



WEST AFRICA RATING AGENCY

MATRICE DE TRANSITION

Second semestre 2020

Conformément à l'Article 17.2, alinéa 1, de l'instruction n°37/2009 du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers de l'UMOA (aujourd'hui AMF-UMOA), Emerging Markets Ratings – West Africa Rating Agency (WARA) publie et transmet à l'AMF-UMOA, semestriellement, ses données concernant les taux de défaut historiques de ses catégories de notations avec indication de l'évolution dans la durée des taux de défaut enregistrés.

Au **31 décembre 2020**, WARA a assigné 46 notations de crédit d'émetteurs, dont 25 sont publiques et 21 sont confidentielles, ainsi qu'une (1) notation en qualité de gestion (qui n'est pas une notation de crédit). Cinq (5) nouvelles notes ont été assignées au second semestre 2020. Aucune note n'a été retirée au cours du second semestre 2020. Le tableau suivant résume :

- **La répartition du nombre de notations par catégories de notations au 31 décembre 2020 ;**
et
- **L'évolution semestrielle de ces notations** entre le 30 juin 2020 et le 31 décembre 2020.

		Notations au 31 décembre 2020																				TOTAL				
		AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC		C	D	RT	
Notations au 30 juin 2020	AAA	4																							4	
	AA+		2																							2
	AA			0																						0
	AA-				3																					3
	A+					1																				1
	A						4																			4
	A-						1	7																		8
	BBB+								3																	3
	BBB								1	6																7
	BBB-										7															7
	BB+											1														1
	BB												0													0
	BB-													3												3
	B+														2											2
	B															0										0
	B-																1									1
	CCC+																	0								0
	CCC																		0							0
	CCC-																			0						0
	CC																				0					0
C																					0				0	
TOTAL	4	2	0	3	1	5	7	4	6	7	1	0	3	2	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	46	

Le tableau suivant est la **Matrice de Transition de WARA** pour le second semestre 2020.

Ce tableau résume, en pourcentages, le taux de migration d'une catégorie de notation vers une autre, entre le 30 juin 2020 et le 31 décembre 2020.

D'une manière générale, les notations de WARA sont restées stables au cours de la période, avec ceux rehaussements de notes, dans les catégories BBB (passant à BBB+) et A- (passant à A). Quelques changements de perspective, dans les deux sens (positif et négatif) sont toutefois à souligner, préfigurant des migrations futures de notation.

Les taux de défaut sont restés nuls dans toutes les catégories de notation.

		Notations au 31 décembre 2020																						
		AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	D	RT
Notations au 30 juin 2020	AAA	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
	AA+	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	AA	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	AA-	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	A+	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	A	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	A-	0%	0%	0%	0%	0%	13%	88%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BBB+	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BBB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	14%	86%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BBB-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BB+	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BB-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	B+	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	B	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	B-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	CCC+	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	CCC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%
	CCC-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%
	CC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%
C	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	

A titre de référence, la migration des notes et la Matrice de Transition de WARA à un an pour l'ensemble de l'année 2020, du 31 décembre 2020 au 31 décembre 2020, se présentent comme suit :

Migration annuelle des notes des WARA en 2020 :

		Notations au 31 décembre 2020																							TOTAL
		AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	D	RT	
Notations au 31 décembre 2019	AAA	4																							4
	AA+		2																						2
	AA			0																					0
	AA-				3																				3
	A+					1																			1
	A						4																		4
	A-						1	7																	8
	BBB+								3																3
	BBB								1	6															7
	BBB-										7														7
	BB+											1													1
	BB												0												0
	BB-													3											3
	B+														2										2
	B															0									0
	B-																1								1
	CCC+																	0							0
	CCC																		0						0
	CCC-																			0					0
	CC																				0				0
C																					0			0	
TOTAL	4	2	0	3	1	5	7	4	6	7	1	0	3	2	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	46

Matrice de Transition annuelle WARA en 2020 :

		Notations au 31 décembre 2020																					
		AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	D
Notations au 31 décembre 2019	AAA	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	AA+	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	AA	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	AA-	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	A+	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	A	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	A-	0%	0%	0%	0%	0%	13%	88%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BBB+	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BBB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	14%	86%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BBB-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BB+	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BB-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	B+	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	B	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	B-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	CCC+	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%
	CCC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%
	CCC-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%
	CC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%
C	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	

Cette matrice **annuelle** de transition pour 2020 indique que, d'une manière générale, les notations sont restées **très stables**, sans aucun défaut.

La distribution des notes de WARA au 31 décembre 2020 est reportée sur le graphique ci-dessous. Cette distribution montre que le portefeuille de notation de WARA est en moyenne correctement centré autour de la catégorie médiane de notation « BBB », qui est notre catégorie de notation « benchmark ». On remarque aussi des effets de polarisation marginale aux extrêmes, rendant compte du fait que WARA note la *perte attendue* davantage que la seule *probabilité de défaut*.

Distribution des notes de WARA par catégorie au 31.12.2020

