Communiqué de presse

GCR assigne la notation d'émission de long terme de AAA(WU)(SF) aux obligations seniors et aux obligations mezzanines émises par le FCTC ZAKA RMBS NSIA BANQUE CÔTE D'IVOIRE 2025-2044 sur son échelle régionale. La perspective attachée à chacune de ces notations est stable.

Action de notation

Dakar, le 01 septembre 2026 – GCR Ratings (GCR) a assigné la notation d'émission de long terme en devise régionale de AAA(WU)(SF), respectivement aux obligations seniors et mezzanines émises par le FCTC ZAKA RMBS NSIA BANQUE CÔTE D'IVOIRE 2025-2044, pour un montant global de 10 milliards de FCFA ($17,78 millions). GCR n'assigne aucune notation aux obligations juniors émises par le FCTC. Le montant nominal de la tranche senior est de 7.250 millions de FCFA, celui de la tranche mezzanine de 2.000 millions de FCFA et celui de la tranche junior de 750 millions de FCFA. La perspective attachée à chacune de ces notations est stable.

Emetteur	Type de notation	Echelle	Notation	Perspective
FCTC ZAKA RMBS NSIA BANQUE CÔTE D'IVOIRE 2025-2044 Tranche senior – XOF 7.250 mn	Note de long terme	Régionale	AAA(WU)(SF)	Stable
FCTC ZAKA RMBS NSIA BANQUE CÔTE D'IVOIRE 2025-2044 Tranche mezzanine – XOF 2.000 mn	Note de long terme	Régionale	AAA(WU)(SF)	Stable
FCTC ZAKA RMBS NSIA BANQUE CÔTE D'IVOIRE 2025-2044 Tranche junior – XOF 750 mn	Note de long terme	Régionale	Non notée	--

Ces notations ont été attribuées conformément à la méthodologie de notation des transactions de titrisation approuvée par l'AMF-UMOA en 2016.

Résumé des principaux facteurs de notation

Approche méthodologique

- GCR assigne uniquement une notation de long terme aux obligations seniors et mezzanines du FCTC ZAKA RMBS NSIA BANQUE CÔTE D'IVOIRE 2025-2044, puisque ces obligations portent une maturité initiale de 11 ans.
- GCR respecte la volonté du Cédant de ne pas voir noter la tranche junior émise par le FCTC ZAKA RMBS NSIA BANQUE CÔTE D'IVOIRE 2025-2044.
- Méthodologiquement, GCR ne note pas les parts résiduelles, c'est-à-dire la tranche dite *equity*.
- En outre, GCR n'assigne aucune notation en devises internationales aux obligations séniors du FCTC, puisque cette émission obligataire est exclusivement libellée en francs CFA.

- De surcroît, GCR ne soumet ses notations à aucun plafond national, mais uniquement au plafond régional, lequel se situe selon GCR à AAA(WU)(SF) en devise régionale.
- Enfin, chacune de ces notations porte une perspective stable. GCR estime en effet qu'à la date d'émission, la Perte Attendue attachée au portefeuille titrisé devrait demeurer proche de son niveau modélisé à long terme, i.e. à l'horizon de 11 ans.

Approche analytique : principaux facteurs de notation

- La très forte granularité du portefeuille titrisé est un facteur *neutre* de notation, tandis que sa faible résilience aux tests de stress et de sur-stress constitue un facteur *négatif* de notation
- Le faible de surdimensionnement en principal à la date d'émission est un facteur *négatif* de notation, d'autant plus que la qualité intrinsèque du portefeuille sous-jacent se situe à BB+(WU)(SF)
- La prévisibilité des flux de trésorerie extraits du portefeuille sous-jacent est un facteur *neutre* de notation
- Le caractère amortissable des obligations et du portefeuille de créances sous-jacent anesthésie le risque de valeur résiduelle ; c'est donc un facteur *neutre* de notation
- L'existence d'un fonds de réserve, appelé à croître à mesure que les excédents de marges (*excess spreads* ou différentiels de taux entrants et sortants) s'accumulent au sein de la structure, est un facteur marginalement *positif* de notation
- L'existence d'une ligne de liquidité d'un milliard de FCFA mise à la disposition du FCTC par une banque de la place est un facteur marginalement *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 de NSIA Banque Côte d'Ivoire (NSIA CI, le Cédant) et sa probabilité de survie à 11 ans ne constituent pas une contrainte pour la notation
- En revanche, la concentration du portefeuille dans la seule économie de Côte d'Ivoire constitue un facteur *négatif* de notation, tandis que nous négligeons aussi toute forme de diversification sectorielle faute d'information sur la distribution sectorielle des emprunteurs hypothécaires ; en définitive, le portefeuille ne bénéficie d'aucun bénéfice de diversification géographique ni sectoriel
- Une partie du portefeuille de créances s'amortit au-delà de la date de maturité des obligations
- Enfin, l'absence d'identification explicite et a priori d'une entité alternative de recouvrement (*back-up servicer*) est un facteur marginalement *négatif* de notation.

Perspective et déclencheurs d'un changement de notation

Le maintien de la notation des obligations séniors et mezzanines émises par le FCTC ZAKA RMBS NSIA BANQUE CÔTE D'IVOIRE 2025-2044 est tributaire : i) d'un comportement favorable des créances sous-jacentes, avec un taux de défaut et de non-recouvrement inférieur aux moyennes historiques ; et ii) du maintien ou de l'amélioration du risque-pays en Côte d'Ivoire.

Une détérioration de la notation des obligations séniors et mezzanines émises par le FCTC ZAKA RMBS NSIA BANQUE CÔTE D'IVOIRE 2025-2044 serait la conséquence : i) d'une crise économique, politique ou sanitaire soudaine et de grande ampleur en Côte d'Ivoire, i.e. d'une détérioration manifeste du risque-pays ivoirien ; ii) d'une détérioration sévère, au-delà de nos tests de stress et de sur-stress, du portefeuille de créances sous-jacentes ; ou iii) de la matérialisation des risques opérationnels et/ou juridiques rendant le recouvrement des créances plus malaisé.

Au total, GCR estime que la probabilité d'occurrence des scénarios défavorables est équivalente à celle des scénarios favorables à moyen terme, justifiant notre perspective stable attachée à la notation de chacune des tranches notées.

Enfin, la notation des obligations seniors et mezzanines du FCTC ZAKA RMBS NSIA BANQUE CÔTE D'IVOIRE 2025-2044 est soumise à une revue annuelle par GCR.

Contacts analytiques

Analyste principal Dakar, SN	Oumar Ndiaye OumarN@GCRratings.com	Analyste Senior +221 33 824 60 14
Analyste support Dakar, SN	Mélissa Ngoma-Mby MelissaN@GCRratings.com	Analyste +221 33 824 60 14
Président du Comité Dakar, SN	Landry Tiendrébéogo LandryT@GCRratings.com	Responsable Analytique (GCR West Africa) +221 33 824 60 14

Méthodologies et documents de référence

Critères relatifs au canevas de notation de GCR, mai 2024
Critères de notation des transactions de titrisation par GCR, janvier 2022
Echelles de notation – Symboles – Définitions de GCR, mai 2023

Historique de la notation

FCTC ZAKA RMBS NSIA BANQUE CÔTE D'IVOIRE 2025-2044 – **TRANCHE SENIOR – XOF 7.250 millions**

Type de notation	Revue	Echelle	Notation	Perspective	Date
Notation de long terme	Initiale	Régionale	N/A	N/A	N/A
	Dernière	Régionale	N/A	N/A	N/A

FCTC ZAKA RMBS NSIA BANQUE CÔTE D'IVOIRE 2025-2044 – **TRANCHE MEZZANINE – XOF 2.000 millions**

Type de notation	Revue	Echelle	Notation	Perspective	Date
Notation de long terme	Initiale	Régionale	N/A	N/A	N/A
	Dernière	Régionale	N/A	N/A	N/A

Glossaire

Back-up servicer	Entité alternative de recouvrement susceptible de reprendre la gestion et le recouvrement des créances titrisées en cas de défaillance, d'incapacité ou de remplacement du gestionnaire initial des créances.
Cédant	Entité qui transfère les créances faisant l'objet de la titrisation au véhicule de titrisation. Dans la présente transaction, le Cédant est NSIA Banque Côte d'Ivoire.
Créances en souffrance	Créances présentant des impayés ou une détérioration de leur qualité de crédit selon les critères réglementaires ou contractuels applicables.
Créances sous-jacentes	Créances transférées au FCTC et dont les remboursements en principal et intérêts constituent la principale source de paiement des obligations émises.
Excess spread / Excédent de marge	Différence positive entre les revenus générés par les actifs titrisés, principalement les intérêts encaissés, et les charges supportées par la structure, notamment les intérêts dus aux investisseurs et certains frais. Cet excédent peut constituer une forme de rehaussement de crédit lorsqu'il est conservé dans la structure.
FCTC	Fonds Commun de Titrisation de Créances. Véhicule constitué pour acquérir des créances et financer cette acquisition notamment par l'émission de titres auprès d'investisseurs.
Fonds de réserve	Réserve de liquidités constituée au sein de la structure afin d'absorber certains déficits temporaires de trésorerie ou certaines pertes, conformément aux modalités prévues par la documentation de la transaction.
Granularité du portefeuille	Degré de dispersion du portefeuille entre un grand nombre de débiteurs ou de créances. Une forte granularité réduit généralement le risque de concentration individuelle.
Ligne de liquidité	Facilité de financement mobilisable par le FCTC pour couvrir certains besoins temporaires de trésorerie lorsque les encaissements provenant des actifs sont momentanément insuffisants pour faire face aux décaissements prévus.
Maturité	Date à laquelle le principal restant dû d'un instrument financier doit être intégralement remboursé.
Part résiduelle / Equity	Tranche la plus subordonnée d'une opération de titrisation. Elle absorbe généralement les premières pertes de la structure et n'est remboursée qu'après satisfaction des créances bénéficiant d'un rang supérieur, conformément à l'ordre de priorité des paiements.
Perte attendue	Estimation de la perte susceptible d'être supportée sur un portefeuille de créances, tenant notamment compte de la probabilité de défaut et de la perte susceptible de survenir en cas de défaut.
Rehaussement de crédit	Mécanisme destiné à renforcer la capacité d'une tranche à supporter des pertes ou des tensions de liquidité. Il peut notamment résulter de la subordination, du surdimensionnement, d'un fonds de réserve ou de l'excess spread.
RMBS	Residential Mortgage-Backed Securities. Titres issus d'une opération de titrisation dont les actifs sous-jacents sont principalement constitués de créances hypothécaires résidentielles.

ELEMENTS SAILLANTS CONCERNANT LA NOTATION ASSIGNEE

GCR affirme que a.) aucune partie du processus de notation n'a été influencée par d'autres activités commerciales de l'agence de notation ; b.) les notations sont basées uniquement sur les mérites de l'entité, du titre ou de l'instrument financier noté et c.) ces notations sont une évaluation indépendante des risques et des mérites de l'entité, du titre ou de l'instrument financier noté.

Les notations ont été communiquées à l'originateur. Les notations ci-dessus ont été sollicitées par, ou au nom de, l'entité notée.

L'entité notée a participé au processus de notation par le biais d'une interaction en personne et/ou virtuelle en ligne et/ou par le biais d'une communication et d'une correspondance électroniques et/ou verbales. En outre, la qualité des informations reçues a été jugée adéquate et a été vérifiée de manière indépendante dans la mesure du possible. Les informations reçues de l'entité notée et d'autres tiers fiables pour assigner les notes comprennent :

- Les états financiers du Cédant pour la période pour 2021 à 2025.
- Les caractéristiques du portefeuille de créances à la date du 31mars 2026.
- Les projections d'amortissement des titres et de recouvrement des créances jusqu'à la maturité des titres.
- Source de taux de changes : https://www.xe.com/fr/currencyconverter/
- Taux et Date de change : USD/XOF = 562.2948 du 24 août 2026.

@ 2026 détenus par la société à responsabilité limitée Global Credit Rating et/ou par les concédants et par les filiales de celle-ci (collectivement dénommés GCR). Tous droits réservés.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES PAR GCR SONT L'EXPRESSION DES OPINIONS ACTUELLES DE L'AGENCE SUR LE RISQUE DE CRÉDIT FUTUR CONCERNANT LES ENTITÉS, LEURS ENGAGEMENTS DE CRÉDIT OU LEURS TITRES DE CRÉANCE OU TITRES ANALOGUES, EGALEMENT LES DOCUMENTS, PRODUITS, SERVICES ET INFORMATIONS PUBLIÉS PAR GCR (COLLECTIVEMENT DÉNOMMÉS « PUBLICATIONS ») QUI PEUVENT CONTENIR DE TELLES OPINIONS. L'AGENCE DÉFINIT LE RISQUE DE CRÉDIT COMME LE RISQUE ENCOURU EN CAS DE NON-RESPECT ÉVENTUEL PAR UNE ENTITÉ DE SES ENGAGEMENTS FINANCIERS CONTRACTUELS À LEUR ÉCHÉANCE. IL CONVIENT DE CONSULTER LA PUBLICATION CONCERNANT LES ÉCHELLES DE NOTATION, LES SYMBOLES ET LES DÉFINITIONS DE GCR POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS SUR LES TYPES D'OBLIGATIONS FINANCIÈRES CONTRACTUELLES PRISES EN COMPTE LORS DE L'ATTRIBUTION DES NOTATIONS DE CRÉDIT PAR GCR. LES NOTATIONS DE CRÉDIT NE PRENNENT EN CONSIDÉRATION AUCUN AUTRE RISQUE, Y COMPRIS, MAIS SANS QUE CELA SOIT LIMITATIF, LE RISQUE DE FRAUDE, LE RISQUE DE LIQUIDITÉ, LE RISQUE DE MARCHÉ OU LE RISQUE DE VOLATILITÉ DES PRIX. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, LES NOTATIONS HORS-CRÉDIT (« ÉVALUATIONS ») ET LES OPINIONS FIGURANT DANS LES PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DES CONSTATATIONS DE FAITS ACTUELS OU PASSÉS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, LES ÉVALUATIONS, LES AUTRES OPINIONS ET LES PUBLICATIONS DE L'AGENCE NE SONT PAS ET NE CONTIENNENT PAS DE CONSEILS EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT OU DE FINANCE, ELLES NE COMPORTENT PAS ET NE CONSTITUENT PAS DES RECOMMANDATIONS D'ACHAT, DE VENTE OU DE DÉTENTION DE TITRES PARTICULIERS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE CONTIENNENT PAS D'OBSERVATIONS SUR LA PERTINENCE D'UN INVESTISSEMENT POUR UN INVESTISSEUR PARTICULIER. GCR ÉMET SES NOTATIONS DE CRÉDIT, SES ÉVALUATIONS AINSI QUE SES AUTRES OPINIONS ET PUBLIE SES OUVRAGES EN ESPÉRANT ET EN CONSIDÉRANT QUE CHAQUE INVESTISSEUR PROCÉDERA, AVEC LE SOIN REQUIS, À SES PROPRES ANALYSE ET ÉVALUATION DE CHAQUE TITRE DONT IL ENVISAGE L'ACHAT, LA DÉTENTION OU LA VENTE.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DESTINÉES AUX INVESTISSEURS INDIVIDUELS ET L'UTILISATION PAR CEUX-CI DES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR LORS D'UNE PRISE DE DÉCISION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT SERAIT IMPRUDENTE ET INAPPROPRIÉE. EN CAS DE DOUTE, IL CONVIENT DE CONTACTER VOTRE CONSEILLER FINANCIER OU UN AUTRE PROFESSIONNEL COMPÉTENT.

TOUTES LES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PRÉSENT DOCUMENT SONT PROTÉGÉES PAR LA LOI, Y COMPRIS, MAIS SANS QUE CELA SOIT LIMITATIF, PAR LA LOI SUR LA PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE, ET AUCUNE DESDITES INFORMATIONS NE PEUT ÊTRE COPIÉE OU REPRODUITE AUTREMENT, RECONDITIONNÉE, ENSUITE TRANSMISE, TRANSFÉRÉE, DIFFUSÉE, REDISTRIBUÉE OU REVENDUE, OU CONSERVÉE POUR UNE UTILISATION ULTÉRIEURE À DE TELLES FINS, EN TOUT OU EN PARTIE, SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT, OU PAR QUELQUE MOYEN QUE CE SOIT, PAR QUI QUE CE SOIT, SANS AUTORISATION ÉCRITE PRÉALABLE DE GCR.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DESTINÉES À ÊTRE UTILISÉES PAR QUI QUE CE SOIT COMME RÉFÉRENCE, CE TERME-LÀ ÉTANT DÉFINI À DES FINS RÉGLEMENTAIRES, ET NE DOIVENT PAS ÊTRE UTILISÉES DE FAÇON QUI POURRAIT LEUR CONFÉRER LE STATUT DE RÉFÉRENCE.

Toutes les données contenues dans le présent document sont obtenues par GCR à partir de sources d'information considérées par l'agence comme précises et fiables. Cependant, compte tenu d'éventuelles erreurs humaines ou mécaniques ainsi que d'autres aléas, toute information contenue dans le présent document est fournie « EN L'ÉTAT » et sans aucune garantie de quelque type que ce soit. L'agence adopte toutes les mesures nécessaires pour s'assurer du niveau de qualité suffisant des informations qu'elle utilise pour assigner une notation de crédit et du fait que de telles données soient obtenues à partir de sources que GCR considère comme fiables, notamment, le cas échéant, de sources indépendantes. Cependant, GCR n'est pas un cabinet d'audit et ne peut dans tous les cas procéder à une vérification ou à une validation indépendante des données reçues au cours du processus de notation ou lors de la préparation de ses publications.

Dans les limites autorisées par la loi, GCR, ses sociétés liées et les administrateurs, les dirigeants, les employés, les agents, les représentants, les concédants et les fournisseurs de l'agence ou de ses sociétés liées déclinent toute responsabilité envers toute personne physique ou morale à l'égard de tout préjudice ou dommage indirect, spécial, consécutif ou accessoire de quelque nature que ce soit, résultant de ou lié aux informations contenues dans le présent document ou découlant de l'utilisation ou de l'impossibilité d'utiliser de telles informations, même si GCR ou l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs est informé à l'avance de l'éventualité de tels préjudices ou dommages, y compris, mais sans que cela soit limitatif, à l'égard : (a) de tout manque à gagner actuel ou futur ou (b) de tout préjudice ou dommage survenant lorsque l'instrument financier concerné ne fait pas l'objet d'une notation de crédit particulière attribuée par GCR.

Dans les limites autorisées par la loi, GCR, ses sociétés liées et les administrateurs, les dirigeants, les employés, les agents, les représentants, les concédants et les fournisseurs de l'agence ou de ses sociétés liées déclinent toute responsabilité à l'égard de tout préjudice ou dommage subi par toute personne physique ou morale, y compris, mais sans que cela soit limitatif, résultant de tout manque de précaution (cependant, sont exclues la fraude, la faute intentionnelle ou la responsabilité de tout autre type qui, afin de lever toute ambigüité, ne peut être exclue en vertu de la loi) de la part de, ou dû à tout imprévu sous ou hors de contrôle, de GCR ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs, découlant de ou lié aux informations contenues dans le présent document ou résultant de l'utilisation ou de l'impossibilité d'utiliser de telles informations.

AUCUNE GARANTIE, QU'ELLE SOIT EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, À L'OPPORTUNITÉ, À L'EXHAUSTIVITÉ, À LA QUALITÉ MARCHANDE OU À L'ADÉQUATION À TOUT OBJECTIF PARTICULIER DE TOUTE NOTATION, ÉVALUATION, AUTRE OPINION OU INFORMATION N'EST DONNÉE OU FORMULÉE PAR GCR SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT.

GCR déclare par la présente que la plupart des émetteurs de titres de dette (y compris les obligations émises par les États ou par les entreprises, les débentures, les billets à ordre et les billets de trésorerie) notés par GCR ont, avant l'attribution de toute notation de crédit, accepté de rémunérer l'agence pour la fourniture desdites notations et pour les services rendus par GCR. En outre, l'agence assure le maintien de ses politiques et de ses procédures afin de garantir le caractère indépendant de ses