

SHELTER-AFRIQUE

NAIROBI, KENYA

Analyse portant sur les activités d'une institution de financement du logement en Afrique

Validité : août 2019 à juillet 2020

Catégorie	Échelle de notation	Monnaie	Note préc.	Note actu.	Date d'Exp.	Perspective
De valeurs						
Long Terme	Régionale	CFA	BBB+	BBB+	31/07/2020	Stable
Court Terme	Régionale	CFA	A3	A3	31/07/2020	Stable

Bloomfield Investment Corporation

Tel: (225) 20 21 57 47

Fax: (225) 20 21 57 51

Soraya DIALLO, Directeur Bloomfield Ratings

s.diallo@bloomfield-investment.com

Mohamed TOUKOUROU, Analyste financier Senior

m.toukourou@bloomfield-investment.com

Madoussou DIABATE, Analyste financier

m.diabate@bloomfield-investment.com
www.bloomfield-investment.com
Informations financières de base

En milliers de dollars US	2017	2017*	2018
Total Actif	311 859	290 646	229 432
Emprunts	144 837	144 837	108 490
Fonds propres	131 699	110 486	106 786
Actifs liquides	41 438	41 248	41 459
Prêts et avances	247 402	228 546	165 187
Produits d'intérêts et assimilés	24 729	24 729	17 617
Revenu net d'intérêts	10 836	10 836	7 632
Résultat d'exploitation	-6 512	-6 512	-9 415
Résultat net global	-7 791	-7 791	-9 250

*Données retraitées suite à l'application de la norme IFRS 9

Présentation

Créée en 1982, Shelter Afrique, aussi appelée Société pour l'habitat et le logement en Afrique, est une institution financière panafricaine située à Nairobi, Kenya. Son objectif est le développement du secteur de l'immobilier et du logement en Afrique, à travers la construction de logements sociaux.

La vision de la compagnie est de construire des logements à coût modéré et décent pour tous en Afrique.

Les investisseurs de Shelter Afrique sont constitués pour la catégorie A d'un ensemble de 44 pays africains, et pour la catégorie B de la Banque Africaine de Développement (BAD) et de la Société africaine de réassurance (Africa-Re).

Ces investisseurs ont pour mission de mobiliser des ressources pour la promotion de l'habitat en Afrique.

Au 31 décembre 2018, le capital social de Shelter Afrique se présente comme suit :

Tableau n°1 : Structure du capital social au 31 décembre 2018

Montant en milliers de dollars US	Montant 2017	Montant 2018
Capital autorisé	1 000 000	1 000 000
Capital social	646 114	646 114
Capital callable	500 000	500 000
Capital souscrit et appelé	183 903	183 903
dont capital libéré	88 622	91 760

Source : Shelter-Afrique

Le capital libéré de Shelter-Afrique a augmenté de 3,138 millions de dollars US, soit de 4% en 2018. Il est passé de 88,622 millions de dollars US en 2017 à 91,760 millions de dollars US en 2018.

Il se répartit comme suit au 31 décembre 2018 :

Tableau n°2 : Répartition du capital appelé au 31 décembre 2018

Actionnaires	2017	2018
Classe A		
Algeria	4,76%	4,60%
Bénin	0,35%	0,33%
Burkina Faso	1,07%	1,04%
Côte d'Ivoire	4,22%	4,08%
Ghana	7,13%	6,88%
Guinée-Bissau	0,03%	0,03%
Kenya	13,57%	15,26%
Mali	4,78%	4,62%
Niger	0,36%	0,35%
Nigeria	11,77%	11,37%
Sénégal	1,59%	1,53%
Togo	0,18%	0,18%
Autres pays	27,94%	28,27%
Classe B		
AFRICA RE	5,10%	4,93%
Banque Africaine de Développement	17,15%	16,56%
TOTAL	100%	100%

Source : Shelter-Afrique

Justification de la notation

La notation est basée sur les facteurs clés suivants :

- **Une nouvelle stratégie pour la période 2019-2023 axée sur les Partenariats Publics-Privés (PPP) dans le domaine du logement abordable**

La stratégie 2018-2022 mise en œuvre à la suite de la crise financière de Shelter Afrique, a été élaborée par l'ancienne équipe, en vue d'assurer le maintien de l'activité de la société, en raison des problèmes de liquidité observés.

Elle a été révisée en un nouveau plan stratégique pour la période 2019-2023, par la nouvelle Directions.

Approuvée par le Conseil d'Administration de Shelter Afrique, la nouvelle stratégie 2019-2023 repose sur les trois objectifs stratégiques suivants :

- la stabilité financière ;
- l'accroissement de la création de la valeur pour les actionnaires et de l'impact en termes de développement;
- la pérennité de l'organisation.

De plus, pour la mise en œuvre de cette nouvelle stratégie Shelter Afrique a décidé de se concentrer sur les Partenariats Publics Privés (PPP) avec les pays membres.

Cette collaboration représente un segment plus sécurisé et avec un impact plus fort en termes de développement, en accord avec la vision de Shelter Afrique.

L'année 2019 devrait marquer la reprise de l'activité de crédit.

Des conventions ont ainsi été conclues avec certains pays-membres, notamment la Côte d'Ivoire, pour l'exécution de projets en partenariat public-privé.

Le soutien des états-membres est ainsi attendu, aussi bien en ce qui concerne l'identification et la supervision des projets de développement, qu'en termes d'apports financiers à Shelter-Afrique.

En effet, le capital souscrit et appelé, qui s'établit à 183,903 millions de dollars US à fin 2018, n'est libéré qu'à hauteur de 91,760 millions de dollars US.

▪ **Un risque de rupture du management, en lien avec une rotation importante de l'effectif**

L'année 2018 a été marquée par une restructuration organisationnelle de Shelter Afrique.

En effet, à la suite de la démission et du licenciement de plusieurs managers au cours des années précédentes, de nouveaux recrutements ont été effectués au sein de l'institution, afin d'assurer la continuité de l'activité.

Ainsi, en juillet 2018, le Conseil d'Administration a nommé Monsieur Andrew CHIMPHONDAH comme Directeur Général de Shelter-Afrique.

En collaboration avec le Conseil d'Administration, le nouveau Directeur général, dès sa prise de fonction en septembre 2018, a participé à la révision de la stratégie et a mis en œuvre le programme de changement culturel avec le personnel.

En plus de la Direction Générale, d'autres départements ont accueilli, dans le courant de l'année 2019, de nouveaux managers, notamment au niveau des Départements en charge de la gestion des risques, de la gestion du portefeuille, des nouvelles affaires et des politiques.

Certains postes du nouvel organigramme restent encore à pourvoir en 2019.

Ces différents changements au niveau de l'équipe du management de Shelter-Afrique font suite à ceux déjà intervenus, depuis la crise de 2016.

La rotation du management sur les trois derniers exercices a contribué à alimenter un risque de rupture du management.

Cependant, le management en place marque son engagement à restructurer la compagnie, ainsi que l'implémentation d'une nouvelle culture d'entreprise telle que prônée dans le nouveau plan stratégique pour la période 2019 à 2023.

▪ **Un processus de restructuration de la dette en cours**

Afin d'atténuer l'impact de la crise financière et opérationnelle que Shelter-Afrique a connue en 2016-2017, le Conseil d'administration a pris certaines mesures, en vue d'assurer la continuité de l'activité.

En 2017, il a ainsi été décidé de la suspension des prêts sur une période prévisionnelle de neuf (9) mois, afin de réduire la pression sur la liquidité de la Compagnie.

Durant cette période dite de *Standstill*, aucun nouveau prêt n'a été accordé et les engagements financiers de Shelter-Afrique vis-à-vis des bailleurs ont fait l'objet d'un moratoire.

Cette période de suspension des activités a été mise à profit afin de redéfinir une stratégie permettant la reprise effective des activités dans les meilleures conditions, ainsi que le recouvrement des arriérés de cotisations des actionnaires.

Il faut toutefois souligner que cet Accord ne concerne pas la dette obligataire sur le marché financier de l'UEMOA, dont le solde s'élève à 8,285 millions de dollars US à fin 2018.

L'Accord de *Standstill*, conclu entre Shelter-Afrique et l'ensemble de ses créanciers (banques de développement et banques commerciales), a été levé en décembre 2018.

Au cours de l'année 2019, Shelter-Afrique se focalise ainsi sur la signature d'un nouvel accord avec ces institutions financières, qui a pour objet la restructuration de sa dette, dont l'encours au 31 décembre 2018 s'établit à 116,775 millions de dollars US.

Deux banques commerciales ont signé cet accord à fin juillet 2019 (représentant un encours d'environ 12,410 millions de dollars US), et la procédure avec les prêteurs principaux est en cours de finalisation. Dans ce cadre, des lettres d'intention ont déjà été signées avec les huit (8) prêteurs concernés.

Un montant total de 22 millions de dollars US a été remboursé aux créanciers en 2019, faisant suite à la signature de la lettre d'intention en vue de la restructuration de la dette.

Le paiement du solde devrait se faire progressivement, jusqu'en 2024.

▪ **Une dégradation des capitaux propres d'ouverture au 1^{er} janvier 2018 en lien avec l'application de la norme IFRS 9**

Les états financiers de Shelter Afrique sont présentés en application des normes IFRS.

Plusieurs normes IFRS sont entrées en vigueur au 01 janvier 2018 dont la norme « IFRS 9 - Instruments financiers » relative aux actifs et passifs financiers.

L'application effective de la norme IFRS 9 a un impact que sur les actifs financiers de Shelter Afrique qui sont les dépôts bancaires, les titres de participations, et les prêts et avances faits à la clientèle.

La réévaluation des actifs financiers a entraîné leur dépréciation à hauteur de 21,2 millions de dollars US au 1^{er} janvier 2018, dont 18,86 millions de dollars US concerne les provisions sur les prêts accordés aux clients.

Cette réévaluation des actifs a impacté le report à nouveau. Les capitaux propres sont ainsi passés de 131,7 millions de dollars US au 31 décembre 2017 à 110,5 millions de dollars US au 1^{er} janvier 2018.

▪ **Un renforcement du cadre de gouvernance en vue de l'amélioration de la qualité du portefeuille**

L'année 2018 a connu l'entrée en application d'une nouvelle catégorisation des prêts. Il s'agit de la classification en trois catégories des prêts qui sont : Normal, Peu performant, Douteux ou irrécouvrable (Non performing Loan-NPL).

En absence d'approbation de nouveaux prêts, la proportion des encours présentant des difficultés de remboursements dans le total des prêts est à la hausse, passant de 36,91% en 2017 à 61,61% en 2018 en raison de l'application de la nouvelle classification des prêts et de la difficulté des clients à rembourser.

Afin de réduire la proportion de prêts non performants à l'avenir, à partir de 2018, le département en charge de la gestion des risques d'entreprise est intégré dans tout le processus d'octroi et de suivi des prêts octroyés. Le département en charge du développement de nouvelles affaires travaille en collaboration avec ce dernier pour sourcer de nouvelles affaires.

Pour améliorer le recouvrement des prêts non performants le *Special Operations Unit* (SOU) a été installé en 2018 avec pour mission de mener une stratégie agressive de recouvrement des prêts non performants. En 2018, 15 millions de dollars US ont été recouverts pour un objectif de 10 millions de dollars US.

Le portefeuille de prêts non performants est constitué à 47% des prêts au Kenya et le portefeuille total de prêts est constitué à plus de 50% en 2018 des prêts situés au Kenya, en Zimbabwe et en Tanzanie.

La direction générale prévoit recouvrer annuellement 15 millions de dollars US dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie 2019-2023.

La proportion des prêts non performants à fin juin 2019 est de 66,17%.

▪ **Des indicateurs de performance qui se détériorent, en raison de l'arrêt des activités**

Depuis la crise opérationnelle de 2016, Shelter-Afrique a décidé de la suspension de l'approbation de nouveaux prêts et de la baisse des décaissements des clients.

Dans ces conditions, l'encours du portefeuille de crédit connaît une baisse progressive, et s'établit à 165 millions de dollars US à fin 2018 (2017 : 247 millions de dollars US).

Par suite de cette suspension de l'activité de crédit et du recul des encours d'emprunts, la marge d'intérêts générée par Shelter-Afrique connaît un recul de 29,6%, passant à 7,6 millions de dollars US (2017 : 10,8 millions de dollars US).

Dans ces conditions, l'Excédent Brut d'Exploitation régresse de 4,4 millions de dollars US à 386 147 dollars US, impacté par des charges d'exploitation en hausse de 2,4%. A fin 2018, les charges d'exploitation consomment l'essentiel du PNB dégagé par l'activité, qui se chiffre à 9,5 millions de dollars US.

Le niveau élevé des dotations aux provisions, lié à la faible qualité du portefeuille de prêts, entraîne une dégradation du résultat net qui, déjà négatif, recule de 30% pour se situer à -9,2 millions de dollars US au 31 décembre 2018.

Shelter-Afrique ne parvient pas à dégager de rentabilité de ses fonds propres ou de son exploitation, depuis 2016. En effet, la rentabilité des fonds propres se dégrade à -7,8%, et la rentabilité d'exploitation à -3,5% en 2018.

L'année 2019 est marquée par la reprise de l'activité de crédits à Shelter Afrique. Le montant total de prêts approuvés au cours du premier semestre 2019 est de 32 millions de dollars US. Shelter Afrique prévoit d'être profitable à partir de 2022.

▪ **Une baisse du taux d'adéquation des fonds propres, qui est en deçà de la norme interne de 25%**

Le taux d'adéquation des fonds propres, qui permet d'évaluer la capacité de l'entreprise à se prémunir contre les pertes imprévues, passe de 26,3% en 2017 à 24,2% en 2018. Cette baisse est liée à l'impact de l'application de norme IFRS 9, la baisse des capitaux propres collectés et au résultat net déficitaire de l'année 2018.

Les capitaux propres collectés sont à la baisse et s'établissent à 5,6 millions de dollars US en 2018 (contre 46 millions de dollars US en 2017) pour un budget de 30 millions de dollars US en 2018.

Le résultat net passe de -7,8 millions de dollars US en 2017 à -9,3 millions de dollars US en 2018.

Le taux d'adéquation des capitaux propres se dégrade en 2018, et reste en-deçà de la norme interne, qui a été fixée à 25%.

Le retour de Shelter-Afrique à la rentabilité, l'amélioration de la qualité du portefeuille et l'augmentation des contributions des actionnaires sont les conditions d'une amélioration de l'adéquation du capital.

Contexte et gouvernance

▪ Contexte

Le onzième objectif de développement durable (ODD 11) du Programme des Nations Unies est de « Faire en sorte que les villes et les établissements humains soient ouverts à tous, sûrs, résilients et durables ».

En effet, l'ONU Habitat estime que la moitié de la population mondiale actuelle (3,5 milliards de personnes) est urbaine ; ce nombre devrait atteindre 5 milliards de personnes d'ici 2030, au regard du taux de croissance démographique. Au niveau de l'Afrique, la démographie se porte à 1,3 milliards d'habitants en 2018. Le continent devrait avoisiner les 2,5 milliards en 2050.

Le taux de croissance en Afrique se situe à 2,3% en 2018 contre 2,5% en 2017. Cette croissance importante devrait se concentrer dans les pays en développement.

Ce rythme accéléré de cette croissance démographique confronté aux besoins en logements des populations, les gouvernements de l'UEMOA ont mis en place des actions pour la promotion de la construction de logements et d'infrastructures adaptés comme la promotion de logements sociaux dans les pays.

En 2018, le nombre d'habitants des pays de l'UEMOA est de 110 millions. Dans 20 ans, cette population sera de 220 millions soit le double. La plupart de ces habitants vivent dans les zones urbaines ; ce qui entraîne le développement rapide de l'urbanisation.

De ce fait, le déficit en logements dans la zone UEMOA reste prépondérant au détriment des ménages à revenus modestes, sachant qu'environ 43 millions de personnes vivent en dessous du seuil de pauvreté. Environ 800 000 nouveaux logements au moins seraient nécessaires chaque année pour remédier à la pénurie de logements qui se présente dans la zone UEMOA. Cependant, les banques de l'UEMOA n'octroient qu'environ 15 000 nouveaux prêts hypothécaires par an, ce qui représente une infime fraction des besoins.

En raison de l'organisation en 2020 des élections présidentielles dans plusieurs pays de l'UEMOA, les Etats se retrouvent dans l'urgence de réaliser, pour la plupart, les objectifs de développement urbain de leur programme de gouvernance, à travers les projets de construction de logements sociaux.

Shelter Afrique se voit donc offrir des opportunités de développement de ses activités face à la volonté des Etats d'optimiser leur plan d'actions pour faciliter l'accès au logement pour leurs populations.

▪ Faits marquants

L'activité de Shelter-Afrique de 2017 à ce jour a été marquée par les événements ci-dessous :

Exercice 2017

- Janvier : Adoption en Assemblée Générale d'une nouvelle catégorie d'actionnaires dits de classe C, issus de pays non-régionaux ;
- 31 janvier : Démission du Directeur Général de Shelter Afrique, James MUGERWA, en lien avec la crise que l'entreprise traversait ;
- 1^{er} février : Nomination par le Conseil d'Administration d'un Directeur Général par intérim, Monsieur Femi ADEWOLE, précédemment Directeur général adjoint ;
- Nomination par le Conseil d'Administration de Monsieur Oumar DIOP, précédemment Directeur Régional au Nigéria, en qualité de Directeur Général Adjoint par intérim ;
- Mars : Nomination d'un Directeur Financier intérimaire et d'un Inspecteur Permanent issu du Conseil d'Administration ;
- 25 avril : Shelter-Afrique reçoit des apports de capitaux de la part de certains actionnaires pour un montant global de 31,4 millions de dollars US ;
- 15 mai : Signature d'un protocole d'accord entre Shelter Afrique et ONU-Habitat, qui représente l'engagement de Shelter-Afrique à réaliser l'ODD 11 ;
- Juillet : Mise en place d'un programme de formation au changement culturel, à l'intention du personnel ;
- Assemblée Générale annuelle de Shelter-Afrique au Zimbabwe, avec pour objet principal la discussion sur le *Standstill*¹ et l'approbation de la nouvelle stratégie ;
- 04 juillet : Signature d'un protocole d'accord avec la Banque de l'Habitat du Sénégal. Dans le cadre de cet accord, Shelter-Afrique mettra en place un fonds d'investissement, qui a pour objectif le financement syndiqué ou conjoint de projets d'intérêt commun au Sénégal.

Exercice 2018

- Janvier : A la suite du rapport du Business Daily, faisant état de plaintes des acquéreurs des logements, qui dénoncent des défauts de construction des 240 maisons du projet Everest Park, Shelter-Afrique s'est défendue, en mettant en avant l'incompétence du promoteur immobilier associé au projet. Finalement, sous la supervision de l'Inspection nationale du bâtiment du Kenya, les réparations ont été effectuées en 2019. Par la suite, la Phase 2 du projet a été lancée en juillet 2019 ;

¹ Le standstill est un moratoire juridique pendant lequel toutes les activités de l'institution appelante sont suspendues pendant une période prédéfinie. Il s'agit d'un

accord entre Shelter-Afrique et ses actionnaires qui suspend les engagements financiers de l'Institution pendant ce laps de temps.

- 1^{er} janvier : Entrée en application de la norme IFRS 9 - Instruments financiers, qui est applicable aux actifs financiers. Le nouveau classement des actifs financiers dans les catégories d'évaluation est le suivant :
 - ✓ la juste valeur par les capitaux propres (FVOCI - Fair Value through Other Comprehensive Income) ;
 - ✓ la juste valeur par le biais du compte de résultat (FVTPL - Fair Value through Profit and Loss) ou ;
 - ✓ le coût amorti.
- 27 mars : Nomination d'un nouveau président du Conseil d'Administration, Monsieur Daniel NGHIDINUA de Namibie, en remplacement de Monsieur Jean Paul MISSI du Cameroun ;
- 31 juillet : Signature de l'accord de suspension de l'activité (Standstill) de Shelter-Afrique par les principaux bailleurs de fonds que sont : l'Agence Française de Développement, la banque d'investissement européenne, KfW BanqueGruppe, la société islamique pour le développement, la BOAD et la Banque Internationale du Ghana, la Banque Africaine de Développement ;

Dans le cas de Shelter Afrique, elle s'applique aux prêts et avances faites à la clientèle, aux dépôts bancaires et aux titres de participations. Les dépôts bancaires et les prêts et avances faites à la clientèle sont évalués au coût amorti alors que les titres de participations sont évalués au FVOCI.

L'application de la nouvelle norme introduit l'obligation pour une entité de déterminer la provision pour dépréciation des instruments financiers sur la base des pertes sur créances attendues, plutôt que selon le modèle des pertes encourues, précédemment appliqué selon la norme IAS 39.

L'application initiale de la norme par Shelter-Afrique a entraîné un report à nouveau débiteur de 21,2 millions de dollars US. Ainsi les fonds propres d'ouverture s'établissent à 110,5 millions de dollars US, faisant suite à l'application de la nouvelle norme (contre 131,7 millions de dollars US avant l'entrée en vigueur de la norme IFRS 9).

Tableau n°3: Réévaluation des actifs financiers au 01 janvier 2018

En milliers USD	31/12/2017	Réévaluation	01/01/2018
	(a)	(b)	(c) = (a) + (b)
	Selon IAS 39		Selon IFRS 9
Caisse et Banque	19 455	-49	19 406
Dépôts à terme	21 983	-141	21 842
Prêts et avances à la clientèle	247 402	-18 856	228 546
Autres actifs	2 385	0	2 385
Titres de participation	5 756	-2 166	3 590
Total actifs financiers	296 982	-21 213	275 769

Source : Shelter Afrique

- 1^{er} février : Création d'une Special Operations Unit (SOU) au niveau du département opérationnel, conformément à la stratégie de recouvrement des prêts non performants ;
- 16 mars : Publication par Shelter-Afrique des noms des trois (3) gagnants du Concours immobilier 5 000 pour 5 000. Shelter-Afrique devait, par la suite, s'engager à l'aménagement, à travers le continent, de 5 000 unités de logement sur les modèles retenus. Cependant, cette seconde phase a été suspendue, du fait de la suspension d'activité de Shelter-Afrique ;
- Mai 2019 : Prise de participation, d'un montant total de 200 millions de Kenyan shillings (2 millions de dollars US) de Shelter-Afrique dans le capital de Kenya Mortgage Refinance Corporation (KMRC), une société kényane de refinancement hypothécaire, qui a pour mission d'augmenter l'offre de logements abordables dans le pays² ;
- Juin 2019 : Assemblée générale annuelle de Shelter-Afrique à Marrakech au Maroc, qui a été marquée, notamment par la signature d'une convention avec le Ministère de la Construction, du logement et de l'urbanisme de Côte d'Ivoire pour la construction de 3000 logements à Abidjan dans le cadre du

² Kenya Mortgage Refinance Corporation, qui vient d'obtenir un agrément de la Banque centrale kényane, compte parmi ses actionnaires la Banque mondiale (160 millions de dollars), le gouvernement kényan ainsi que plus de 20 banques commerciales locales. La société de refinancement hypothécaire devrait également

lever des fonds sur les marchés, y compris des titres de dette adossés à des hypothèques. Les fonds levés seront ensuite prêtés aux banques, qui utiliseront leurs contrats de prêts hypothécaires avec des clients comme garantie.

développement et de l'amélioration des conditions de vie dans le pays ;

- Juin 2019 : Lancement, par Shelter-Afrique et la Banque de Développement du Rwanda (BRD) du projet Rugarama Park Estate, portant sur la construction de 2 000 logements abordables dans le secteur de Nyamirambo, district de Nyarugenge, pour un coût estimé à 131 millions de dollars US ;
- Juillet 2019 : Signature d'un protocole d'accord avec le Centre d'Innovation Terwilliger pour l'Habitat (TCIS), l'organisme d'inclusion financière de Habitat pour l'Humanité International, qui va permettre au TCIS de mobiliser des capitaux pour un logement abordable. Ce partenariat sera étendu aux institutions se consacrant au prêt logement au Kenya et dans 43 autres pays dans lesquels Shelter-Afrique est présent ;
- Juillet 2019 : Signature d'un protocole d'accord avec National Housing Authority du Libéria, qui vise la construction de 1 000 logements à coûts modérés, dans le cadre du programme de construction de logements du gouvernement du Libéria portant sur un total de 80 000 logements ;
- Aout 2019 : Dans le cadre du Abuja International Housing Show de 2019, Shelter-Afrique remporte le prix du promoteur panafricain du logement abordable de l'année, décerné par le Nigeria Housing Awards (NHA). Ce prix récompense la contribution de l'organisation à la mise à disposition de logements abordables et à la réduction du logement dans les bidonvilles de nombreux pays africains.

■ La gouvernance

Les actionnaires de Shelter-Afrique sont au nombre de 46, répartis en deux catégories :

- la catégorie A, composée de 44 pays africains détenant 78,54% du capital en 2018 contre 77,75% en 2017 ;
- la catégorie B, composée de deux (2) institutions panafricaines : la Banque Africaine de Développement (BAD) et Africa-Re, détenant 21,49% du capital contre 22,25% en 2017.

Afin de permettre le redressement de Shelter-Afrique et la reprise de ses activités, les actionnaires se sont engagés à libérer l'ensemble de leurs contributions, afin de solder les importants arriérés de la période 2013-2017.

Ainsi, sur un engagement minimum de 20 millions de dollars US en 2017, les actionnaires ont versé une contribution globale de 46,1 millions de dollars US.

Toutefois, pour l'année 2018, les versements s'élèvent à seulement 5,56 millions de dollars US, pour des prévisions de 30 millions de dollars US.

Ce faible niveau de mobilisation serait dû au ralentissement des actions de lobbying, qui n'ont repris qu'avec la prise de fonction du nouveau Directeur général en septembre 2018.

Cet apport de 5,56 millions de dollars US des actionnaires de Shelter-Afrique en 2018, a permis l'augmentation du capital versé à 130,6 millions de dollars US, et du capital libéré à 91,8 millions de dollars US.

En fin d'année 2018, les arriérés des actionnaires s'établissent à 270 millions de dollars US contre 114 millions de dollars US en fin d'année 2017.

L'objectif de versement du capital à hauteur de 30 millions de dollars US a été maintenu pour l'exercice 2019 par le Conseil d'Administration. Des actions de lobbying sont mises en œuvre par le Directeur général dans ce sens, en accord avec le Conseil d'Administration.

La catégorie C d'actionnaires n'a toujours pas été mise en place par le Conseil d'Administration.

A la suite de la crise financière survenue à Shelter Afrique entre 2016 et 2017 et sur la base des différents audits effectués par les consultants, les actionnaires se sont engagés au renforcement du dispositif de gouvernance et de gestion des risques. Le contrôle interne de Shelter Afrique a ainsi été renforcé et l'organisation restructurée, afin de garantir le bon fonctionnement de l'activité de la société.

Le Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration de Shelter-Afrique, présidé par M. NGHIDINUA Matthews Daniel, est composé de 11 administrateurs avec leurs suppléants :

- 7 administrateurs principaux et 7 administrateurs suppléants pour les actionnaires de catégorie A ;
- 2 administrateurs principaux et 2 administrateurs suppléants pour les actionnaires de catégorie B ;
- et 2 administrateurs indépendants professionnels du secteur de l'immobilier, à la tête d'entreprises privées.

Au cours de l'année 2018, des changements s'opèrent au sein du Conseil d'Administration.

En effet, quatre (4) administrateurs arrivés en fin de mandat, ont été remplacés.

En juillet 2018, les administrateurs ont bénéficié d'un programme de formation sur leurs responsabilités qui sont :

- l'élaboration de la stratégie de Shelter-Afrique ;
- la supervision générale de la société, en passant régulièrement en revue les performances périodiques ;
- la mise en place de politiques de gouvernance, conformément aux intérêts formulés par les actionnaires.

L'activité du Conseil d'Administration s'effectue selon les conditions déterminées dans la Charte du Conseil. Cette Charte définit les responsabilités du Conseil, ainsi que l'organisation et le fonctionnement des Comités.

A fin 2018, quatre (4) Comités indépendants sont fonctionnels.

Ces comités se réunissent 10 jours avant les réunions du Conseil d'Administration, afin de traiter de sujets spécifiques. Il s'agit des comités suivants :

- le Comité d'audit, des risques et des finances ;
- le Comité des investissements ;
- le Comité des ressources humaines et de la gouvernance ;
- le Comité stratégique. Ce Comité, créé en 2017, était jusqu'alors considéré comme un comité ad hoc. Il a été constitué pour l'élaboration et le suivi de la mise en œuvre de la stratégie de l'Institution.

Le Comité Spécial Disciplinaire (ad hoc) a, quant à lui, été dissout ; il avait été créé dans le but de traiter efficacement les recommandations du Rapport d'audit du cabinet Deloitte, en 2016.

Le Conseil d'Administration se réunit tous les trois (3) mois et procède à une évaluation de ses performances par rapport aux objectifs stratégiques fixés. Le Conseil effectue également des évaluations de ses comités, de ses administrateurs, du Directeur Général et du secrétaire général. Les résultats des évaluations sont compilés et permettent d'élaborer des plans d'actions, qui ont pour objectif l'amélioration des performances du Conseil.

En décembre 2018, le Conseil d'Administration a été soumis à une évaluation, menée par le cabinet Price Waterhouse Coopers. Ce dernier a donné un avis positif sur le fonctionnement et le rendement du Conseil d'Administration de Shelter-Afrique.

Pour l'exercice 2018, les priorités du Conseil d'Administration de Shelter-Afrique étaient les suivantes :

- le recrutement d'un Directeur Général ;
- l'élaboration et l'approbation d'un plan stratégique pour la période 2019-2023 ;
- la réorganisation de l'Institution, pour permettre une mise en œuvre efficiente de la stratégie ;
- la restructuration de la dette.

Le management

En juillet 2018, le Conseil d'Administration nomme M. Andrew CHIMPHONDAH comme Directeur Général de Shelter-Afrique, en raison de sa connaissance du secteur du logement en Afrique.

De nationalité Zimbabwéenne, M. CHIMPHONDAH a plus de vingt (20) ans d'expérience en tant que cadre dirigeant dans des groupes financiers et immobiliers, notamment le Groupe Housing Investment Partners (PTY) Limited, le National Housing Finance Corporation, ABSA et à la Standard Bank en Afrique du Sud.

Sa prise de service effective à Shelter Afrique s'est effectuée en septembre 2018.

Sa première mission a consisté, avec le Conseil d'Administration, à élaborer un nouveau plan stratégique pour la période 2019-2023.

Par ailleurs, afin d'accompagner efficacement la mise en œuvre de la nouvelle stratégie, un nouvel organigramme a été adopté par le Conseil d'administration.

Une nouvelle équipe expérimentée a été recrutée au cours de l'année 2018 pour une prise de fonction effective en début d'année 2019. Il s'agit des managers suivants :

- *Chief Operations Officer* ;
- *Manager, Policy and Research* ;
- *Head of New Business* ;
- *Head of Enterprise Risk Management*.

Du fait de cette restructuration organisationnelle, l'effectif de 40 personnes de Shelter Afrique a été réduit de 25% en 2018. Des recrutements devraient être faits en 2019, afin de pourvoir les postes du nouvel organigramme.

Par ailleurs, un programme de changement culturel a été élaboré, afin de remotiver le personnel et renforcer leur engagement comportant 4 composantes :

- l'esprit d'équipe, la performance et la responsabilité ;
- le développement du leadership ;
- l'engagement du personnel ;
- la communication et la célébration des réussites.

Quatre (4) comités de gestion opérationnelle, qui se réunissent chaque mois, ont été créés au niveau de la Direction générale :

- le Comité de la haute direction (EXCO), responsable de la gestion des risques et de la supervision des opérations quotidiennes de la compagnie ;
- le Comité des prêts : responsable de la gestion du risque de crédit et le risque de taux d'intérêts ;
- le Comité de gestion de l'actif et du passif : responsable de la gestion des risques financiers, de marché et de trésorerie ;
- le Comité de suivi des prêts : responsable du suivi des prêts et des investissements en capital.

La gestion des risques et le contrôle interne

✓ *La gestion des risques*

En lien avec les orientations du plan stratégique 2019-2023, une nouvelle politique de gestion des risques a été mise en place au sein de Shelter Afrique avec l'appui du consultant externe, *Frankfurt School of Business*.

En mars 2019, la nouvelle politique de gestion de risques, dénommée *Risk & Opportunity Management Framework (EROM)*, a été adoptée par le Conseil d'Administration.

Elle s'appuie sur les meilleures pratiques en la matière, et s'inspire notamment, de Bâle III, ISO 31000 et les standards de gestion intégrée du risque selon COSO.

✓ *L'audit interne*

Au niveau du contrôle interne, trois (3) lignes de contrôle interne sont identifiées au sein de la compagnie ; ce sont :

- 1- les responsables de département ;
- 2- la Direction des Risques ;
- 3- l'Audit Interne.

Depuis mars 2019, le cadre de la gestion des risques de la compagnie a été révisé. La responsabilité et la surveillance du profil de risque incombent au Conseil d'Administration ; tandis que la Direction des risques est en charge de la vérification des risques et du reporting.

L'appétence au risque a été détaillée pour tous les départements pour une meilleure approche du risque à chaque niveau de contrôle. Dans ce cadre, l'appétence au risque est nulle (pour les risques liés au KYC, et à la gestion actif-passif) et faible à modérée pour les risques liés aux finances, à la gouvernance, à la stratégie, aux opérations etc.

De plus, les capacités de l'audit interne ont été renforcées avec l'appui du cabinet PKF, sur les aspects techniques et l'audit de la gouvernance informatique. Le cabinet PKF intervient dans les audits du système informatique.

En effet, Shelter Afrique a signé avec Oracle un contrat de maintenance de 6 mois pour la mise en place d'un Module de Gestion des Prêts (LMS). Ce module a été créé pour automatiser les traitements des prêts afin de réduire le risque d'erreur humaine et améliorer le traitement de gestion des prêts.

Les grands chantiers dédiés à l'automatisation des procédures de l'audit interne sont les suivants :

- la migration de la version 11.2 de Oracle vers la version 12.6 en novembre 2019 ;
- l'automatisation du processus budgétaire et de production de l'information financière à partir de septembre 2019 ;
- la mise à niveau de l'infrastructure des TIC en migrant du système téléphonique analogique vers un système internet plus avancé et l'amélioration du système de vidéo conférence.

Dans le cadre de la refonte du système de gestion des risques, une cartographie des risques a été élaborée, qui fait ressortir un total de 44 risques, dont 2 jugés élevés (risques liés à la qualité du portefeuille et au capital) et 24 jugés modérés.

◆ Le Risque de crédit

Le risque de crédit est surveillé par la Direction des risques et le Comité d'Audit, des Risques et des Finances.

L'exercice 2018 a été consacré à la définition de la nouvelle politique de crédit, ainsi que du cadre de gouvernance lié. Ainsi, de nouvelles procédures de prêts, d'investissement et de gestion des crédits ont été élaborées et approuvées, sur la base de la norme IFRS 9.

Le processus de réformes des politiques de prêt et d'investissement de Shelter-Afrique devrait favoriser une meilleure gestion du risque de crédit pour les nouvelles affaires à venir.

Du fait de l'absence de nouveaux clients et des remboursements des prêts des anciens clients, le portefeuille global brut de Shelter Afrique passe de 289

millions de dollars US en 2017 à 235 millions de dollars US en 2018, soit une diminution de 18,6%.

De plus, la nouvelle stratégie de la société mettant l'accent sur l'amélioration de la qualité des actifs, le département *Business Support and Recovery* a été transformé en *Special Operations Unit* (SOU) en 2018. Cette unité est en charge du traitement et du recouvrement des prêts non performants (NPL) de l'entreprise depuis février 2018.

L'objectif est la réduction des prêts non performants (NPL) d'au moins 15 millions de dollars US par année jusqu'à ce que le taux de NPL soit inférieur à 15% en 2023. En décembre 2018, le taux de NPL de Shelter Afrique est de 46%.

Le portefeuille de Shelter Afrique est constitué à 54% de prêts performants et à 46% de prêts non performants qui sont gérés par le *Special Operations Unit* (SOU).

◆ Risque de marché

Le risque de marché de Shelter-Afrique reste présent, en lien avec les transactions financières effectuées vers différents pays, et dans des monnaies différentes. Le risque de marché concerne ainsi, principalement, les risques de change et de taux d'intérêt.

La surveillance des écarts des taux d'intérêt est effectuée par le Comité d'audit, des risques et des finances. Il se charge également du contrôle et du respect des limites et est assisté par le Comité de gestion de l'actif et du passif ainsi que le Comité des prêts.

Shelter-Afrique utilise plusieurs devises pour ses transactions avec ses actionnaires et ses clients, dont les principales sont : le Kenyan Shilling, l'Euro et le Franc CFA. L'institution est ainsi exposée aux fluctuations des taux de change issus des conversions entre les emprunts et les prêts. Les comptes de l'Institution sont tenus en Dollars US.

La stratégie de gestion de l'exposition au risque de change est l'appariement des actifs et passifs, qui consiste à effectuer des emprunts et des prêts dans les mêmes devises, pour une meilleure maîtrise du risque de change.

◆ Risque de réputation

A la suite du risque de réputation important auquel Shelter-Afrique a été confrontée, en lien notamment avec les problèmes de gouvernance, la nouvelle Direction a mis en place une politique de gestion de la réputation basée sur la responsabilité et l'intégrité dans tous les engagements du personnel avec l'extérieur.

La nouvelle vision de la compagnie, les valeurs et les processus de gouvernance semblent donner le ton d'une meilleure relation avec les différentes parties prenantes et d'une meilleure perception de la marque..

En effet, le nouveau management s'est engagé dans une campagne de communication et de lobbying auprès des actionnaires et des institutionnels, qui a permis, en 2019, la signature de plusieurs accords avec certains partenaires

(Ministère de la Construction, du Logement et de l'Urbanisme de Côte d'Ivoire (MCLAU), Banque de Développement du Rwanda (BRD), Centre d'Innovation Terwilliger pour l'Habitat (TCIS), National Housing Authority du Libéria. Par ailleurs, à la suite des accusations concernant les défauts de construction des 240 maisons du projet Everest Park, Shelter-Afrique a dénoncé l'incompétence du promoteur immobilier associé à ce projet.

Shelter-Afrique s'est vu décerner le prix du promoteur africain du logement abordable de l'année 2019.

◆ Adéquation du capital

L'adéquation du capital est contrôlée régulièrement par la Direction de Shelter Afrique et trimestriellement par le Conseil d'Administration. L'Institution a fixé son ratio d'adéquation du capital minimum (Capital Adequacy Ratio - CAR) à 25% afin de pouvoir amortir les pertes imprévues et ainsi maintenir sa solidité financière.

Ce ratio se situe à 24,2% en 2018 contre 20% en 2017. La norme définie n'est pas respectée en 2018.

◆ Risque de liquidité

Le risque de liquidité est sous la responsabilité du Conseil d'Administration, qui est assisté du Comité de Gestion de l'actif et du passif. Le Conseil d'Administration a mis en place un cadre de gestion du risque de liquidité approprié pour les besoins en liquidités de la société à travers des financements à court, moyen et long terme.

En 2018, Shelter Afrique avait pour priorité de maintenir une situation de liquidité positive et stable, tout en répondant aux diverses obligations échues. Cette stratégie s'appuyait sur la signature, prévue, d'accords avec les prêteurs, en vue de restructuration de la dette.

De ce fait, les capitaux propres étaient la principale source de financement des activités de la société durant l'année 2018. Les actionnaires ont contribué à hauteur de 5,6 millions de dollars US en 2018.

De plus, des remboursements anticipés ont été reçus en 2018, à hauteur de 16 millions de dollars US ainsi que des remboursements de prêts pour un montant total de 59 millions de dollars US.

En tout, 61 millions de dollars US ont été remboursés aux prêteurs en 2018.

Le ratio de liquidité de l'entreprise s'est amélioré en passant de 13% en 2017 à 19% en 2018.

Après la période de suspension de l'activité, la réussite de la restructuration de la dette est une condition essentielle pour le maintien d'une liquidité excédentaire.

◆ Risque opérationnel

Les risques opérationnels auxquels Shelter Afrique s'expose relèvent de processus ou systèmes inadéquats et de l'erreur humaine.

Pour la gestion du risque opérationnel, un programme de révision des procédures et contrôles internes a été élaboré, et des formations ont été dispensées au personnel afin de les sensibiliser.

De plus, Shelter-Afrique s'est engagée dans le processus de certification à la version 2015 des normes ISO 9001. Dans ce cadre, des efforts sont mis en œuvre afin de renforcer le cadre de gouvernance et de gestion des risques opérationnels.

■ Vision et stratégie

La suspension de l'activité retenue dans la stratégie 2018-2022 s'est poursuivie jusqu'à fin 2018, afin de pallier les problèmes de liquidité. La signature des accords de restructuration de la dette, avec les différents prêteurs, se poursuit en 2019.

Par ailleurs, considérant les mauvaises pratiques de management dénoncées par le rapport de la mission d'audit et d'investigation du cabinet Deloitte, ayant entraîné le départ d'une partie du personnel de Shelter Afrique, il s'est avéré nécessaire de définir une stratégie de remobilisation du personnel.

La nouvelle Direction en place ainsi que le Conseil d'Administration ont ainsi décidé de réviser cette stratégie pour la réalisation de la vision de Shelter Afrique qui est de se positionner en tant que premier acteur en matière de financement de logements abordables en Afrique.

✓ Le plan stratégique 2019-2023

La nouvelle stratégie 2019-2023 repose sur les trois objectifs stratégiques suivants :

- Objectif stratégique 1 : la stabilité financière ;
- Objectif stratégique 2 : accroître la création de valeur pour les actionnaires et l'impact en termes de développement ;
- Objectif stratégique 3 : la pérennité de l'organisation.

Tableau n°4 : Stratégie 2019-2023 de Shelter-Afrique

Axes stratégiques	Objectifs
La stabilité financière	Diversifier la structure du capital d'ici 2020
	Mobiliser des fonds propres pour un montant minimum annuel de 20 millions de dollars US
	Assurer la viabilité financière d'ici 2020 et la durabilité financière d'ici 2023
	Mobiliser des emprunts pour un montant minimum de 200 millions de dollars US d'ici 2023
	Atteindre une notation équivalente à Baa3 (Moody's) d'ici 2023
	Réduire les prêts non performants (NPL) d'au moins 15 millions de dollars US par an jusqu'à atteindre un ratio de NPL inférieur à 15%.
L'accroissement de la création de valeur pour les actionnaires et de l'impact en termes de développement	Améliorer la satisfaction client à un minimum de 80%. ³
	Mettre en œuvre un modèle de gestion centré sur le client
	Être le fournisseur privilégié de services et de solutions financières en matière de logements abordables
	Créer un Centre d'Excellence ⁴ de Shelter Afrique.
	Etablir des partenariats stratégiques avec des institutions financières, des instituts de recherche et des industries
La pérennité de l'organisation	Améliorer les performances du personnel et augmenter l'engagement à 75% ⁵ d'ici 2019 grâce au renforcement continu des capacités, de l'esprit d'équipe et à la rémunération liée aux performances
	Attirer, fidéliser et développer les talents
	Être conforme au Code de gouvernance d'entreprise King IV ⁶ d'ici 2023
	Mettre en œuvre un cadre de gestion des risques d'entreprise (Enterprise Risk and Opportunity Framework – EROM) d'ici 2019
	S'appuyer sur la technologie pour piloter l'activité.

La réussite de cette stratégie permettra à Shelter Afrique d'atteindre une stabilité financière d'ici l'exercice 2020 et maintenir cette stabilité financière durant toute la période du plan stratégique en développant l'activité.

De plus, pour cette nouvelle stratégie, Shelter Afrique a décidé de se concentrer sur les Partenariats Publics Privés (PPP) avec les pays membres de l'actionnariat pour l'atteinte de ses objectifs.

En effet, les accords prévus avec les Etats représentent des opportunités moins risquées et plus en accord avec la vision de la société, à travers des contrats de construction de logements sociaux. Dans ce cadre, une convention a été signée en 2018 avec le Ministère de la Construction, du

Logement, de l'Assainissement et de l'Urbanisme (MCLAU) de Côte d'Ivoire.

En 2018, aucun nouveau projet n'a été lancé, en raison de la période de cessation d'activités observée.

Cependant, huit (8) projets déjà en cours ont bénéficié d'un financement de Shelter Afrique au cours de l'année 2018 ; le montant du décaissement s'élevait à 6,9 millions de dollars US.

Environnement socio-économique UEMOA

L'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine est une organisation sous régionale qui succède à l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) créée en 1962.

L'UEMOA est composée de huit Etats-membres qui sont : le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo.

Ces Etats membres partagent une monnaie unique, le Franc de la Communauté Financière Africaine (FCFA), dont l'émission est confiée à la Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest.

La mission principale de l'UEMOA est la mise en œuvre de l'intégration économique et monétaire de ses Etats membres à travers le renforcement de la compétitivité des activités économiques dans le cadre d'un marché ouvert et concurrentiel et d'un environnement juridique rationalisé et harmonisé.

Les organes qui assurent le fonctionnement de l'UMOA sont :

- la Conférence des Chefs d'Etat et de Gouvernement ;
- le Conseil des Ministres ;
- la Commission Bancaire ;
- le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers.

♦ Structure de l'économie

L'économie de la zone UEMOA connaît une croissance qui se situe à 6,6% en 2018.

Cette croissance est portée par le secteur tertiaire dont la contribution dans la progression du PIB est estimée à 4 points de pourcentage, contre 1,475 point pour le secteur secondaire et 1,15 point pour le secteur primaire.

L'inflation reste maîtrisée avec un taux se situant à 0,975% en moyenne en 2018.

La croissance économique de la zone UEMOA devrait s'intensifier en 2019 avec un taux de croissance passant de 6,6% à 6,8%.

³ La satisfaction des clients est réalisée par un sondage en ligne. Les résultats et la notation sont calculés selon la notation moyenne

⁴ C'est un département de la SHAF dont le rôle principal est de mener des recherches sur les logements à coûts modérés et de rendre la recherche accessible par l'intermédiaire de la plate-forme (CoE). Il est en charge de la recherche de partenariats solides partageant la même vision que l'entreprise. Il joue le rôle de plaider en défendant les développements en matière de logements abordables dans les États membres.

⁵ Les taux d'engagement du personnel sont établis par des entreprises sous-traitantes qui réalisent l'enquête en ligne et calculent le score.

⁶ Le King IV est un code de gouvernance d'entreprise sud d'africain, en tant qu'élément essentiel d'une bonne citoyenneté d'entreprise. Il prône la transparence dans l'application de leurs pratiques en matière de gouvernance d'entreprise et la prise en compte de toutes les parties prenantes de l'entreprise dans leurs prises de ses décisions

◆ Les Finances Publiques

Les recettes budgétaires (dons y compris) ont augmenté de 8,9% en 2018, pour s'établir à 14 308,2 milliards de francs CFA pour des dépenses budgétaires évaluées à 17 003,3 milliards de francs CFA.

Le déficit budgétaire (dons y compris) a baissé de 0,4 point passant de 4,3% du PIB en 2017 à 3,9% en 2018, grâce à un bon niveau de mobilisation des recettes fiscales (+10,6%) et en dépit de la hausse des dépenses en capital (+7,9%) à et des dépenses courantes (+7,1% en 2018 après une progression de 9,1% en 2017).

Les pays de l'UEMOA se sont fixés comme objectif à l'horizon 2019, de ramener le déficit budgétaire global (dons compris) à 3% du PIB. L'atteinte de cet objectif résulterait d'une évolution modérée des dépenses budgétaires, associée à une mobilisation plus forte des recettes.

Le niveau de l'endettement global des pays de la zone se situe à 47,8% du PIB en 2018 contre 45,4% en 2017. Ce niveau d'endettement trouve sa justification dans les besoins de financement importants des Etats pour les investissements structurants. L'endettement de la zone UEMOA devrait baisser en 2019 pour se retrouver à 47,6% du PIB.

◆ Le climat des affaires

La mise en œuvre de réformes visant à améliorer le climat des affaires dans les pays membres de l'UEMOA se poursuit.

Deux pays membres de la zone UEMOA sont parvenus à fortement améliorer leur cadre des affaires. Cette amélioration est matérialisée par leur progression au classement Doing Business de la Banque Mondiale de 2018.

En effet, la Côte d'Ivoire et le Togo sont les pays les plus réformateurs de la zone UEMOA en 2018. Ils se classent respectivement à la 122^{ème} (139^{ème} en 2017) et la 137^{ème} (156^{ème} en 2017) place du classement Doing Business.

En dépit de ces évolutions, des efforts restent à faire au niveau régional, notamment en ce qui concerne le transfert de propriété, les raccordements électriques, le paiement des impôts et l'octroi des permis de construire.

L'environnement des affaires dans l'UEMOA demeure en 2018 parmi les moins attractif au monde, au vu des classements des pays membres, et malgré les initiatives prises par les Etats-membres.

◆ Risque sociopolitique et sécuritaire

La situation politico-sécuritaire des pays de la zone UEMOA demeure préoccupante en raison de la recrudescence d'actes terroristes, de crimes perpétrés par des groupes armés, et les crises sociopolitiques suite aux élections dans certains Etats membres.

De plus, les populations sont exposées à des catastrophes naturelles et l'insécurité alimentaire en lien avec les changements climatiques observés.

Entre 2014 et 2018, plusieurs pays membres de la zone UEMOA, notamment le Burkina, le Niger, le Mali et la Côte d'Ivoire ont subi des attaques terroristes.

Même si la situation semble s'améliorer, elle reste encore fragile en raison de la présence de groupes armés dans la région et la persistance des attaques terroristes au Burkina et au Mali.

Face à la multiplication des attaques terroristes, le Burkina a procédé au début de l'année 2019, à une vaste réorganisation à la tête de son armée.

Au niveau régional, l'exécution du plan d'actions pour la paix et la sécurité dans l'espace UEMOA, adopté en juin 2016, se poursuit, avec un appel à la solidarité entre Etats-membres, et à l'opérationnalisation du Mécanisme de Veille et d'Alerte Précoce (MEVAP), en vue d'une meilleure prise en charge en amont des enjeux sécuritaires.

Environnement socio-économique du Kenya

Indépendante depuis le 12 décembre 1963, la République du Kenya située en Afrique de l'Est s'étend sur près de 591 971 km², avec une population estimée à 41,4 millions d'habitants en 2018 selon la Banque Mondiale. Sa densité de population est de 77,79 habitants/km², au-dessus de la moyenne de l'Afrique subsaharienne qui est de 42 habitants par/km².

Ses pays limitrophes sont au nord le Soudan du Sud et l'Éthiopie, à l'Est la Somalie, au sud la Tanzanie et à l'Ouest, l'Ouganda. Il est bordé, à l'Est, par l'océan Indien sur 536 km.

Sur le plan économique, le Kenya est engagé dans la libéralisation des échanges commerciaux à travers son adhésion à plusieurs organisations, notamment :

- l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC) ;
- le Marché commun de l'Afrique orientale et australe (COMESA) ;
- la Communauté d'Afrique de l'Est (CAE) qui comprend, outre le Kenya, la Tanzanie, le Soudan du Sud, l'Ouganda, le Rwanda et le Burundi dont l'accord a été signé en décembre 2013.

Le Kenya est la troisième économie d'Afrique de l'Est (après le Soudan et l'Éthiopie) avec un PIB estimé à 89,59 milliards de dollars en 2018 selon le FMI. Il est également le troisième producteur mondial de thé et le deuxième exportateur (en volume) du monde, le 9^{ème} producteur de haricots secs, le 17^{ème} producteur d'oléagineux et figure parmi les 20 plus grands exportateurs de café⁷. L'agriculture représente près de 35% du PIB du Kenya et emploie moins de 40% de la population active.

⁷ Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO)

L'agriculture et l'horticulture sont les deux plus grands secteurs de l'économie kényane.⁸

♦ Risque Economique et Financier

Le Kenya est classé dans la catégorie de pays à revenu intermédiaire avec un PIB par habitant de 1 202 dollars US en 2018 contre 1 157 dollars US en 2017.⁹

La croissance du PIB du Kenya s'est accélérée à 5,9% en 2018 contre 4,9% en 2017, tirée par une forte reprise de l'agriculture, du fait de l'amélioration des conditions météorologiques, de la forte consommation privée et d'une confiance durable dans l'économie par les différents acteurs économiques, en raison de la diminution des incertitudes politiques. La croissance devrait s'établir à 5,8% en 2019 selon les estimations du FMI, soutenue par la consommation publique, les investissements et le tourisme.

En 2018, le secteur des services représente environ 45% du PIB et emploie 47,8% de la population active et l'agriculture représente 35% du PIB du Kenya et emploie moins de 40% de la population active.

Selon le FMI, le déficit budgétaire a diminué pour s'établir à 7,5% du PIB en 2018, contre 8,9% du PIB en 2017, principalement en raison de la réduction de l'investissement public. L'inflation est passée de 8% en 2017 à 5% en 2018, sous l'effet de la baisse des prix des denrées alimentaires et d'une politique monétaire appropriée.

Les effets de l'amélioration des conditions de création d'entreprises par le raccourcissement des délais de traitement et la mise en place de la plateforme digitale de déclaration d'impôts ont eu un impact favorable sur l'environnement des affaires du Kenya. Le pays progresse de 19 places et se positionne à la 61^{ème} position dans le rapport Doing Business 2019 de la Banque mondiale (80^{ème} place en 2018).

♦ Risque sociopolitique et sécuritaire

La réélection du Président Uhuru KENYATTA pour un second mandat en 2017 face à son rival Raila ODINGA n'avait pas été reconnue par l'opposition. L'opposition a donc adopté une posture d'obstruction au gouvernement.

Le 11 mars 2018, Uhuru KENYATTA et Raila ODINGA ont scellé leur réconciliation par une poignée de main et se sont accordés sur la nécessité d'engager des réformes dans 9 domaines (Building Bridge Initiative). Par la suite, le 20 octobre 2018, Raila Odinga a été nommé haut-représentant de l'Union africaine pour le développement des infrastructures.

Malgré l'accord conclu avec le chef de l'opposition Raila ODINGA, les profondes divisions politiques, sociales et ethniques du pays demeurent non résolues et pourraient constituer une source d'instabilité. En outre, le Kenya

intervient militairement en Somalie et subit donc des attaques terroristes sur son sol.

En janvier 2019, un attentat terroriste a été commis par le groupe islamiste al-Shabab, basé en Somalie, dans un hôtel de luxe à Nairobi avec 15 pertes en vie humaine.

Le risque sociopolitique et sécuritaire du Kenya reste encore élevé.

Cadre juridique et réglementaire

▪ Cadre juridique

Protocole d'accord en vue de la création d'une institution africaine de développement et de financement de l'habitat

Le 4 septembre 1981, les actionnaires fondateurs (la Banque Africaine de Développement et 17 pays africains) ont signé l'acte constitutif portant création de Shelter-Afrique.

Charte constitutive de Shelter-Afrique

Le 11 mai 1982, la République du Kenya octroie la charte constitutive à Shelter-Afrique, qui est créée en tant que société.

Toutefois, Shelter-Afrique est officiellement constituée au Kenya en vertu de la loi de 1985 (Shelter-Afrique ACT 1985) portant constitution légale de Shelter-Afrique avec effet rétroactif à partir de 1983.

Les statuts

Conformément à la Charte Constitutive, la structure organisationnelle, les opérations et les activités sont exclusivement définies et régies par les statuts.

Lesdits statuts et tout amendement qui pourrait être effectué de façon valide, conformément aux dispositions pertinentes, seront validés et mis en application par les actionnaires.

Accord de Siège

En 1984, la République du Kenya et Shelter-Afrique signent un accord de siège en vertu duquel le Kenya accorde certains privilèges à Shelter-Afrique.

Ainsi, Shelter-Afrique jouit de certains droits et privilèges et d'une immunité similaire à celles accordées aux missions diplomatiques présentes au Kenya.

Intervention dans des pays membres de l'Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires (OHADA). En cas d'intervention dans un pays membre de l'espace OHADA, dont fait partie l'UEMOA, Shelter-Afrique sera soumis à certains actes uniformes, principalement :

- l'Acte Uniforme portant organisation des sûretés ;
- l'Acte Uniforme portant organisation des procédures simplifiées de recouvrement et voie d'exécution ;
- l'Acte Uniforme portant organisation des procédures collectives d'apurement du passif.

Intervention dans les pays de l'UEMOA

L'UEMOA (Union Economique et Monétaire Ouest Africain), a été créée historiquement en 1994, à la suite de la dévaluation du Francs CFA, afin de recadrer les dispositifs de l'union monétaire, combiner la dimension économique à la dimension monétaire et approfondir l'intégration d'un espace économique régional.

Cette Union se caractérise par un marché financier commun à l'ensemble des Etats membres, la Bourse Régionale des Valeurs

⁸ Banque Mondiale

⁹ Banque mondiale

Mobilières (BRVM) et le Dépositaire Central/ Banque de Règlement, dont les activités ont effectivement débuté en 1998. Shelter-Afrique est assujettie à la réglementation relative à la réalisation d'opérations à la Bourse Régionale de Valeurs Mobilières (BRVM).

Révision du Plan Comptable de Shelter-Afrique

La norme IAS 39 a été remplacée par la norme IFRS 9, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2018.

Cette norme est une approche sensiblement réformée de la comptabilité de couverture avec des informations accrues sur l'activité de gestion des risques.

Elle exige la détermination d'une provision pour dépréciation sur les instruments financiers en fonction des pertes de crédit attendues, plutôt que le modèle des pertes encourues antérieurement appliquée selon IAS 39.

IFRS 9 présente une approche logique et unique pour la classification et l'évaluation des actifs financiers qui reflète le modèle économique dans le cadre duquel ils sont gérés ainsi que leurs flux de trésorerie contractuels

Shelter-Afrique a adopté les IFRS 9, depuis le 1er Janvier 2018.

Projet de signature d'un accord de restructuration de la dette (DRA)

Shelter Afrique poursuit les négociations en vue de la restructuration de l'ensemble de sa dette avec les principaux prêteurs.

Les accords bilatéraux avec les banques commerciales CBA Syndicated Loan et Ghana International Bank PLC (GH-IB) ont été finalisés et signés.

L'accord (Common Terms Agreement) avec les 6 autres prêteurs est en cours de finalisation.

La signature de l'accord de restructuration de la dette est en cours et devrait être approuvée d'ici la fin du mois de septembre 2019.

L'Accord de Moratoire (*Standstill*) :

Depuis le premier trimestre de 2017, la crise financière de Shelter Afrique menaçait sa capacité à respecter ses obligations envers les prêteurs et les emprunteurs. Cette situation a conduit à l'annulation et aux remboursements anticipés de certains prêts ainsi qu'à des retards de décaissement.

Pour permettre de réduire l'impact de cette crise sur son équilibre à court et moyen terme, un accord moratoire, l'accord *Standstill* a été négocié avec les prêteurs.

L'accord *Standstill* prévoyait un moratoire sur les échéances de remboursements des lignes de crédit en cours, avec pour objectif, in fine, d'aboutir à une restructuration de son endettement à moyen et long terme.

Les négociations pour la signature de cet accord ont démarré en mai 2017 et se sont achevées en juillet 2018.

Certaines des conditions préalables à la signature de l'accord *Standstill* consistaient pour Shelter-Afrique à suspendre les approbations de nouveaux prêts et les engagements. Cette suspension juridique a permis à l'institution de redéfinir sa stratégie de développement, pour permettre une reprise effective des activités.

Les signataires de l'Accord de *Standstill* sont les institutions suivantes :

- L'Agence Française de Développement (AFD) ;
- The European Investment Bank (EIB) ;
- KfW BanqueGruppe ;
- Islamic Corporation for the development of the private sector (ICD) ;
- African Development Bank (AFDB) ;
- Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) ;
- Ghana International Bank PLC (GH-IB) ;

L'accord de *Standstill* a pris fin en décembre 2018.

A la suite du *Standstill*, Shelter-Afrique est en négociation avec ces différents prêteurs en 2019, afin de signer un accord de restructuration de sa dette. Cet accord devrait permettre le rééchelonnement des échéances jusqu'en 2014.

Il faut toutefois souligner que la dette obligataire sur le marché financier de l'UEMOA n'est pas concernée par ces différents accords ; Shelter-Afrique s'est en effet régulièrement acquitté de ses engagements sur cette dette.

De nouveaux prêts ont été approuvés par le Conseil d'Administration de Shelter-Afrique en 2019.

▪ **Cadre réglementaire**

Shelter-Afrique est une Banque Multilatérale de Développement (BMD).

C'est une institution financière supranationale, qui n'est donc pas soumise à une réglementation bancaire spécifique.

Toutefois, Shelter Afrique respecte les principes des normes comptables internationales IFRS.

Exploitation

▪ **Activités commerciales**

Shelter-Afrique offre des solutions de financements qui sont accordées, en monnaies locales (francs CFA, Shilling Kenyan, Naira ou Rand) ou en devises étrangères (US Dollar et Euros) aux institutions financières, aux promoteurs du secteur privé ou aux institutions publiques dans les pays-membres.

Ces financements sont matérialisés par les prêts institutionnels, les crédits commerciaux, l'assistance technique aux bénéficiaires ou pays membres, les prises de participation et joint-venture dans des institutions financières pouvant soutenir la mission de Shelter Afrique.

Le plan de redressement, mis en œuvre par l'Institution depuis la crise opérationnelle, stratégique et de management que Shelter-Afrique a connue en 2016, a été poursuivi au cours de l'année 2018, avec :

- la réorganisation de l'entreprise ;
- le recouvrement des prêts, l'amélioration des processus et procédures internes dans le cadre du renforcement du cadre de gouvernance ;

- et l'adoption d'une nouvelle stratégie pour la reprise des activités.

En raison de la persistance des difficultés de trésorerie, Shelter-Afrique a signé un accord de moratoire (*Standstill Agreement*) avec ses prêteurs, en vue de la suspension du service de la dette, pour les remboursements attendus en 2018.

L'une des conditions préalables à l'accord de moratoire était la suspension de l'approbation de nouveaux prêts. Ainsi, aucun nouveau prêt n'a été approuvé ni signé en 2017 et 2018 ; les derniers prêts approuvés l'ont été en septembre 2016.

Shelter Afrique a décaissé 6,92 millions de dollars US en 2018 concernant les prêts approuvés avant la crise.

Evolution du total des actifs

Tableau n°5 : Evolution de l'ensemble des actifs

En milliers USD	2016	2017	2018	Variation 17-18	En %
Caisse et Banque	20 432	19 455	13 682	-5 773	-30%
Dépôts à terme	7 707	21 983	30 777	8 794	40%
Instruments financiers dérivés	62	0	2	2	#DIV/0!
Actifs disponibles à la vente	4 890	4 810	4 728	-82	-2%
Prêts & Avances aux clients	283 114	247 402	165 187	-82 215	-33%
Débiteurs divers	4 004	2 385	2 200	-185	-8%
Investissement en Joint Venture	4 979	4 558	3 667	-890	-20%
Titres de participation	5 449	5 756	3 998	-1 758	-31%
Immobilisations corporelles	5 460	5 192	4 958	-234	-5%
Subvention de l'Etat	116	206	125	-81	-39%
Immobilisations incorporelles	293	113	109	-4	-3%
Total actif	336 508	311 859	229 432	-82 427	-26,4%

Source : Shelter Afrique

Le total des actifs baisse d'environ 26%, en passant de 311,9 millions de dollars US à 229,4 millions de dollars US tiré par la réduction du portefeuille de prêts. Les Prêts et avances aux clients, qui représentent environ 72% du total des actifs, connaissent en effet une baisse de 33% en 2018, en raison de la décision de suspension de l'approbation de nouveaux prêts depuis 2017.

Les prêts et avances aux clients s'établissent à 165,187 millions de dollars US au 31 décembre 2018 (contre 247,402 millions de dollars US au 31 décembre 2017).

Les dépôts à terme, qui représentent 13% du total des actifs, augmentent de 40% en passant de 21,9 millions de dollars US à 30,8 millions de dollars US au 31 décembre 2018. Ils sont généralement d'une durée maximale de 3 mois.

Les investissements en joint-venture affichent une régression de 20% en 2018 en passant de 4,6 millions de dollars US en 2017 à 3,7 millions de dollars US en 2018 en raison essentiellement de la dépréciation intégrale de la prise de participation dans la joint-venture Glenwood Garden Limited, qui s'élève à 783 milliers de dollars US.

Un léger recul des immobilisations incorporelles et corporelles

Tableau n°6 : Actif Immobilisé (en USD)

En USD	2017	2018
IMMOBILISATIONS CORPORELLES		
<u>Immobilisations brutes</u>		
Au 1er janvier	6 747 603	6 793 597
Acquisitions	54 733	35 790
Cessions	8 739	
Valeur Brute Au 31 décembre (a)	6 793 597	6 829 387
<u>Amortissements</u>		
Au 1er janvier	1 287 865	1 601 699
Dotations de l'exercice	313 834	270 069
Amortissements au 31 décembre (b)	1 601 699	1 871 768
Valeur résiduelle (1)= (a) - (b)	5 191 898	4 957 619
Variation (en %)	-4,9%	-4,5%
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		
<u>Immobilisations brutes</u>		
Au 1er janvier	1 046 238	1 063 361
Additions	17 123	21 752
Valeur brute au 31 décembre (c)	1 063 361	1 085 113
<u>Amortissements</u>		
Au 1er janvier	753 080	857 688
Dotation de l'exercice	104 608	102 639
Amortissements au 31 décembre (d)	857 688	960 327
Valeur résiduelle au 31 décembre(2) = (c)-(d)	205 673	124 786
Variation en %	-29,84%	-39,33%
TOTAL ACTIFS NETS IMMOBILISES (3) = (1) +(2)	5 397 571	5 082 405
Variation absolue	- 355 323	- 315 166
Variation en %	-6,18%	-5,84%

Source : Shelter Afrique

Les immobilisations corporelles et incorporelles brutes n'ont pas varié significativement entre 2017 et 2018.

Elles connaissent une hausse respective de 0,52% et 2,04%. Les immobilisations corporelles sont constituées essentiellement des logiciels dont le principal composant est le progiciel Oracle ERP, qui est utilisé depuis octobre 2010.

Evolution du portefeuille de prêts et avances aux clients

Tableau n°7 : Evolution des prêts de Shelter-Afrique entre 2017 et 2018

Milliers USD	2017	2018	Variation 17-18	en %
Soldes au 1er janvier	297 154	269 371	-27 783	-9,3%
Montant décaissés durant l'exercice	28 132	6 502	-21 630	-76,9%
Remboursements durant l'exercice	-56 029	-59 500	-3 471	6,2%
Annulations au cours de l'exercice	-2 189	0	2 189	-100,0%
Ecart de conversion de devises	2 302	45	-2 257	-98,0%
Total Principal au 31 décembre	269 371	216 419	-52 952	-19,7%
Intérêts et commissions à recevoir	19 777	18 913	-864	-4,4%
Total Prêts Bruts (avant Provisions)	289 148	235 332	-53 816	-18,6%
Provisions pour dépréciation pour risque de crédit	-41 746	-70 145	-28 399	68,0%
Prêts et avances nets	247 402	165 187	-82 215	-33,2%

Source : Shelter-Afrique

Le portefeuille des prêts et avances nets continue sa chute passant de 247,4 millions de dollars US en 2017 à 165,2 millions de dollars US en 2018, en raison de l'absence de nouveaux prêts approuvés depuis 2016 et du remboursement des prêts en portefeuille par les clients.

Shelter-Afrique a obtenu en 2018 des remboursements sur les prêts octroyés pour environ 59,5 millions de dollars US

(contre 56 millions de dollars US en 2017) sur une prévision de 145 millions de dollars US.

Par ailleurs, en lien avec le report des échéances de remboursement des emprunts, Shelter-Afrique a également ralenti le rythme de décaissement des fonds à ses clients.

Au cours de 2018, un montant total de 6,5 millions de dollars US a ainsi été décaissé, contre 28,1 millions de dollars US en 2017 et 48 millions de dollars US en 2016.

Tableau n°8 : Liste des projets en cours financés en 2018

Projets	Pays	Montant (en dollars US)
Edenvale Développements LLP	Kenya	315 827
Everest Park Ltd.	Kenya	1 224 565
Karibu Homes Ltd. Parktel	Kenya	786 117
Nakuru Meadow Development Ltd.	Kenya	1 446 698
Spring Green Properties	Kenya	994 407
Izuba Developers Ltd.	Rwanda	1 377 997
Headquarters SPV	Swaziland	445 470
Total		6 591 081

Source : Shelter-Afrique

Aussi, les provisions pour dépréciation du portefeuille sont à la hausse, en passant de 41,7 millions de dollars US en 2017 à 70,1 millions de dollars US en 2018.

Tableau n°9 : Evolution des provisions pour dépréciation sur les prêts et avances

Dépréciations sur prêts et avances (USD)	2015	2016	2017	2018
Au 1er Janvier	8 873 087	18 132 437	34 789 002	41 746 386
Impact IFRS 9 au 01 janvier 2018	0	0	0	18 855 988
Annulations (principal et intérêts)	0	-1 305 440	-4 144 295	-391 822
Dotation de l'exercice	9 344 994	18 004 670	10 895 060	9 917 984
Ecart de conversions de devises	-85 644	-42 665	206 619	16 749
Total Provisions	18 132 437	34 789 002	41 746 386	70 145 285

Source : Shelter-Afrique

L'augmentation de la provision sur prêts et avances clients est due essentiellement à l'impact de la mise en application de la norme IFRS 9 à partir du 1^{er} janvier 2018.

Cette norme recommande une évaluation constante du risque de défaut et une provision immédiate, ce qui a entraîné des provisions plus importantes pour l'Institution. Ainsi, Shelter Afrique a constitué une dépréciation complémentaire du portefeuille de 18,9 millions de dollars US au 1^{er} janvier 2018.

Le taux d'intérêt effectif des prêts octroyés au client est de 12,04% en 2018 (contre 11,45% en 2017).

Tableau n°10 : Répartition des encours de prêts nets par types de prêts de 2016 à 2018

Type de produits (en milliers de dollars US)	2017	2018	Variation 2017 - 2018	
	Montant	Montant	Montant	En %
Financement de projets immobiliers	138 562	73 802	-64 760	-47%
Lignes de crédit	108 840	91 384	-17 456	-16%
Total Prêts et avances nets	247 402	165 187	-82 215	-33%

Source : Shelter-Afrique

Shelter Afrique accorde des prêts et avances à sa clientèle dans le cadre du financement de projets immobiliers¹⁰ ou de lignes de crédit¹¹.

La contraction du niveau des prêts et avances nets est tirée essentiellement par la baisse du niveau des prêts dans le cadre du financement des projets immobiliers.

Tableau n°11 : Répartition des encours de prêts bruts par échéances 2016-2018

Échéance	2016		2017		2018	
	Montant en milliers USD	Part en %	Montant en milliers USD	Part en %	Montant en milliers USD	Part en %
Un an	129 157	40,6%	145 409	50,3%	144 807	61,5%
1-5 ans	159 105	50,0%	129 451	44,8%	79 348	33,7%
Plus de 5 ans	29 642	9,3%	14 288	4,9%	11 177	4,7%
Total prêts bruts	317 903	100,0%	289 148	100,0%	235 332	100,0%

Source : Shelter-Afrique

L'encours des prêts bruts recule de 18,6% en passant de 289,1 millions de dollars US en 2017 à 235,3 millions de dollars US en 2018.

La suspension de l'activité de crédit depuis 2016 se traduit par une densification progressive des prêts avec une échéance de moins d'un an.

Dans le cadre de la poursuite de l'activité, des décaissements d'un montant total de 36 millions de dollars US sont prévus en 2019.

Le premier semestre de l'année 2019 est par ailleurs marqué par l'approbation de nouveaux crédits pour 32,7 millions de dollars US.

Des dépôts bancaires en évolution

Tableau n°12 : Evolution des dépôts bancaires à court terme par monnaie de tenue de compte

En milliers USD	2016	2017	2017*	2018
USD \$	7 038	19 016		25 873
FCFA	634	748		2 796
KSHS	34	182		197
EURO	0	2 038		0
Rand sud africain	0	0		1 912
Total	7 707	21 983	21 842	30 777
Taux d'intérêts moyens	5,71%	3,46%		4,15%
Échéances	3 mois	3 mois		3 mois

*Après retraitements selon la norme IFRS 9

Source : Shelter-Afrique

Les dépôts bancaires à court terme, évalués à 21,98 millions de dollars US au 31 décembre 2017 selon la norme IAS 39 ont été réévalués à 21,8 millions de dollars US en application de la norme IFRS 9, soit une dépréciation de 0,14 million de dollars US.

Les dépôts bancaires à court terme se renforcent en 2018, en lien avec les remboursements reçus.

Ils s'établissent à 30,8 millions de dollars US en 2018, en hausse de 41% comparé à 2017.

¹⁰ Il s'agit des prêts octroyés à moyen et long terme aux promoteurs immobiliers en vue de la construction, de l'aménagement de terrains, la fourniture d'infrastructures grâce à des programmes spécifiques et des projets commerciaux (immeubles de bureaux, logements locatifs, centres commerciaux), etc.

¹¹ Il s'agit des prêts octroyés aux institutions financières dans le cadre du financement du logement. Ces financements sont octroyés pour accompagner le refinancement des prêts hypothécaires ou stimuler le financement de ces prêts hypothécaires par les banques.

Les dépôts bancaires à court terme sont effectués pour des périodes allant d'un jour à trois mois, selon les besoins de trésorerie immédiate de l'entreprise, et portent des intérêts. Ainsi les taux d'intérêts effectifs par devises pour les dépôts à court terme se présentent comme suit en 2017 et 2018 :

Tableau n°13 : Evolution du taux d'intérêt annuel effectif par devises

Devises	2016	2017	2018	Variation
USD	3,32%	1,82%	2,45%	-2%
KSHS	10,06%	7,35%	7,00%	-27%
FCFA	3,75%	3,91%	4,39%	4%
EUROS		0,75%		4%
Rand sud Africain			2,75%	4%

Source : Shelter Afrique

Shelter Afrique octroie des prêts généralement en monnaie locale. Les prêts en cours sont octroyés dans cinq devises qui sont le dollar US, le Shilling Kenyan, le Franc CFA, l'Euro, le Naira et le Rand sud-africain.

A fin 2018, l'essentiel du portefeuille prêts de Shelter Afrique est localisé au Kenya et par conséquent dans la devise locale qui est le Shilling kenyan. La proportion des prêts localisée au Kenya est de 33% du portefeuille en 2018.

L'année 2018 est marquée par la réglementation bancaire sur le plafonnement des taux d'intérêts¹².

Evolution des investissements en joint-venture

Tableau n°14 : Evolution de la valeur comptable des investissements en Joint-Venture

Projet (en Milliers USD)	2017	2018	Variation 18-17	En %
Everest Park	1 065	1 063	-2	0%
Glenwood Gardens City	783	0	-783	-100%
Kew Gardens	265	265	0	0%
Rugarama Park Estates Limited	2 445	2 340	-105	-4%
Valeur Comptable des Investissements	4 558	3 667	-890	-20%

Source : Shelter Afrique

Le portefeuille d'investissement en joint-venture de Shelter Afrique est en baisse de 20% en raison des dépréciations constatées faisant suite aux pertes générées sur la période par les co-entreprises du portefeuille.

Cette dépréciation concerne essentiellement les joint-ventures réalisées dans le cadre des projets Glenwood Garden City et Rugarama Park Estates Limited.

En effet la participation dans les co-entreprises est évaluée selon la méthode de la mise en équivalence¹³.

Le projet Glenwood Garden City est une co-entreprise créée au Kenya le 20 mai 2015 et qui court jusqu'au 1^{er} janvier 2022, entre Shelter Afrique et Glenwood Garden

Limited, dans laquelle chacune des entreprises détient 50% du capital social.

Cette coentreprise, dont l'objet est l'acquisition, l'aménagement, la construction et la vente d'immeubles a été dépréciée à 100% en raison de son incapacité à atteindre ces objectifs.

Le projet Rugarama Park Estates Limited est une co-entreprise créée au Rwanda entre Shelter Afrique et la Banque Rwandaise de Développement (BRD), avec une part de 50% du capital social chacune. Il s'agit du co-financement et de la construction d'environ 2 700 logements à coût modéré dans le quartier de Nyarugenge à Kigali.

La dépréciation de 105 370 dollars US est liée à la perte comptable constatée sur la période par la co-entreprise.

Evolution des titres de participations

Tableau n°15 : Evolution des titres de participation en dollars US

en dollars US	2017	2017*	2018	Variation 17-18
Caisse Régionale de Refinancement Hypothécaire (CRRH)	925 249	810 000	919 363	109 363
Banque de l'Habitat du Burkina Faso (BHBFF)	1 356 237	290 000	348 671	58 671
Pan African Housing Fund	2 474 867	1 770 000	2 020 000	250 000
Tanzania Mortgage Refinance Company Ltd	1 000 000	720 000	710 000	- 10 000
TOTAL	5 756 353	3 590 000	3 998 034	408 034

*Après retraitement selon la norme IFRS 9

Source : Shelter Afrique

Shelter Afrique a décidé, en application de la norme IFRS 9 entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2018, d'évaluer les investissements en actions non cotées et non négociables à la juste valeur par le biais de la méthode FVOCI (Fair Value Other Comprehensive Income).

Le management de Shelter Afrique a opté pour cette méthode car il estime qu'elle reflète mieux la réalité économique. Les titres de participation ont été acquis à des fins stratégiques, plutôt qu'en vue de réaliser un profit sur une vente ultérieure, et il n'est pas prévu de céder ces investissements à court ou moyen terme.

Ainsi, par suite de l'application de la norme IFRS 9 sur les comptes au 31 décembre 2017, le total des titres de participation passe de 5,8 millions de dollars US à 3,6 millions de dollars US au 1^{er} janvier 2018.

Plus de 50% du portefeuille est constitué de la valeur des actions détenues dans la Pan African Housing Fund (PAHF)¹⁴, qui ont été augmentées de d'un montant net de 250 000 dollars US au cours de l'année 2018.

¹² Le plafonnement des taux d'intérêts contraint les banques commerciales à plafonner les taux des prêts commerciaux à 4% de plus que le taux de référence de la banque centrale kényane qui est de 9,5%. Cela a pour but de limiter le coût d'emprunt pour les particuliers et les entreprises.

¹³ Selon la méthode de mise en équivalence, la participation dans la joint-venture est initialement comptabilisée au coût et la valeur comptable est augmentée ou diminuée pour comptabiliser la part du coentrepreneur dans le compte de résultat de la

coentreprise après la date d'acquisition. Après application de la mise en équivalence, la Société détermine s'il est nécessaire d'enregistrer une perte de valeur sur son investissement dans sa joint-venture.

¹⁴ Le PAHF est un fonds de capital-investissement dont l'objectif principal est de promouvoir directement et indirectement la fourniture de solutions de logement en Afrique. Il s'agit des joint-ventures avec des promoteurs locaux sélectionnés et d'une étroite collaboration avec ces promoteurs afin d'accroître leurs capacités techniques et leur taille.

Profil financier
Compte de résultat simplifié
Tableau n°16 : Compte de résultat simplifié entre 2017 et 2018

en milliers USD	2017	2018	Var 18-17	En %
Produits d'intérêt et assimilés	24 729	17 617	-7 112	-28,8%
- Charges d'intérêt et assimilés	-13 893	-9 984	3 100	-23,7%
Revenus nets d'intérêts	10 836	7 632	-4 012	-34,5%
Autres revenus	2 489	1 853	-637	-25,6%
Bénéfice d'exploitation/PNB	13 279	9 485	-4 649	-32,9%
- Charges de personnel	-5 012	-5 268	-256	5,1%
- Dotation aux amortissements (nets de reprises)	-422	-377	46	-10,8%
- Frais généraux	-3 462	-3 455	7	-0,2%
Excédent Brut d'exploitation	4 383	386	-4 852	-92,6%
- Dotations aux provisions pour risques et charges	-10 895	-9 801	1 094	-10,0%
Résultat d'exploitation	-6 512	-9 415	-3 757	66,4%
Résultat exceptionnel	-1 279	182	1 460	-114,2%
Résultat net de l'exercice	-7 791	-9 233	-2 297	33,1%
Autres éléments du résultat global		-17	-17	#DIV/0!
Résultat net global (étendu)	-7 791	-9 250	-2 314	33,4%

Source : Shelter-Afrique

La marge d'intérêts baisse de 30% en 2018 consécutivement à la baisse continue de l'activité de l'Institution, matérialisée par la réduction du portefeuille de prêts (de 247,4 millions de dollars US en 2017 à 165,2 millions de dollars US en 2018) et le recul du niveau des encours d'emprunts (de 173,7 millions de dollars US en 2017 à 116,8 millions de dollars US en 2018).

Par suite de la baisse de la marge d'intérêts et des commissions reçues, le produit net bancaire se contracte de 29% en 2018 pour s'établir à 9,5 millions de dollars US (contre 13,3 millions de dollars US en 2017).

Les commissions sont constituées principalement de commissions d'engagement, qui sont payées sur les montants non décaissés, et qui chutent de 31% pour s'établir à 1,513 millions de dollars US en 2018 (contre 2,198 millions de dollars US en 2017).

Tableau n°17 : Evolution des charges générales d'exploitation entre 2017 et 2018

En milliers de dollars US	2017	2018	Var 18-17	En %
Bénéfice d'exploitation/PNB (a)	13 279	9 485	-3 794	-28,6%
Charges de personnel	5 012	5 268	256	5,1%
Amortissement des immobilisations corporel	314	270	-44	-13,9%
Amortissements des immobilisations incorpo	105	103	-2	-1,9%
Ammortissement du produit des subventions	4	4	0	0,0%
Honoraires d'audit	40	46	7	16,5%
Réunions du conseil d'administration	693	377	-316	-45,6%
Missions officielles	244	221	-23	-9,6%
Honoraires de consultances	1 015	721	-294	-28,9%
Promotions commerciales	62	207	145	233,7%
Autres frais administratifs	1 357	1 843	486	35,8%
Charges d'exploitation (b)	8 846	9 060	214	2,4%
Ratio Charges d'exploitation / PNB	67%	96%	96%	143%

Source : Shelter-Afrique

Les charges d'exploitation sont à la hausse de 2,4% en 2018, et passent à 9,1 millions de dollars US. Elles restent contenues.

En effet, Shelter Afrique a connu en 2018 des charges exceptionnelles d'exploitation de 1,9 million de dollars US dont 1 million de dollars US relatif aux licenciements et

0,9 million de dollars US en lien avec la restructuration de l'institution.

Le PNB est presque entièrement absorbé par les charges d'exploitation, entraînant une forte dégradation de l'excédent brut d'exploitation, à 386 147 dollars US en 2018 (contre 4,383 millions de dollars US en 2017).

Le ratio *Charges d'exploitations/PNB* atteint en effet 96% en 2018 (contre 6% en 2017).

Le résultat d'exploitation poursuit sa dégradation en raison de la dépréciation complémentaire des prêts en 2018, et s'établit à -9,4 millions de dollars US, contre -6,5 millions de dollars en 2017.

Comme recommandé par la norme IFRS 9, la réévaluation régulière et prospective des pertes de crédit attendues sur les prêts entraîne un provisionnement complémentaire sur ces prêts de 9,9 millions de dollars US.

Par suite, le résultat net s'établit à -9,2 millions de dollars US en 2018 (contre -7,8 millions de dollars US en 2017).

Le résultat global tient compte de la juste valeur des actifs financiers, qui a enregistré une perte de valeur de 16 837 dollars US en 2018.

L'absence d'activité impacte ainsi fortement l'ensemble des indicateurs de Shelter-Afrique, avec une dégradation continue de son profil financier depuis 2016.

Les rentabilités de Shelter-Afrique
Tableau n°18 : Evolution des rentabilités 2016-2018

Rentabilité	2017	2018
Rentabilité des fonds propres moyens (Résultat Net / fonds propres moyens) - ROaE	-6,9%	-7,8%
Rentabilité opérationnelle (Résultat d'exploitation / Actif total moyen) - ROaA	-2,0%	-3,5%
Résultat brut d'exploitation / Actif total moyen - ROaA sans impact provision pour dépréciation de créances	-2,4%	-3,4%

En raison de l'incapacité de Shelter-Afrique à dégager un résultat bénéficiaire, la compagnie n'est toujours pas rentable en 2018.

La reprise de l'activité de crédit, la poursuite de la collecte des capitaux propres et la gestion optimale du portefeuille de prêts sont les conditions pour le rétablissement de la rentabilité de la société.

Capacité à générer des cash flows
Tableau n°19 : Tableau de flux de trésorerie entre 2017 et 2018

En milliers de dollars US	2017	2018
Capacité d'autofinancement	9 819	1 910
Variation du BFR (+) diminution (-) Augmentation	36 911	62 711
Flux de trésorerie lié aux activités d'exploitation	46 730	64 621
Cash flow net affecté aux activités d'investissement	-787	-400
Ressources mobilisées	56 137	5 564
Remboursements	-88 781	-66 764
Cash flow net (utilisé)/généré par les activités de financement	-32 644	-61 200
D-(Diminution)/ Augmentation du solde net des liquidités et équivalents	13 299	3 021
Variation de la trésorerie	13 299	3 021

Source : Shelter-Afrique

Le solde net de liquidités est en baisse à 3 millions de dollars US en 2018 (contre 13,3 millions de dollars US en

2017).

Comme en 2017, la liquidité dégagée résulte de l'excès des flux de trésorerie dégagés par l'exploitation pour couvrir essentiellement le remboursement de la dette financière.

La hausse des flux de trésorerie dégagés par l'activité d'exploitation s'explique essentiellement par le niveau élevé des remboursements anticipés et prévus des prêts sur la période.

Le total des remboursements de prêts attendus en 2018 était de 145 millions de dollars US et les remboursements anticipés de prêts en 2018 sont de 16 millions de dollars US. Les flux nets de trésorerie dégagés par l'exploitation s'élèvent à 64,6 millions de dollars US (contre 46,7 millions de dollars US en 2017).

Les flux nets de trésorerie dégagés par l'activité de financement sont à la baisse en passant de -32,644 millions de dollars US en 2017 à -61,2 millions de dollars US en raison de la faible collecte de ressources auprès des actionnaires.

En 2018, les remboursements de prêts obtenus des clients permettent d'assurer le paiement des dettes financières de Shelter-Afrique. Selon les prévisions établies, les remboursements attendus des clients ainsi que les apports des actionnaires devraient permettre de soutenir l'évolution de la trésorerie en 2019.

Exposition aux risques

Le risque de crédit

Le risque de crédit est le plus important risque auquel Shelter Afrique fait face dans l'exercice de son activité. Le comité d'audit, des risques et des finances est responsable de la supervision et de la gestion de ce risque.

La répartition géographique des prêts et avances au client se présente comme suit au 31 décembre 2018 :

Tableau n°20 : Classification des prêts bruts en 2018 par pays

Pays	Montant (en dollars US)	Part (en %)
Kenya	78 504 779	33,4%
Zimbabwe	21 845 468	9,3%
Tanzania	20 204 922	8,6%
Rwanda	19 016 810	8,1%
Nigeria	14 652 275	6,2%
DRC	14 523 657	6,2%
Ghana	11 357 038	4,8%
Mauritania	10 249 255	4,4%
Mozambique	9 549 438	4,1%
Zambia	9 419 132	4,0%
Swaziland	8 034 475	3,4%
Mali	5 033 265	2,1%
Uganda	4 546 864	1,9%
Togo	3 859 911	1,6%
Autres <1%	4 534 845	1,9%
Total général	235 332 134	100%

Source : Shelter-Afrique

Plus de 50% des prêts sont concentrés au Kenya, Zimbabwe, et Tanzanie.

Les 10 prêts les plus importants représentent 34% du portefeuille global à fin 2018 et 63% du portefeuille performant. Ils se détaillent comme suit :

Tableau n°21 : Les 10 prêts les plus importants au 31 décembre 2018

	Montant en USD	Pays
Development Bank Rwanda	9 538 713	Rwanda
CBZ Bank	9 469 514	Zimbabwe
HFC Limited	9 151 896	Kenya
WEMA Bank	8 072 179	Ghana
Headquarter SPV	8 034 475	Swaziland
CABS	8 000 000	Zimbabwe
TIB Development Bank	7 430 811	Tanzania
BAYPORT	7 175 203	Zambie
NHC TZ	6 946 489	Tanzanie
Rawbank	6 523 076	RDC
Total	80 342 356	

Source : Shelter-Afrique

Jusqu'en 2017, l'outil interne d'évaluation du risque de crédit classifiait le portefeuille en 5 catégories : Normal, A surveiller, Médiocre (peu performant), Douteux et Irrécouvrable.

A partir de 2018, Shelter Afrique mesure le risque de crédit en utilisant la probabilité de défaut (PD), l'exposition en cas de défaut (EAD) et la perte en cas de défaut (LGD).

Ainsi le portefeuille de crédit est à présent classifié en trois (3) catégories : Normal (performing), Peu performant (Underperforming), Douteux ou irrécouvrable (Non performing).

La classification des prêts entre 2016 et juin 2019 se présente comme suit :

Tableau n°22 : Classification des prêts 2016-2019 par catégorie

En milliers USD	2016	%	2017	%	2018	%	juin-19	%
Normal (Normal)	208 376	66%	158 875	55%	90 333	38%	73 001	34%
A surveiller (Watch)	53 706	17%	23 547	8%				
Peu performant (Substandard)	29 499	9%	68 636	24%	36 572	16%	35 477	16%
Douteux (Doubtful)	22 694	7%	38 091	13%	108 428	46%	107 331	50%
Irrécouvrable (Loss)	3 628	1%	0	0%				
TOTAL	317 903	100%	289 148	100%	235 332	100%	215 809	100%
Encours douteux (Substandard + Doubtful + Loss)	55 821		106 727		145 000		142 808	
Taux de dégradation brut	17,56%		36,91%		61,6%		66,17%	

Source : Shelter-Afrique

Les prêts performants représentent seulement 38% du portefeuille à fin 2018, contre une part de 55% pour les prêts normaux en 2017.

La proportion des prêts non performants est à la hausse et s'établit à 46% en 2018 et à 50% en juin 2019.

La répartition géographique des prêts non performants en 2018 et 2019 se présente comme suit :

Tableau n°23: Classification des prêts non performants au 31 décembre 2018 par pays

Pays	31-déc-18	
	Montant (en milliers de dollars US)	Part en %
DRC	5 062	3%
Ghana	9 187	6%
Kenya	67 594	47%
Madagascar	2 421	2%
Malawi	1 450	1%
Mali	5 033	3%
Mauritania	4 553	3%
Mozambique	9 549	7%
Nigeria	5 654	4%
Rwanda	9 478	7%
Senegal	665	0%
Swaziland	8 034	6%
Tanzania	5 828	4%
Togo	3 860	3%
Uganda	4 547	3%
Zambia	2 085	1%
Total général	145 000	100%

Source : Shelter-Afrique

Les encours douteux sont dominés par les encours localisés du Kenya.

En février 2018, le *Special Operations Unit* (SOU), qui est une unité pluridisciplinaire en charge du recouvrement, a été mise en place pour traiter les prêts non performants.

L'objectif de cette unité est de mettre en place une stratégie de recouvrement des prêts non performants.

Quelques options identifiées dans le cadre du recouvrement de prêts non performants sont :

- stratégie agressive de recouvrements en numéraire des prêts ;
- cession des prêts non performants à des tierces parties ;
- restructuration des prêts ;
- sortie des prêts irrécouvrables du portefeuille.

L'unité en charge du recouvrement a recouvré 15,4 millions de dollars US en 2018 pour un objectif annuel qui était fixé à 10 millions de dollars US. L'objectif de recouvrement est de 15 millions de dollars US par année sur la période de mise en œuvre de la nouvelle stratégie.

A fin juin 2019, Shelter Afrique a collecté 10,6 millions de dollars US.

Dans le cadre de la stratégie en cours, Shelter Afrique prévoit d'avoir une proportion de prêts non-performants d'environ 15% d'ici à 2023.

Pour ce faire, Shelter Afrique sera soutenue par la nouvelle organisation en place en vue du redémarrage des activités. Les départements Risk et Audit sensibilisent à l'application stricte des procédures en place pour éviter une nouvelle crise.

Le risque de liquidité

Le risque de liquidité de Shelter Afrique est le risque que la société ne puisse pas faire face aux obligations liées à ces passifs financiers, à leur échéance. Le Conseil d'Administration a délégué la gestion du risque de liquidité au comité de gestion actifs-passif.

Shelter Afrique dispose d'un cadre de référence pour assurer la gestion à court, moyen et long terme de sa liquidité.

La liquidité a évolué comme suit :

Tableau n°24 : Ratio de liquidité

en milliers USD	2016	2017	2018	Variation	En %
Banques et caisses	20 432	19 455	13 682	-5 773	-30%
Dépôts à court terme	7 707	21 983	30 777	8 794	40%
Total actifs liquides	28 139	41 438	44 459	3 021	7%
Total Actif	336 508	311 859	229 432	-82 427	-26%
Ratio de liquidité	8,4%	13,3%	19,4%	6,1%	46%

Source : Shelter Afrique

Les actifs liquides ont augmenté de 7%, en passant de 41,4 millions de dollars US en 2017 à 44,4 millions de dollars US en 2018 grâce à la mobilisation complémentaire de capitaux propres et au recouvrement des prêts en 2018. Par conséquent le ratio de liquidité s'améliore de 6,1 points en 2018, pour atteindre 19,4%.

Shelter Afrique a mobilisé auprès des actionnaires 5,6 millions de dollars US en 2018 et a recouvré des prêts auprès des clients pour 59 millions de dollars US, dont des remboursements anticipés pour 16 millions de dollars US. Le montant remboursé aux créanciers s'élève à 56 millions de dollars US.

Tableau n°25 : Impasses de liquidité anticipées

en milliers USD	Jusqu'à 1 mois	2-6 mois	6-12 mois	1-5ans	plus de 5 ans	TOTAL
Total Actifs financiers	50 053	52 581	16 488	79 348	11 177	209 646
Banques et caisses	13 682	0	0	0	0	13 682
Dépôts à court terme	0	30 777	0	0	0	30 777
Prêts et avances aux client	36 371	21 804	16 488	79 348	11 177	165 187
Total Passifs financiers	60 272	10 739	10 780	34 985	0	116 775
Lignes de crédit	60 272	9 211	9 252	29 756	0	108 490
Emprunts à moyen terme	0	1 528	1 528	5 229	0	8 285
Ecart de Liquidité net	-10 219	41 842	5 707	44 363	11 177	92 871

Source : Shelter-Afrique

Selon les prévisions de cash flows établies au 31 décembre 2018, Shelter-Afrique ne devrait pas connaître d'impasse de liquidité sur les 5 années à venir.

Le risque de marché

Le risque de marché auquel Shelter Afrique fait face est lié au risque de change et au risque de taux d'intérêt, qui sont appréhendés à travers des analyses de sensibilité.

Le risque de taux de change

Tableau n° 26 : Les écarts en devises au 31 décembre 2018

En milliers de dollars US	USD	EURO	CFA	KSHS	ZAR	NAIRA	Total
Total Actifs financiers	156 319	430	12 104	41 061	1 912	22	211 848
Total Passifs financiers	92 682	310	13 637	12 031	0	0	118 660
Ecart de Liquidité	63 638	119	-1 533	29 030	1 912	22	93 188

Source : Shelter Afrique

Dans le cadre de la gestion du risque de change, la société emprunte et prête dans la même devise.

Les opérations de Shelter Afrique sont effectuées dans les devises principales suivantes : le Shilling Kenyan, le Franc CFA et l'Euro.

Les analyses effectuées, à partir des actifs et passifs détenus dans les différentes devises, indiquent que les

actifs financiers couvrent totalement les passifs financiers au 31 décembre 2018. Toutefois, il subsiste un déficit en ce qui concerne la couverture des passifs en francs CFA.

L'analyse de l'impact par rapport au résultat net de la société, effectuée par le management de Shelter Afrique, se présente comme suit :

Tableau n° 27 : Impact sur le bénéfice de l'analyse de la sensibilité par devises au 31 décembre 2018

Devise (en USD)	EURO	CFA	KSHS	ZAR
Taux moyen	5%	4%	4%	1%
Impact	5 971	- 61 320	1 161 992	19 121

Source : Shelter Afrique

Le risque de taux d'intérêt

Shelter Afrique est exposé au risque de variation des taux d'intérêt, en lien avec les prêts effectués à la clientèle. Le taux d'intérêt des prêts est généralement fixé en fonction du coût de financement, basé généralement sur le Libor majoré d'une marge.

La gestion du risque de taux d'intérêt est supervisée par le Comité d'audit, des risques et des finances qui est assisté par le Comité actif/passif et le Comité des prêts. La direction évalue régulièrement l'exposition aux risques et les mesures d'atténuation sont prises pour couvrir ce risque.

Le risque opérationnel

Dans le cadre de la gestion du risque opérationnel, Shelter Afrique s'attèle à renforcer la culture de risque opérationnel, à travers la révision de l'ensemble des processus et des procédures de contrôles internes.

La compagnie prévoit de lancer la procédure de certification selon la norme ISO 9001 en 2019 en vue de renforcer son cadre de gouvernance.

Shelter Afrique a connu une réduction de 25% du personnel depuis la crise, à travers des licenciements et des départs volontaires.

Dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie, le management a initié un programme de changement culturel, qui s'articule autour de quatre volets qui sont : l'harmonisation de l'équipe, la performance et la responsabilisation, le développement du leadership, l'engagement du personnel, la communication et la célébration de la réussite.

Afin d'éviter une nouvelle la crise opérationnelle, le département en charge de la gestion du risque d'entreprise sensibilise régulièrement les employés sur la prise en compte des risques dans toutes les actions entreprises à travers des formations. Ce département travaille de concert avec le département en charge des affaires nouvelles pour l'origination de nouvelles affaires. Ce qui n'était pas le cas auparavant.

Une version actualisée de la cartographie des risques a été réalisée en 2018 pour donner suite à la refonte du système de gestion des risques. 44 risques ont été identifiés dont les plus élevés sont les risques liés à la qualité du portefeuille et aux capitaux propres.

Le taux d'adéquation des fonds propres¹⁵

Conformément au dispositif d'adéquation des fonds propres de Bâle 2, le ratio minimum fixé par le conseil d'administration est de 25% pour se prémunir contre les pertes imprévues.

Tableau n° 28 : Evolution du taux d'adéquation des fonds propres

	2015	2016	2017	2018
Ratio du capital risque	27,94%	19,86%	26,60%	24,20%

Source : Shelter-Afrique

Le taux d'adéquation des fonds propres est en baisse à 24,2% en raison des pertes qui impactent les fonds propres.

La suspension de l'activité de crédit, depuis 2016, a eu un effet positif sur le ratio, en faisant baisser le niveau des engagements en portefeuille.

Toutefois, les provisions enregistrées en raison de la dégradation du portefeuille impliquent des exigences de fonds propres importantes.

Au cours de l'exercice 2018, les actionnaires de Shelter-Afrique ont versé des contributions d'un montant total de 5,6 millions de dollars US pour un objectif de 30 millions de dollars US.

Dans le cadre de la nouvelle stratégie, les relations entre le management et les actionnaires sont renforcées, à travers notamment des missions du nouveau Directeur général dans les différents pays.

Le management prévoit ainsi de mobiliser des fonds propres complémentaires à hauteur de 20 millions de dollars US en 2019.

A fin juillet 2019, 8,2 millions de dollars US ont été versés par les actionnaires.

Capitaux propres et financement à long terme

Tableau n° 29: Niveau d'endettement entre 2016 et 2018

En milliers de dollars US	2016	2017	2018	Variation	En%
Capital versé	62 600	88 622	130 660	42 038	47%
Prime de participation	16 359	36 474	0	-36 474	-100%
Réserve de réévaluation	2 873	2 841	2 809	-32	-1%
Réserves cumulées	11 173	3 410	-24 851	-28 261	-829%
Disponible pour la vente	352	352	-1 831	-2 183	-621%
Total des fonds propres (A)	93 356	131 699	106 786	-24 912	-19%
Lignes de crédit	188 998	144 837	108 490	-36 347	-25%
Emprunts obligataires	47 160	28 812	8 285	-20 527	-71%
Total Endettement (B)	236 158	173 649	116 775	-56 874	-33%
Ratio d'endettement (B)/(A)	2,53	1,32	1,09		

Source : Shelter-Afrique

Bien que le niveau de la dette baisse de 33% en 2018, il demeure élevé, et représente 1,09 fois les fonds propres.

¹⁵ Il est encore appelé ratio de suffisance du capital. Il est obtenu en prenant le capital de base de la société exprimé en pourcentage de ses actifs pondérés en fonction des risques.

Le ratio d'endettement s'améliore en raison du remboursement des emprunts.

La baisse des capitaux propres de 19% est en lien avec la dépréciation du portefeuille de prêts dans le cadre de l'application à partir du 1^{er} janvier 2018 de la norme IFRS 9, l'impact des pertes cumulées et la faible mobilisation des cotisations des actionnaires en 2018.

Tableau n°30: Evolution des lignes de crédit et leur analyse par échéances entre 2017 et 2018

En milliers de dollars US	Date de début	Date d'échéance	Devise	2017	2018	Variation
Banque Africaine de Développement(AfDB)	2010	2021	\$ EU	10 868	9 316	-1 553
Agence Française de Développement (AFD)	2010	2019	EURO	2 360		-2 360
AFD USD Loan	2014	2023	US\$	13 750	11 250	-2 500
Commercial Bank of Africa USD	2015	2019	\$EU	3 000	1 880	-1 120
Commercial Bank of Africa-KES	2015	2019	KES	8 234	8 346	112
European Investment Bank	2014	2020	EURO	9 441	7 050	-2 391
AFD en Ksh pour le financement du logement social	2013	2023	KES	3 811	3 686	-126
Prêt syndiqué de la CBA	2014	2019	\$EU	2 330		-2 330
BAD financement commercial	2014	2019	\$EU	17 500	11 920	-5 580
KFW BANKEGRUPPE	2015	2024	\$EU	26 250	19 650	-6 600
Ghana International Bank	2017	2019	\$EU	2 917	2 183	-733
CFA-Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD)	2017	2020	CFA	7 467	5 352	-2 115
Islamic Corporation for Développement	2015	2019	\$EU	35 000	26 200	-8 800
Charge d'intérêt			\$EU	1 909	1 657	-252
Total				144 837	108 490	-36 347
Analyse des emprunts par échéance						
Échéance :						
(i) Dans l'année				80 609	78 734	-1 874
Entre un et cinq ans				63 961	29 756	-34 205
Plus de cinq ans				268		-268
Total				144 837	108 490	-36 347
Total actifs liquides				41 438	44 459	3 021

Source : Shelter-Afrique

Shelter-Afrique a signé en 2018 un accord de moratoire (*Standstill Agreement*) avec ses principaux créanciers, permettant de reporter les échéances de remboursement des différentes lignes de crédit en cours, .

A la fin de l'accord de *Standstill*, en décembre 2018, Shelter-Afrique a entamé de nouvelles négociations avec ses prêteurs (banques commerciales et de développement), en vue d'obtenir la restructuration de son endettement à moyen et long terme

Les principales caractéristiques de l'accord en cours de signature sont :

- la durée de remboursement des emprunts devrait s'étaler sur 60 mois, allant jusqu'en juin 2024 ;
- paiement de 20% de l'encours du prêt au prorata des emprunteurs ;
- paiement exclusif des intérêts au 31 décembre et au 30 juin.

Shelter Afrique a signé en 2019 l'accord (Contractual Bilateral Agreement) de restructuration de la dette avec les banques commerciales (Ghana International Bank et Commercial Bank of Africa-Kes). Les négociations sont

en cours avec les différents bailleurs, dont l'encours représente 92% du solde des emprunts et lignes de crédit au 31 décembre 2018.

Cependant, il est à noter que Shelter Afrique a effectué le paiement de 20% de l'encours de prêt, soit 22 millions de dollars, au premier semestre 2019, à ces banques, au prorata de leur solde.

La dette contractée en francs CFA, à travers des obligations émises sur le marché de la BRVM, n'a pas été restructurée. Shelter-Afrique respecte les échéances en payant les intérêts et le capital dû, à bonne date. Cette dette s'établit à 8,715 millions de dollars US au 31 décembre 2018.

Soutien de l'environnement et risque d'ingérence

Le soutien de l'Etat

Le Kenya soutient de façon institutionnelle Shelter-Afrique à travers l'accord de siège depuis sa création, ainsi que l'augmentation de sa contribution au capital.

Le Kenya reste le deuxième pays actionnaire dans le capital de Shelter, avec une part qui est passée de 13,57% en 2017 à 15,26% en 2018.

Le Kenya marque ainsi son soutien, dans le cadre du développement des activités et de la restructuration de Shelter Afrique.

Cinq (5) projets sont en cours de réalisation au Kenya pour un montant de 4 768 millions de dollars US, soit 69% des décaissements globaux de l'année 2018.

Le taux de NPL concernant le Kenya est en dessous de 30%.

La réglementation et les pratiques

Shelter-Afrique bénéficie d'un accord de siège octroyé par la République du Kenya en 1983.

En tant que Banque Multilatérale de Développement (BMD), Shelter-Afrique n'est soumise à la réglementation d'aucun organe de contrôle externe.

Le Conseil d'Administration est chargé de fixer les règles prudentielles internes en matière de liquidité, de provisionnement et de gestion actif/passif.

Ces règles représentent un soutien préventif pour Shelter Afrique, car elles prémunissent la société contre plusieurs catégories de risque.

Shelter Afrique dispose, par ailleurs, d'un capital callable de 500 millions de dollars US, qui peut être utilisé en cas de difficultés.

Au 31 décembre 2018, le capital appelé de la société se situe à 183 903 millions de dollars US, dont 91 760 millions de dollars US ont été versés en 2018 contre 88 622 millions de dollars US en 2017.

▪ Le soutien des actionnaires

Actionnaires de catégorie A : les Etats

Les actionnaires de la catégorie A sont les 44 pays, détenteurs de parts dans le capital de Shelter Afrique.

Ces contributions au capital constituent l'une des principales sources de financement de Shelter Afrique.

De ce fait, la stratégie mise en place par la Direction de Shelter Afrique vise à renforcer ses relations avec les Etats-membres, afin de les amener à augmenter leur participation au capital. La stratégie en cours pour la période 2019-2023 s'appuie, par ailleurs, sur l'établissement de relations commerciales avec les Etats-membres, dans le cadre de partenariats publics-privés portant sur le logement abordable.

L'augmentation du capital est l'une des priorités de Shelter-Afrique, et l'une des conditions essentielles de réussite de la restructuration financière en cours et du développement prévu de l'activité. En 2018, les actionnaires ont contribué à hauteur de 5,6 millions de dollars US, sur un objectif de 30 millions de dollars US.

Au 1^{er} janvier 2019, les arriérés de capital sont estimés à 270 millions de dollars US.

Dans ces conditions, la promptitude et l'adéquation du soutien des actionnaires ne sont pas établies.

Actionnaires de catégorie B : les Institutions

✓ *La Banque Africaine de Développement*

La Stratégie de la Banque Africaine de Développement (BAD) pour la période 2013-2022 porte sur la transformation de l'Afrique et l'amélioration de sa croissance.

L'objectif premier de cette stratégie consiste à réaliser une croissance qui soit plus inclusive, et le second objectif consiste à faire en sorte que cette croissance inclusive soit durable. Le développement des infrastructures en Afrique fait partie des cinq priorités opérationnelles par lesquelles la BAD veut réaliser ses objectifs.

Ainsi, la collaboration avec Shelter Afrique s'inscrit dans la mise en œuvre de sa stratégie. En 2018, la BAD reste le premier actionnaire de Shelter Afrique avec une part de capital de 16,56%.

Lors de la suspension de ses activités en 2017, Shelter Afrique s'est vu octroyer une ligne de crédit de 20 millions

de dollars USD par la BAD pour son fonctionnement. Aucune crise de liquidité n'étant survenu, cette ligne de crédit n'a pas été utilisée. Shelter Afrique dispose donc toujours de cette ligne de crédit en 2018.

La capacité de la BAD à intervenir promptement, en cas de besoin, est avérée.

✓ *Africa Re*

En plus de la BAD, Shelter Afrique peut compter sur la solidité de la situation financière de la Société Africaine de Réassurance (Africa Re) en cas de difficulté financière. Africa Re détient 4,93% de part dans le capital de Shelter Afrique. Malgré cette faible participation, la société peut compter sur le soutien prompt de la société de réassurance. Les deux actionnaires institutionnels sont à jour quant au paiement de leur souscription au capital.

Perspectives

Dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie, Shelter Afrique envisage d'octroyer des prêts à travers des lignes de crédit pour une durée de plus de dix ans.

Afin de limiter le risque d'erreur dans le suivi des prêts octroyés aux clients, Shelter Afrique a activé en mai 2019 le module de gestion automatisé des prêts dans le progiciel Oracle. La Compagnie envisage de passer de la version 11.2 du logiciel à la version 11.6 du logiciel en novembre 2019 dans le cadre de l'amélioration de son système d'information.

Aussi, Shelter Afrique a créé en avril 2019 un centre d'excellence qui offre des formations autour des partenariats publics et privés (PPP). La première session de formation a eu lieu en avril 2019.

Enfin, la société prévoit d'être profitable à partir de 2022 et ainsi donc de pouvoir lever de la dette sur le marché financier.

Pour réaliser cette stratégie, Shelter Afrique s'appuiera sur le paiement des souscriptions au capital par les Etats membres actionnaires pour la poursuite de ses activités.

De plus, l'accord *Standstill* laisse place à un nouvel accord de restructuration de sa dette (DRA) avec les principaux prêteurs. La signature de cet accord devrait être effective d'ici la fin du troisième trimestre de 2019.

Annexe 1
BILAN (En dollars US)

ACTIF	2015	2016	2017	2018
Caisse et Banque	10 363 874	20 432 294	19 455 234	13 681 945
Dépôts à terme	30 470 444	7 706 836	21 982 912	30 777 049
Swap de devises à recevoir/ Actif financier dérivés	524 436	62 346	-	1 914
Propriétés disponibles à la vente	4 550 813	4 890 434	4 810 108	4 727 903
Placements	-	-	-	-
Prêts & Avances aux clients	274 280 845	283 114 050	247 401 988	165 186 856
Débiteurs divers	2 820 501	4 004 258	2 385 049	2 200 067
Investissement en Joint Venture	2 212 837	4 978 971	4 557 538	3 667 233
Titres de participation	4 750 450	5 449 320	5 756 353	3 998 034
investissements immobiliers	-	-	-	-
Immobilisations corporelles	5 325 889	5 459 737	5 191 898	4 957 618
Subvention de l'Etat	120 264	116 385	112 505	108 626
Immobilisations Incorporelles	431 857	293 158	205 674	124 786
TOTAL ACTIF	335 852 210	336 507 789	311 859 259	229 432 031

PASSIF	2015	2 016	2 017	2 018
Lignes de crédit	158 431 129	188 997 801	144 837 412	108 489 934
Emprunts obligataires	66 142 135	47 160 130	28 811 711	8 285 023
Swap de devise à payer	-	-	-	-
Emprunts bancaires	-	-	-	-
Fonds d'affectation à payer	-	-	585 958	-
Créditeurs divers	1 134 946	1 138 285	1 040 733	1 885 281
Dividendes à payer	1 129 579	1 548 143	1 548 143	1 548 143
Provisions	1 651 753	2 475 212	2 095 322	1 558 940
Revenus différés	1 498 636	1 831 920	1 241 186	878 257
Total Dettes	229 988 178	243 151 491	180 160 465	122 645 578
Capital social	62 232 000	62 600 000	88 622 000	91 760 000
Primes d'emission	16 074 604	16 359 068	36 474 074	38 899 748
Ecart de réévaluation	2 872 649	2 872 649	2 840 964	2 809 279
Réserve pour perte sur crédit	-	-	-	1 000 000
Réserves	24 684 779	11 524 581	3 035 425	- 161 065
Déficit/bénéfices non répartis	-	-	726 331	- 27 521 509
Total Fonds propres	105 864 032	93 356 298	131 698 794	106 786 453
TOTAL PASSIF	335 852 210	336 507 789	311 859 259	229 432 031

Annexe 2

**COMPTE DE RESULTAT
(En dollars US)**

En USD	2 015	2 016	2 017	2 018
Produits d'intérêt et assimilés	25 143 027	30 545 413	24 728 593	17 616 667
- Charges d'intérêt et assimilés	- 12 894 257	- 16 714 867	- 13 892 608	- 9 984 283
Revenus nets d'intérêts	12 248 770	13 830 546	10 835 985	7 632 384
Autres revenus	2 976 053	2 967 813	2 489 367	1 852 746
Dont Revenus des commissions	2 517 718	2 633 315	2 198 176	1 512 971
Dont Revenus de subventions	54 129	80 915	49 901	3 879
Dont Revenus divers	404 206	253 583	241 290	335 896
Bénéfice d'exploitation/PNB	15 174 573	16 721 323	13 279 330	9 485 130
- Charges de personnel	- 6 661 996	- 6 269 902	- 5 011 577	- 5 267 652
- Dotation aux amortissements (nets de reprises)	- 456 649	- 523 972	- 422 321	- 376 587
Dont Dotations aux amortissements	258 311	328 776	313 834	270 069
Dont Amortissement des loyers prépayés	3 879	3 879	3 879	3 879
Dont Amortissement des actifs incorporels	194 459	191 317	104 608	102 639
- Frais généraux	- 3 021 944	- 2 982 283	- 3 462 126	- 3 454 744
Dont Frais bancaires	50 720	53 453	50 433	39 344
Dont Honoraires des commissaires aux comptes	32 775	34 500	39 500	46 000
Dont jetons de présence	580 468	558 331	693 436	377 327
Dont Autres dépenses administratives	2 357 981	2 335 999	2 678 757	2 992 073
Excédent Brut d'exploitation	5 033 984	6 945 166	4 383 306	386 147
- Dotations aux provisions pour risque	- 10 144 994	- 19 204 670	- 10 895 060	- 9 800 831
Dont recouvrement sur dépôts bancaires				902 436
Résultat d'exploitation	- 5 111 010	- 12 259 504	- 6 511 754	- 9 414 684
Résultat exceptionnel	166 683	- 421 262	- 1 278 856	181 613
Dont Gains/(Pertes) nets de change	66 030	- 134 171	- 397 948	263 233
Dont Gains/(Pertes) nets de joint venture	100 653	- 287 091	- 405 784	- 133 732
Dont Autres charges de dépréciation-autres créances et participations	-	-	475 124	52 112
Résultat net de l'exercice	- 4 944 327	- 12 680 766	- 7 790 610	- 9 233 071
Autres éléments du résultat global	983 741	-	-	16 837
Résultat net global (étendu)	- 3 960 586	- 12 680 766	- 7 790 610	- 9 249 908

Annexe 3
ETAT DE VARIATION DE LA TRESORERIE (en milliers de dollars US)

En milliers de dollars US	2015	2016	2017	2018
A-Activités opérationnelles				
Capacité d'autofinancement	-1 532	3 613	9 819	1 910
Variation des prêts (-) augmentation (+)diminution	-57 427	-8 833	35 712	82 215
Variation des titres de placement			0	2 166
Variation des derivatives financial liabilities	29	0	586	-588
Variation autres effets à recevoir	-383	-1 184	1 619	185
Variation sur acquisition des immobilisations	-4 624	-352	0	0
Variation sur Swap de devises à recevoir	-524	462	62	0
Variation autres dettes	498	839	-477	308
Variation Produits constatés d'avance	916	333	-591	-363
IFRS 9 Impairment through retained earnings				-19 046
IFRS 9 Impairment through investment revaluation reserve				-2 166
Variation du BFR (+) diminution (-) Augmentation	█ -61 514	█ -8 734	█ 36 911	█ 62 711
Flux de trésorerie lié aux activité d'exploitation	-63 047	-5 121	46 730	64 621
B-Activités d'investissement				
Acquisition d'actifs inaliénables	-603	-463	-55	-36
Acquisition des biens intangibles	-65	-53	-17	-22
Produits de la ventes des biens immobiliers destinés à la revente	0		80	82
Prise de participation	-1 816	-699	-795	-425
Cash flow net affecté aux activités d'investissement	-2 326	-4 272	-787	-400
C-Activités de financement				
Ressources mobilisées	79 980	55 457	56 137	5 564
<i>dont Ressources provenant des souscriptions</i>	2 498	640	46 137	5 564
<i>dont revenus issus des emprunts</i>	75 850	54 817	10 000	0
<i>dont revenus issus des emprunts obligataires</i>	1 632	0	0	0
Remboursements	-34 745	-58 625	-88 781	-66 764
<i>dont remboursement des emprunts</i>	-15 854	-24 507	-55 194	-35 991
<i>dont remboursement des obligations</i>	-5 065	-18 130	-19 677	-20 091
<i>dont intérêts payés</i>	-11 768	-14 290	-12 845	-9 213
<i>Frais reportés</i>	0	-84	0	0
<i>Autres charges financières</i>	-1 875	-1 552	-1 062	-1 456
<i>Réserves spéciales -Fondation SHAF</i>	0	-55	-4	-13
<i>Dividendes payés sur les actions ordinaires</i>	-183	-6	0	0
Cash flow net (utilisé)/général par les activités de financement	45 235	-3 168	-32 644	-61 200
D-(Diminution)/ Augmentation du solde net des liquidités et équivalents	-20 137	-12 561	13 299	3 021

Annexe 4
REPARTITION DU CAPITAL (en milliers de dollars US)

Pays	31-Dec-2017		31-Dec-2018	
	Parts du capital libéré	%	Parts du capital libéré	%
Actionnaire de la Classe A:				
1 Algérie	4 220	4,76%	4 220	4,60%
2 Bénin	306	0,35%	306	0,33%
3 Botswana	839	0,95%	839	0,91%
4 Burkina Faso	951	1,07%	951	1,04%
5 Burundi	300	0,34%	300	0,33%
6 Cameroun	4 135	4,67%	4 135	4,51%
7 Cap Vert	16	0,02%	16	0,02%
8 République de Centre Afrique	271	0,31%	271	0,30%
9 Tchad	1 090	1,23%	1 090	1,19%
10 Congo	516	0,58%	516	0,56%
11 République Démocratique du Congo	600	0,68%	600	0,65%
12 Djibouti	300	0,34%	300	0,33%
13 Gabon	1 283	1,45%	1 283	1,40%
14 Gambie	321	0,36%	321	0,35%
15 Ghana	6 315	7,13%	6 315	6,88%
16 Guinée	419	0,47%	419	0,46%
17 Guinée Bissau	25	0,03%	25	0,03%
18 Guinée Equatoriale	301	0,34%	301	0,33%
19 Côte d'Ivoire	3 743	4,22%	3 743	4,08%
20 Kenya	12 023	13,57%	14 006	15,26%
21 Lesotho	500	0,56%	500	0,54%
22 Liberia	309	0,35%	591	0,64%
23 Madagascar	327	0,37%	327	0,36%
24 Malawi	522	0,59%	522	0,57%
25 Mali	4 237	4,78%	4 237	4,62%
26 Mauritanie	639	0,72%	639	0,70%
27 Maurice	115	0,13%	115	0,13%
28 Maroc	2 542	2,87%	2 728	2,97%
29 Namibie	1 325	1,50%	1 526	1,66%
30 Niger	318	0,36%	318	0,35%
31 Nigeria	10 430	11,77%	10 430	11,37%
32 Rwanda	1 422	1,60%	1 786	1,95%
33 Sao Tome & Principe	16	0,02%	16	0,02%
34 Sénégal	1 407	1,59%	1 407	1,53%
35 Seychelles	300	0,34%	300	0,33%
36 Sierra Leone	74	0,08%	74	0,08%
37 Somalie	10	0,01%	10	0,01%
38 Swaziland	228	0,26%	228	0,25%
39 Tanzanie	325	0,37%	325	0,35%
40 Togo	162	0,18%	162	0,18%
41 Tunisie	300	0,34%	300	0,33%
42 Uganda	1 410	1,59%	1 532	1,67%
43 Zambia	2 553	2,88%	2 553	2,78%
44 Zimbabwe	1 457	1,64%	1 457	1,59%
Actionnaires de la Classe B:				
Institutions				
1 Banque Africaine de Développement	15 200	17,15%	15 200	16,56%
2 Société Africaine de Réassurance (AFRICA RE)	4 520	5,10%	4 520	4,93%
TOTAL	88 622	100,00%	91 760	100,00%