

REPUBLIQUE DU SENEGAL

Un Peuple - Un But - Une Foi



MINISTERE DES FINANCES ET DU BUDGET

Note d'information sur l'annonce de Moody's de mettre le Sénégal sous revue pour dégradation

Le 10 juin 2020, l'Etat du Sénégal a annoncé sa décision souveraine de participer à l'ISSD. La notation du Sénégal selon l'échelle de Moody's est Ba3. La notation du Sénégal auprès de l'autre agence de notation, en l'occurrence S&P, est maintenue à B+ (stable).

Ces notes reflètent l'avis suivant : « L'emprunteur a actuellement la capacité de respecter ses engagements financiers. Des conditions financières ou économiques défavorables nuiront probablement à sa capacité ou à sa volonté de respecter ses engagements financiers ».

Le Sénégal et la Côte d'Ivoire partagent les mêmes notations. Ils sont mieux cotés que d'autres pays pairs comme le Ghana (Moody's : B ; S&P : B) et le Kenya (Moody's : B2 ; Standard & Poor's : B+).

Les investisseurs institutionnels (Fonds de pension, assureurs, fonds d'investissement) utilisent ces notations pour déterminer la dette qu'ils peuvent acquérir, tout en se conformant aux normes prudentielles relatives à la composition de leurs portefeuilles.

Conformément à sa politique depuis le début de l'ISSD, par communiqués de presse en date du 12 juin 2020, Moody's a publié deux messages sur les notations du Sénégal et de la Côte d'Ivoire.

Selon sa doctrine sur l'ISSD, Moody's avait déjà publié des communiqués similaires sur le Pakistan, le Cameroun, l'Ethiopie qui sont, à date, les autres participants à l'ISSD ayant de la dette cotée dans les marchés des capitaux internationaux.

Il est utile de faire la distinction entre les concepts de « revue pour dégradation (review for downgrade) » et « dégradation » selon le jargon des agences de notation.

- **Une dégradation** a lieu lorsque l'agence de notation considère que les perspectives se sont affaiblies par rapport à la recommandation originelle, généralement en raison d'un changement important et fondamental.
- **Une revue pour dégradation** a lieu lorsque l'agence décide de mettre la notation sous surveillance afin d'apprécier les conséquences d'un changement qui peut

affecter la capacité de l'emprunteur à honorer ses engagements contractuels vis-à-vis de ses créanciers.

- En l'espèce, Moody's juge que l'adhésion à l'ISSD est un changement important puisque la fiche descriptive de l'initiative appelle une participation, quoique volontaire, des créanciers privés, pouvant entraîner des pertes pour ces derniers dans le futur.

Ainsi, Moody's ouvre une période de revue pour lever l'incertitude autour d'une possible extension de l'ISSD à la dette extérieure privée.

- La décision de Moody's de placer la notation Ba3 du Sénégal en revue pour dégradation (« on review for downgrade ») est différente de celle de dégradation (« downgrade »).
- En plaçant la notation du Sénégal en revue, il s'agit pour Moody's de :
 1. montrer aux créanciers privés sa réactivité pour donner suite à un événement qui, potentiellement, pourrait avoir un impact négatif sur les valeurs qu'ils détiennent ;
 2. surveiller les facteurs pouvant conduire à la dégradation de la note :
 - le service de la dette, sa ponctualité et son intégralité ;
 - les conditions contractuelles de la participation à l'ISSD, notamment :
 - le contenu des protocoles d'accord signés avec les pays du G20 pour la mise en œuvre de l'ISSD ;
 - l'absence de conditionnalités défavorables pour les créanciers privés;
 - le périmètre de l'ISSD, notamment l'exclusion des créanciers privés ;
 - le respect des termes contractuels des prêts conclus avec les créanciers privés.

En termes clairs, la notation du Sénégal est en cours de revue pour dégradation et à ce stade, elle n'est pas dégradée.

Le Sénégal conserve sa notation Ba3. Moody's n'a pas annoncé une dégradation de la notation du Sénégal. Toutefois, les créanciers privés sont avertis que la notation fait l'objet d'une surveillance pouvant mener à une dégradation.

L'Etat du Sénégal continue d'avoir une approche proactive durant la période de surveillance. Il s'agira de continuer à produire les éléments susceptibles de prouver la volonté et la capacité du Sénégal à assurer le service de la dette, malgré son adhésion à l'ISSD.