



WARA

RAPPORT DE TRANSPARENCE

2019

WEST AFRICA RATING AGENCY

Table des matières

0. Introduction	3
1. Forme juridique, structure de gestion et détention du capital de WARA ..	3
1.1. Forme juridique	3
1.2. Structure de gestion	4
1.3. Détention du capital	5
2. Les systèmes de contrôle qualité de WARA	6
2.1. Recrutement et gestion des ressources humaines	6
2.2. Conduite des missions de notation	6
2.3. Conduite des Comités de Notation	7
2.4. Conduite de la surveillance permanente	7
3. Statistiques relatives au personnel analytique	8
4. Politique d'archivage.....	8
5. Conclusions du Contrôle Interne portant sur le respect de l'obligation d'indépendance	9
6. Politique de rotation	11
7. Evolution des méthodologies analytiques	12
8. Informations financières	13

0. Introduction

Ce **Rapport de transparence 2019** répond à l'injonction faite par l'Autorité des Marchés Financier de l'UMOA (AMF-UMOA, ex-Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers) aux Agences de Notation agréées au sein de l'UMOA, à l'article 18 de l'instruction n°37/2009, de produire annuellement un rapport contenant les informations suivantes :

- détails de la forme juridique, de la structure de gestion et de la détention du capital de l'Agence ;
- description des systèmes de contrôle qualité ;
- statistiques quant au personnel analytique et à l'évaluation des méthodes et modèles ;
- description de la politique d'archivage ;
- conclusion du contrôle interne portant sur le respect de l'obligation d'indépendance ;
- description de la politique de rotation des managers et des analystes ;
- informations financières quant au chiffre d'affaires généré par la notation et par les autres services.

Ce **Rapport de transparence 2019** est posté sur le site Internet d'Emerging Markets Ratings – West Africa Rating Agency (WARA) avant le 31 mars 2020, et restera disponible sur ce site pendant jusqu'au 31 mars 2025. Ce septième rapport de transparence couvre la période courant du 1^{er} janvier 2019 au 31 décembre 2019.

1. Forme juridique, structure de gestion et détention du capital de WARA

1.1. Forme juridique

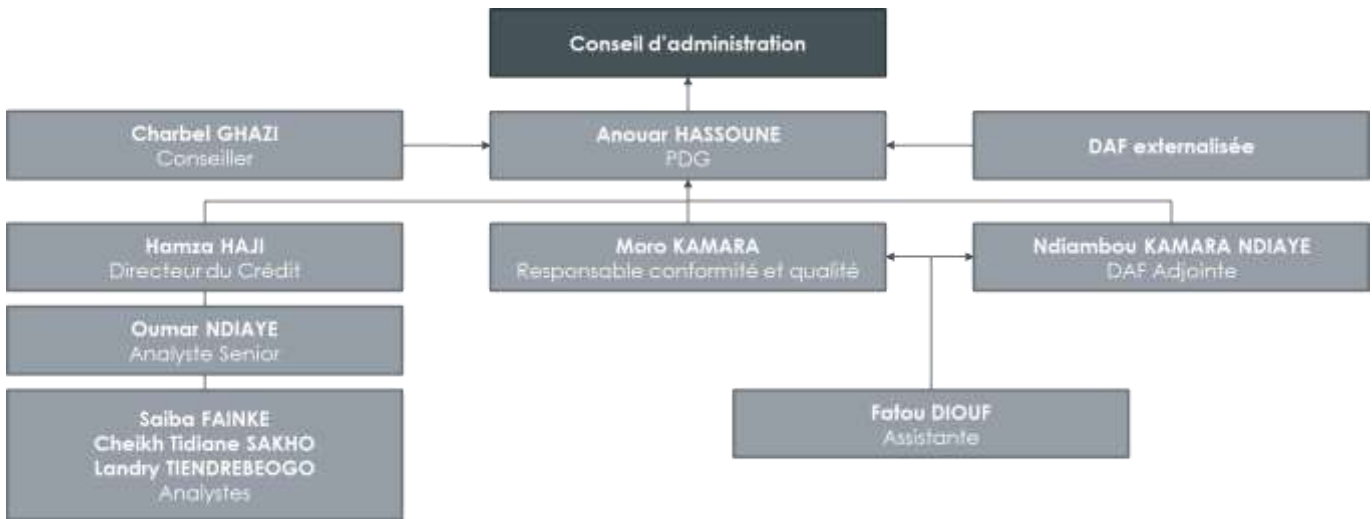
La dénomination sociale de l'Agence est « **Emerging Markets Ratings – West Africa Rating Agency** », société anonyme de droit sénégalais et immatriculée le 8 février 2012 sous le NINEA 004515774.

Au cours de l'exercice 2019, WARA a procédé à la liquidation de sa succursale à Abidjan, en Côte d'Ivoire.

WARA a été agréée en tant qu'Agence de Notation sur le marché financier régional de l'UMOA, sous le numéro d'enregistrement AN-002/2012, par la décision n°2012-105 du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers en date du 15 juin 2012.

1.2. Structure de gestion

La structure de gestion de WARA est la suivante :



Le Conseil d'Administration se compose de 7 personnes dont 2 sont des administrateurs indépendants.

Le Président Directeur Général (PDG) de WARA est soumis au Conseil d'Administration. Compte tenu du fait que WARA demeure une institution relativement jeune, le PDG de WARA est aussi en charge de toutes les fonctions support, à l'exception :

- de la direction financière, déléguée au Cabinet Audace, représenté par Mr Mohamed Ndiaye.
- de la fonction d'audit, de conformité et de contrôle, déléguée à un Responsable spécialisé, sous la supervision de l'une des administratrices indépendantes de WARA.

A ce titre, le PDG de WARA maintient une stricte indépendance vis-à-vis des fonctions analytiques et de son Directeur du Crédit, qui est aussi en charge des « Normes et Méthodes » de WARA.

Au 31 décembre 2019, WARA comptait deux membres d'encadrement (le PDG, sans responsabilités analytiques, et le Directeur du Crédit, responsable de toutes les fonctions analytiques) ainsi que 4 analystes (tous séniors).

1.3. Détention du capital

Le capital de WARA, au 31 décembre 2019, était détenu de la manière suivante :

Actionnaires	FCFA	%
Famille TANDIAN	85.000.000	85%
Anouar HASSOUNE	13.000.000	13%
Alain GOETZMANN	500.000	0,5%
Tijane SYLLA	500.000	0,5%
Gilbert SINARE	500.000	0,5%
Yeri DIOP	500.000	0,5%
TOTAL	100.000.000	100%

Le document officiel attestant de cette structure de capital est le suivant :

Emerging Markets Ratings – West Africa
West Africa Rating Agency SA
 Société Anonyme Avec Conseil d'Administration et Président Directeur Général
 En abrégé
 « EMR – WARA SA »
 Capital social de 100.000.000 FRANCS CFA
 Siège social : Dakar, (Sénégal), Parcelle 8, Rue de Ziguinchor,
 Immeuble Résidence Tandian Lot 228 2ème Etage

ETAT RÉCAPITULATIF DES SOUSCRIPTIONS ET VERSEMENTS

N°	Nom & Prénoms des souscripteurs	Pourcentage	Nombre d'actions souscrites	Montant d'une action souscrite	Montant total des actions souscrites	Montant des versements effectués
01	Seydina Mohamedou Kassou TANDIAN	85%	8500	10.000	85.000.000	21.250.000
02	Ahmadou Yeri DIOP	0,5%	50	10.000	500.000	125.000
03	Alain Georges Philippe Jules GOETZMANN	0,5%	50	10.000	500.000	125.000
04	Anouar HASSOUNE	13%	1300	10.000	13.000.000	3.275.000
05	Oumarou Gilbert SINARE	0,5%	50	10.000	500.000	125.000
06	Cherif Cheikh Sidi Ahmed Tijane SYLLA	0,5%	50	10.000	500.000	125.000
Total:		100%	10.000	10.000	100.000.000	25.000.000

Nombre d'actions souscrites : 10.000 actions
 Montant d'une action souscrite : 10.000 CFA
 Montant total des actions souscrites : 100.000.000 CFA
 Montant des versements effectués : 25.000.000 CFA

Certifié sincère et véritable par les déclarants
 Fait à DAKAR (Sénégal) le 05/12/2019

Signatures :

M. Seydina Mohamedou K. TANDIAN (M. Anouar HASSOUNE - M. Alain G. Philippe Jules GOETZMANN et M. Oumarou Gilbert SINARE)	M. Cherif C. S. A. Tijane SYLLA	M. Ahmadou YERI DIOP
---	---------------------------------	----------------------

Eu égard à la disparation, au cours de l'exercice 2018, de son actionnaire majoritaire, M. Seydina Tandian, ses parts reviennent à sa famille. Cela dit, les ayants-droit n'ont pas encore été clairement identifiés à la date de transmission de ce document à l'Autorité des Marchés Financiers de l'UMOA. Leurs parts au capital de WARA ne leur ont pas encore été formellement transférées.

WARA s'engage néanmoins à informer l'AMF-UMOA, de manière immédiate, dès que les ayants-droit auront été identifiés ou en cas de changement d'actionariat.

2. Les systèmes de contrôle qualité de WARA

2.1. Recrutement et gestion des ressources humaines

WARA accorde une attention toute particulière à la qualité élevée de ses services de notation. Le processus de contrôle de la qualité commence au niveau du recrutement des analystes. Outre les conditions très strictes que WARA s'impose en termes de niveaux d'éducation supérieure en sciences économiques et financières (savoir), les analystes de WARA sont en outre recrutés sur des critères individuels, alliant les compétences techniques (savoir-faire) aux valeurs morales et aux exigences comportementales (savoir-être). Tous les analystes de WARA sont ensuite soumis à une formation approfondie aux méthodologies analytiques de l'agence de notation, ainsi qu'à ses différentes procédures. Les analystes passent beaucoup de temps au contact du Président du Groupe Normes et Méthodes pour approfondir et parfaire leurs techniques d'analyse, de recherche d'informations et de conduite des missions de notation.

2.2. Conduite des missions de notation

Le processus de contrôle de la qualité des services de notation de WARA prend toute sa mesure lors des missions de notation. A l'instant où un contrat de notation est scellé entre un émetteur-client et WARA, ce qui est la responsabilité non pas des équipes analytiques mais du PDG de WARA (qui ne s'immisce jamais et sous aucun prétexte dans le processus analytique), les équipes analytiques entament l'étape de collecte des informations publiques inhérentes à l'émetteur. Simultanément, les analystes en charge de l'émetteur en question rédigent un Schéma d'Analyse, c'est-à-dire une liste de questions préparatoires et de documents à recevoir, avant d'adresser ce Schéma à l'émetteur, en amont de la réunion de notation avec les équipes managériales de l'émetteur. Par ce biais, WARA s'assure en amont du processus de notation que la collecte des informations privées est encadrée par un champ très circonscrit de sujets pertinents. L'Analyste Principal en charge de la conduite de la mission analytique est toujours un analyste très expérimenté, sous la supervision directe ou indirecte du Directeur du Crédit. Immédiatement après la réunion de notation (appelée aussi « revue annuelle » ou « management meeting »), l'équipe analytique composée de l'Analyste Principal et des Analystes Support, se réunit pour un debriefing, au cours duquel sont confrontées les premières conclusions et au terme duquel est établie la liste des questions en suspens ou des documents à recevoir, laquelle liste est immédiatement transmise à l'émetteur pour un prompt traitement. L'équipe analytique se donne ensuite suffisamment de temps (de 4 à 6 semaines) pour présenter ses recommandations au Comité de Notation, en obéissant toujours à un canevas analytique très strict et très rigide. Faute d'une

documentation exhaustive, le Directeur du Crédit peut sursoir à la tenue du Comité, un cas de figure qui s'est produit une fois en 2016. Les analystes ont en effet l'obligation de transmettre au Directeur du Crédit ainsi qu'à tous les membres du Comité tous les documents destinés au Comité, au moins 48 heures avant la tenue dudit Comité.

2.3. Conduite des Comités de Notation

Les membres du Comité ont l'obligation d'attester par écrit au Président du Comité et au Responsable de la conformité, de la qualité et des contrôles internes l'absence de tout conflit d'intérêts avec l'émetteur dont la recommandation de notation sera discutée en Comité. Les membres du Comité de notation sont encouragés par son Président à poser toutes les questions qu'ils souhaitent, dans l'ordre des Facteurs de Notation prévus par les méthodologies de WARA.

Chacun des membres votants du Comité a une voix et c'est à la majorité des voix que la notation de l'émetteur est décidée. Les analystes en charge de la notation ont l'obligation de se soumettre à toutes les recommandations du Comité et à transmettre à l'émetteur, par un e-mail via le responsable de la conformité, de la qualité et des contrôles internes en copie les analystes, les conclusions du Comité. Enfin, l'Analyste Principal est tenu de remettre au Président du Comité et au Directeur du Crédit un compte-rendu de mission en insistant notamment sur les éventuels éléments d'amélioration à apporter dans la conduite de la mission de notation, avant de procéder à l'archivage minutieux de tous les documents analytiques.

2.4. Conduite de la surveillance permanente

Commence ensuite le processus de surveillance permanente, dite de « monitoring ». L'Analyste Principal est tenu d'organiser tous les trimestres, une courte conversation téléphonique avec les représentants des émetteurs de son portefeuille. Les Analystes Support quant à eux collectent de manière permanente toutes les informations publiques relatives aux émetteurs de leurs portefeuilles respectifs et les partagent tant avec les Analystes Principaux que les autres membres appartenant à la fonction analytique, notamment le Directeur du Crédit. Ce dernier est tenu de s'assurer que ces informations ne sont pas de nature à conduire à un changement de notation, auquel cas un Comité de notation est convoqué, soit à son initiative, soit à celle de l'Analyste Principal. En outre, aucun document analytique (Analyse, Carte d'Identité, Etude, Rapport ou Commentaire) ne peut être publié en dehors de la politique des « 6 yeux » : WARA exige obligatoirement l'aval préalable de l'Analyste Principal,

d'au moins un Analyste Support et du Directeur du Crédit pour la publication de tout document comportant des conclusions ou des implications de nature analytique.

3. Statistiques relatives au personnel analytique

	Au 31/12/12	Au 31/12/13	Au 31/12/14	Au 31/12/15	Au 31/12/16	Au 31/12/17	Au 31/12/18	Au 31/12/19
Personnel affecté à l'établissement des nouvelles notations et à la révision des notations existantes	3	8	7	8	8	5	5	5
Personnel affecté à la gestion des méthodes et modèles utilisés	1	1	1	1	1	1	1	2
Nombre de notations publiques d'émetteurs	0	5	7	10	12	13	19	22
Nombre de notations publiques d'émissions	0	1	1	2	2	3	3	3
Nombre de notations confidentielles d'émetteurs	0	9	9	9	9	9	16	20
Nombre de notations confidentielles d'émissions	0	0	0	0	0	0	0	0

4. Politique d'archivage

L'archivage est crucial dans notre métier, d'abord par l'obligation de notre cahier des charges (nous devons conserver les données pendant 10 ans), ensuite par leur protection (les émetteurs nous confient leurs informations confidentielles), et enfin, par la politique de rotation des analystes ceux-ci doivent pouvoir faire un suivi automatique, par l'accès immédiat aux notes de Management Meetings et aux données précédentes. C'est un poste vital dans notre métier.

WARA a mis en place ses propres serveurs, hébergés en-dehors du Sénégal, à Paris au demeurant, avec un certain nombre de back-ups. Le niveau de sécurité est très élevé. Les attaques récentes de serveurs au niveau international ainsi que les systèmes de piratages de plus en plus sophistiqués nous ont conduits à aborder cette politique dans une volonté de parer à toute éventualité. Après plusieurs consultations, nous avons pu trouver le bon prestataire, à Paris, appuyé par un administrateur de données, logé à Dakar.

Aussi notre architecture informatique, ainsi que notre politique d'archivage ont-elles été profondément remaniées. Il s'agit d'abord de la récupération de toutes les données sur le site *hostpapa* (canadien) et qui sont aujourd'hui disponibles sur nos propres serveurs (échanges de mails, documents transmis par les émetteurs, dossiers des clients). Ensuite, nous avons fait l'acquisition de deux serveurs *synology*, et d'un logiciel de transfert. Les deux serveurs sont situés dans des endroits géographiquement distants. L'un en Europe, l'autre en Afrique. Pour

les besoins de partage de données 24h/24, nous avons choisi cette architecture pour parer aux éventuels délestages. En outre, dans nos processus sont inclus dorénavant l'archivage automatique par mémoire externe pour chaque poste de travail comme élément de sécurité supplémentaire.

Enfin, au cours de 2019, nous avons procédé à la digitalisation de l'ensemble de notre documentation et de l'intégralité de nos processus. En effet, nous utilisons WIMI, qui est une plateforme virtuelle de travail partagée, où tous nos documents sont archivés sur le « cloud », avec des accès différenciés selon les responsabilités de chacun : les analystes ont accès à la documentation analytique, tandis que les fonctions support ont accès à toutes les informations de nature non-analytique. Pour la gestion de la relation-client, la fonction administrative utilise aussi un autre outil, HubSpot, qui permet de suivre, mettre à jour et cartographier l'ensemble des relations de l'agence avec ses clients et ses prospects, de manière totalement digitale.

5. Conclusions du Contrôle Interne portant sur le respect de l'obligation d'indépendance

Face à la problématique d'indépendance et de prévention des conflits d'intérêt énoncée à l'article 13 de l'Instruction 37/2009, WARA a, au travers de sa fonction d'audit et de conformité (prise en charge par l'Administratrice indépendante et le Responsable de la conformité, de la qualité et des contrôles internes, de manière binomiale), poursuivi l'application des procédures mises en place en 2016 et renforcées régulièrement :

- **La Déclaration individuelle d'absence de conflit d'intérêt** à renseigner et à transmettre avant chaque comité de notation : par cette déclaration, WARA s'est ainsi assuré qu'avant chaque comité, chacun des membres votants renseigne et signe une déclaration attestant qu'il/elle n'a aucun conflit d'intérêt avec l'entité dont la notation est l'objet du comité. Cette déclaration est transmise à chacune des personnes devant participer au comité environ 48h avant ledit comité, et chacun des participants doit la renseigner, la signer et la transmettre au Responsable de la conformité, de la qualité et des contrôles internes avant la tenue du comité. Le Président du comité s'assure que les Déclarations ont bien été renseignées et transmises conformément à la procédure. En 2019, aucun membre votant de comité n'a été en situation de conflit d'intérêt vis-à-vis d'une entité notée.
- **La Déclaration des membres de la famille**, dont le but est de connaître les responsabilités professionnelles de chaque membre de la famille ou proches de nos analystes ou personnes intégrées dans le processus de notation, pour s'assurer de leur

indépendance et de leur impartialité dans chacune de leurs notations : cette Déclaration a été renseignée pour chacun des analystes et membres de comité de notation au début de l'année 2019, et sera à nouveau renseignée 24 mois plus tard, i.e. au début de l'exercice 2021. Cette déclaration nous permet de savoir, à intervalles réguliers, si de possibles conflits d'intérêt peuvent survenir dans le cours des activités de WARA et aussi d'attribuer les missions de notation aux analystes en minimisant les risques de conflits d'intérêt.

- **La Déclaration annuelle de détention de titres vifs**, afin de connaître le portefeuille de titres de chaque analyste et de ses proches et de chaque membre votant du comité : toutes les personnes concernées ont renseigné cette Déclaration et l'ont transmise au Responsable de la conformité. En 2019, seuls deux analystes et membres votants du comité détenait des titres susceptibles de ne pas leur permettre de voter à l'occasion de trois comités. Ces analystes n'ont pas participé aux trois comités en question en tant que membres votants. Ces exceptions mise à part, aucun autre cas de conflit d'intérêt pour détention de titres vifs n'a été identifiée.
- **L'Attestation annuelle d'absence de conflit d'intérêt** : cette attestation nous permet de connaître les conflits d'intérêt potentiels. En 2019, nous en avons noté deux, à savoir la détention de titres vifs par deux analystes leur interdisant d'être impliqués dans le processus de notation des trois entités ayant émis ces titres vifs qu'ils détiennent.

Aucun incident relatif aux conflits d'intérêt n'est à reporter en 2019.

6. Politique de rotation

La politique de rotation de WARA respecte scrupuleusement les exigences réglementaires.

En ce qui concerne les analystes, tous les deux ans, l'Analyste Principal et les Analystes Support en charges de la notation d'un émetteur donné sont remplacés par un nouvel Analyste Principal et de nouveaux Analystes Support. En d'autres termes, toute l'équipe analytique en charge de la notation d'un émetteur donné est remplacée, sans que l'Analyste Principal ne puisse prendre en charge des fonctions d'Analyste Support, et sans qu'un Analyste Support ne puisse prendre en charge des fonctions d'Analyste Principal, pendant deux années au moins.

En ce qui concerne le Comité de Notation relatif à un émetteur donné, tous les deux ans WARA modifie sa composition à hauteur de 50% au moins. Par exemple, si le Comité de Notation de l'émetteur ABC se compose en 2015 de 6 membres votants, en 2017 au moins trois membres votants devront céder leur place à d'autres membres votants pour le Comité de Notation de l'émetteur ABC.

7. Evolution des méthodologies analytiques

Le Manuel de Méthodologies de WARA a connu quatre modifications en 2019.

Première modification : règles de scoring

WARA a ajouté la section 0.6 qui précise les normes de scoring applicables à la Carte des Scores. Cet ajout se trouve aux pages 16 et 17 de ce Manuel.

Deuxième modification : pondération et ajustements

WARA a ajouté la section 0.7 qui précise le choix de pondération des Facteurs de Notation Intrinsèques, ainsi que les normes applicables en matière d'ajustement du Score Pondéré Total pour en déduire le Score Pondéré Total Ajusté. Cet ajout se trouve aux pages 17 à 21 de ce Manuel.

Troisième modification : calibrage quantitatif des scores financiers (secteur marchand) et conjoncturels (secteur non marchand)

WARA a précisé les normes quantitatives pour le scoring des scores financiers pour les Banques, Compagnies d'Assurance et Corporates, sous la forme de tableaux. Ces tableaux offrent aux Analystes et au Comité de Notation des repères, sous forme d'intervalles, applicables à certains ratios, afin de mieux circonscrire les Scores qui y correspondent dans la Carte des Scores. Ces tableaux sont intégrés dans chacune des sections méthodologiques relatives à chacun des types d'émetteurs.

Quatrième modification : méthodologie relative aux Indices de Gouvernance

WARA a ajouté, en section 9 de ce Manuel (pages 122-127), la **méthodologie relative aux Indices de Gouvernance**.

Les Indices de Gouvernance ne sont pas des notations de crédit, en ce qu'ils ne mesurent pas la qualité de crédit d'un émetteur. En revanche, cet Indice mesure la qualité de la gouvernance d'une institution donnée. La notion de gouvernance est définie de la manière suivante : c'est la mise en œuvre d'un ensemble de dispositifs (règles, normes, protocoles, conventions, contrats...) pour assurer une meilleure coordination des parties prenantes d'une organisation, chacune détenant une parcelle de pouvoir, d'autorité ou de capacité de décision, afin d'agir de manière concertée dans le meilleur intérêt de cette organisation et des différentes parties prenantes qui lui sont liées (clients, fournisseurs, actionnaires, employés, administrés, environnement, autorité de tutelle, population...).

Toutes ces modifications sont consultables en téléchargeant notre Manuel de Méthodologies sur notre site Internet (www.wara-ratings.com).

8. Informations financières

Le chiffre d'affaires HT de WARA au cours de l'exercice 2019 se présente comme suit (réf. *Inst.37/2009 art. 18.7.*) :

2019	Activités de notation	Fourniture d'autres services	TOTAL
En FCFA	421 643 285	0	421 643 285
En %	100%	0%	100%

Ci-dessous se trouve la liste des 10 principaux clients de WARA classés par pourcentage du chiffre d'affaires généré par chacun d'eux au cours de l'exercice du 31 janvier 2019 au 31 décembre 2019 (réf. *Inst.37/2009 art. 17.2.2.a.*) :

NOM DU CLIENT	MONTANT FACTURE %
BURKINA FASO	6,6%
COTE D'IVOIRE	6,6%
BENIN	6,6%
CORIS HOLINDG	5,3%
FILTISAC SA	4,7%
FONDS DE SOLIDARITE AFRICAINE	4,7%
SIFCA SA	4,2%
SITAB	4,2%
ONATEL SA	4,1%
SONATEL SA	4,0%

Entités notées générant plus de 5% du CA de WARA en 2019. L'une de ces entités, Coris Holding, est liée à deux autres entités notées par WARA, Coris Bank International et Coris Bank International Côte d'Ivoire, lesquelles ont respectivement contribué à 3,4% et 2,4% du CA de WARA en 2018.

En 2019, il n'y a eu **aucun client** dont la contribution au taux de croissance du chiffre d'affaires de WARA a dépassé d'un facteur supérieur à 1,5 le taux de croissance du chiffre d'affaires de WARA, lequel s'élève à +16,9% (réf. *Inst.37/2009 art. 17.2.2.b.*).

Le 20 janvier 2020

Anouar HASSOUNE

Président Directeur Général de WARA

anouar.hassoune@wara-ratings.com

www.wara-ratings.com