de sur-stress
- L'existence d'un fonds de réserve et d'une ligne de liquidité est un facteur positif de notation
- L'existence d'hypothèques couvrant a priori le principal et les intérêts de l'émission obligataire (facteur qualitatif) et l'inclusion de créances additionnelles (facteurs quantitatifs) sont des facteurs positifs 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

*Approche dynamique*

**Le maintien à court terme de la notation maximale des obligations séniors émises par le FCTC TEYLIOM IMMO 7% serait la conséquence :** i) d'un comportement favorable des loyers facturés sous-jacents, avec des taux d'impayés stables ou en baisse ; ii) du maintien du taux actuel de surdimensionnement ; iii) de la complétion, en temps et en heure, de l'immeuble Canebière susceptible de fournir les créances additionnelles attendues ; et iv) du maintien au niveau actuel du risque-pays affectant les sous-portefeuilles de créances.

**Une détérioration à court terme de la notation des obligations séniors émises par le FCTC TEYLIOM IMMO 7% serait la conséquence :** i) d'une crise économique, politique ou sanitaire soudaine et de grande ampleur dans l'un ou l'autre des pays à l'origine des créances titrisées ; ii) d'une

détérioration sévère, au-delà de nos tests de stress et de sur-stress, du portefeuille de loyers sous-jacents<sup>o</sup>; ou iii) de la matérialisation des risques opérationnels et/ou juridiques rendant le recouvrement des créances plus malaisé ou les délais de remboursement des créances plus longs.

Au total, WARA estime que la probabilité d'occurrence des scénarios défavorables est équivalente à celle des scénarios favorables à court terme, justifiant notre perspective stable.

Enfin, la notation des obligations séniors du FCTC TEYLIOM IMMO 7% sera soumise à une revue semestrielle par WARA.

La méthodologie que WARA utilise pour la notation des obligations senior émises par le FCTC TEYLIOM IMMO 7% est la méthodologie de notation des opérations de titrisation. Cette méthodologie est disponible sur le site Internet de l'agence ([www.wara-ratings.com](http://www.wara-ratings.com)).

Les sources d'information utilisées par WARA pour la conduite de cette notation sont principalement des informations publiques ainsi que des informations privées obtenues lors des échanges avec le Groupe TEYLIOM et ses prestataires de services spécialisés depuis décembre 2020. Ces informations sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite des notations.

WARA précise que la notation des obligations séniors émises par le FCTC est sollicitée et participative.

La note de « tAAA » se situe au niveau maximal et neuf crans au-dessus de la note minimale acceptée par le CREPMF pour émettre sans garantie.

Le rapport de notation complet est disponible sur le site internet de WARA : [www.wara-ratings.com](http://www.wara-ratings.com).

**CONTACT**

Analyste principal  
Hamza HAJI  
[hamza.haji@wara-ratings.com](mailto:hamza.haji@wara-ratings.com)  
+221 33 824 60 14