



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

**WARA assigne la note de long terme « tAAA » aux obligations seniors qui seront émises par le FCTC Orabank 7% 2021-2026. La perspective est stable.**

Dakar - Le 10/12/2019

West Africa Rating Agency (WARA) a assigné la notation de long terme en devise régionale «tAAA» aux obligations «seniors» qui seront émises par le FCTC Orabank 7% 2021-2026, d'un montant de 25 milliards de FCFA. Ces obligations portent une maturité de 5 ans. A titre de référence : cette notation de «tAAA» est la note maximale permise par l'échelle régionale de l'agence de notation. La perspective est stable.

Parallèlement, WARA a aussi assigné la notation en Estimation de Crédit de « ec.BBB/Stable/w-4 » à Orabank Togo, le Cédant de l'opération de titrisation.

**Approche méthodologique**

- WARA assigne uniquement une notation de long terme aux obligations du FCTC, puisque ces obligations portent une maturité 5 ans.
- Méthodologiquement, WARA ne note pas les parts résiduelles.
- Par ailleurs, le FCTC n'émet aucune tranche subordonnée.
- En outre, WARA n'assigne aucune notation en devises internationales aux obligations seniors du FCTC, puisque cette émission obligataire est exclusivement libellée en francs CFA.
- De surcroît, selon la méthodologie de WARA et par construction, les notations des obligations susceptibles d'être émises dans le cadre d'opérations de titrisation ne sont pas soumises aux plafonds nationaux, mais uniquement au plafond régional (AAA).
- Enfin, cette notation porte une perspective stable.

**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 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 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) et sa probabilité de survie à 5 ans 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

**Approche dynamique**

Une stabilisation de la notation des obligations seniors émises par le FCTC au niveau le plus élevé de tAAA 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 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-jacents ; ou iii) de la matérialisation des risques

opérationnels et/ou juridiques rendant le recouvrement des créances plus malaisé.

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

La méthodologie que WARA utilise pour la notation des obligations senior émises par le FCTC est la méthodologie de notation des opérations de titrisation, tandis que la méthodologie de notation d'Orabank Togo est relative aux banques. Ces méthodologies sont disponibles sur le site Internet de l'agence ([www.wara-ratings.com](http://www.wara-ratings.com)).

La notation de cette opération de titrisation sera soumise à une revue semestrielle par WARA.

Les sources d'information utilisées par WARA pour la conduite de cette notation sont principalement des informations publiques ainsi que des informations privatives obtenues lors des échanges avec Orabank Togo et ses prestataires de services spécialisés depuis août 2021. Ces informations sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite des notations.

WARA précise que la notation des obligations senior qui seront émises par le FCTC est sollicitée et participative, tandis que celle d'Orabank Togo est une Estimation de Crédit non sollicitée et non participative mais nécessaire à l'exercice.

La note de « tAAA » se situe au niveau de la note maximale et neuf crans au-dessus de la note minimale acceptée par l'AMF-UMOA 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

+221 33 824 60 14 | +221 77 392 78 27