



WARA

RAPPORT DE TRANSPARENCE

2021

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. Conclusions du dispositif interne de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme	11
7. Politique de rotation	11
8. Evolution des méthodologies analytiques	12
9. Informations financières.....	12

0. Introduction

Ce **Rapport de transparence 2021** répond à l'injonction faite par l'Autorité des Marchés Financier de l'UMOA (AMF-UMOA, ex-Conseil Régional de l'Epargne 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 2021** est posté sur le site Internet d'Emerging Markets Ratings – West Africa Rating Agency (WARA) avant le 31 mars 2022, et restera disponible sur ce site pendant jusqu'au 31 mars 2027. Ce neuvième rapport de transparence couvre la période courant du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2021.

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

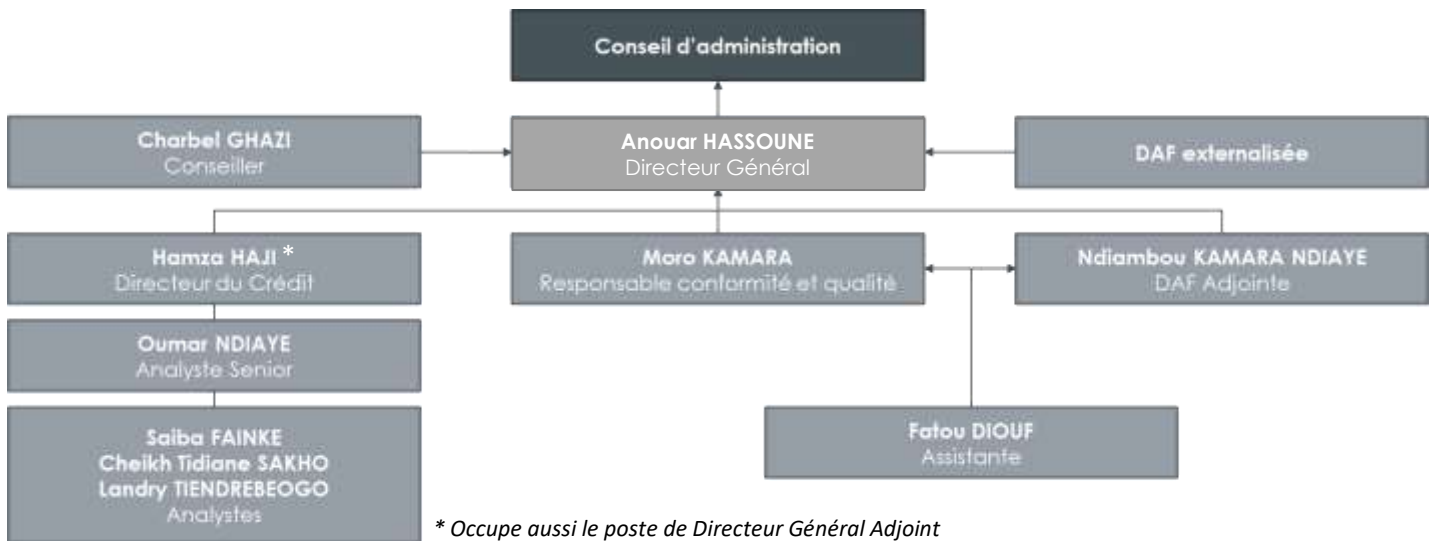
1.1. Forme juridique

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.

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'Epargne 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 5 personnes dont 1 est un administrateur indépendant.

Le Directeur Général (DG) de WARA est soumis au Conseil d'Administration. Compte tenu du fait que WARA demeure une institution relativement jeune, le DG 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 la fonction de conformité du Groupe GCR, actionnaire majoritaire de WARA.

A ce titre, le DG 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 et qui occupe aussi la fonction de Directeur Général Adjoint.

Au 31 décembre 2021, WARA comptait deux membres d'encadrement (le DG, sans responsabilités analytiques, et le Directeur du Crédit, responsable de toutes les fonctions analytiques) ainsi que 4 analystes (tous seniors).

1.3. Détention du capital

Au cours de l'exercice 2020, la structure du capital de WARA a fait l'objet d'une évolution majeure. La famille Tandian, actionnaire à 85% de WARA au 31.12.2019, a cédé 65% du capital de l'Agence à la société Global Credit Rating Company Limited (GCR Ratings), un groupe panafricain spécialisé dans la notation financière et dont la société holding est enregistrée à Maurice. Au cours de l'exercice 2021, la structure du capital de WARA n'a subi aucune modification.

Par sa décision no.CREPMF/2020/218 en date du 22 décembre 2020, le CREPMF a approuvé cette cession partielle de 6°500 actions de valeur unitaire nominale de 10 000 FCFA, représentant 65% du capital social de l'Agence de la famille Tandian à GCR Ratings.

Le capital social de WARA, au 31 décembre 2019, au 31 décembre 2020 et au 31 décembre 2021, était détenu de la manière suivante :

	31.12.2019		31.12.2020		31.12.2021	
Actionnaires	FCFA	%	FCFA	%	FCFA	%
GCR Ratings	0	0%	65.000.000	65%	65.000.000	65%
Famille TANDIAN	85.000.000	85%	20.000.000	20%	20.000.000	20%
Anouar HASSOUNE	13.000.000	13%	13.000.000	13%	13.000.000	13%
Alain GOETZMANN	500.000	0,5%	500.000	0,5%	500.000	0,5%
Tijane SYLLA	500.000	0,5%	500.000	0,5%	500.000	0,5%
Gilbert SINARE	500.000	0,5%	500.000	0,5%	500.000	0,5%
Yeri DIOP	500.000	0,5%	500.000	0,5%	500.000	0,5%
TOTAL	100.000.000	100%	100.000.000	100%	100.000.000	100%

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. En outre, les ressources humaines de WARA bénéficient du soutien permanent du Groupe GCR en termes d'outils, de méthodes, de formation et d'encadrement indirect.

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 DG 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 privatives 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, et une seconde fois en 2021. Les analystes ont en effet l'obligation de transmettre au Directeur du Crédit et au Responsable de la Conformité qui est aussi secrétaire 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, les conclusions du Comité par l'intermédiaire du contrôle qualité. 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 31/12/14	Au 31/12/15	Au 31/12/16	Au 31/12/17	Au 31/12/18	Au 31/12/19	Au 31/12/20	Au 31/12/21
Personnel affecté à l’établissement des nouvelles notations et à la révision des notations existantes	7	8	8	5	5	5	5	5
Personnel affecté à la gestion des méthodes et modèles utilisés	1	1	1	1	1	2	2	2
Nombre de notations publiques d’émetteurs	7	10	12	13	19	22	25	26
Nombre de notations publiques d’émissions	1	2	2	3	3	3	6	9
Nombre de notations confidentielles d’émetteurs	9	9	9	9	16	20	21	25
Nombre de notations confidentielles d’émissions	0	0	0	0	0	0	2	2

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’est agi d’abord de la récupération de toutes les données sur le site *hostpapa* (canadien), et qui sont aujourd’hui disponibles sur nos propres serveurs et

partiellement dupliqués sur la plateforme de travail collaboratif WIMI (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.

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.

Au cours de l'exercice 2020, nous avons fait l'acquisition d'un logiciel d'aide à la gestion de la comptabilité. Cet outil nous permet d'établir nos budgets plus finement et de mieux piloter le suivi de notre relation client (pré-facturation, facturation, relance et encaissements). En outre, cet outil permet un *reporting* régulier de notre exécution budgétaire et de notre trésorerie à notre nouvel actionnaire.

Enfin, au cours de l'exercice 2021, nous avons commencé à préparer la migration de données vers les systèmes d'archivage du Groupe GCR, qui s'appuient sur la plateforme Salesforce. A priori, la migration complète sera effective en 2022. A ce stade, le site Web de WARA et l'ensemble des données qu'il contient seront fusionnés avec le site Web du Groupe GCR.

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 2021, deux membres votants de comité ont été en situation de conflit d'intérêt vis-à-vis d'entités notées et n'ont donc pas pu participer aux Comités de notation relatives à ces entités, ni être impliqués de près ou de loin dans le traitement analytique de ces notations.

- **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 premier semestre 2021, et sera à nouveau renseignée 12 mois plus tard, i.e. au premier semestre 2022, selon les normes du Groupe GCR. 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 2021, seuls deux analystes et membres votants du comité détenaient des titres susceptibles de ne pas leur permettre de voter à l'occasion de cinq comités. Ces analystes n'ont pas participé aux trois comités en question en tant que membres votants ni en tant qu'observateur. 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 2021, nous en avons noté deux de plus, à savoir la détention de titres vifs par deux analystes leur interdisant d'être impliqués dans le processus de notation des cinq entités ayant émis ces titres vifs qu'ils détiennent.

Aucun incident relatif aux conflits d'intérêt n'est à reporter en 2021.

6. Conclusions du dispositif interne de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme

Emerging Markets Ratings - West Africa Rating Agency (WARA) est moins exposée aux risques de BC/FT que d'autres entités du secteur financier, eu égard :

- A la nature de son activité, à savoir l'évaluation du risque de crédit ;
- Au fait que l'agence de notation n'effectue pas d'opérations transactionnelles de financement ou d'investissement, ce qui réduit au minimum les flux d'argent, limités au paiement des factures de prestations de services d'analyse ;
- A son obligation de transparence envers les régulateurs ; et
- A la nature de son portefeuille de clientèle très singulier, constitué essentiellement des sociétés cotées et/ou faisant appel public à l'épargne ; ce sont donc les intervenants du marché financier qui sont soumis à des règles de publication garantissant une bonne transparence vis-à-vis du marché.

Toutefois, conformément à l'instruction 59/2019 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme au sein des acteurs agréés du marché financier régional de l'UMOA, WARA, à travers le dispositif mis en place par le Groupe GCR, répond à l'injonction faite par le régulateur et dresse une base clientèle fiable à l'issue des premières conclusions :

- **Organisation et moyen mis en œuvre** : WARA à travers ce nouveau dispositif implémenté dans toutes les filiales du Groupe GCR permet au Responsable de la Conformité, des contrôles internes et de la qualité de mieux apprécier la connaissance de son portefeuille de par sa matrice d'évaluation des risques. Le dispositif en question adopte un système de profilage pour l'identification des clients (des premiers contacts jusqu'à la signature ou pas d'un contrat).
- **Bilan d'analyse de la matrice d'évaluation des risques** : la matrice a permis de recenser et de classer le portefeuille de WARA. En 2021, le portefeuille de WARA présente un niveau de risque faible qui se traduit par une poursuite des procédures en termes de relation déjà existante et ou à venir de ses prospects.

La matrice d'évaluation est régulièrement mise à jour par le Groupe GCR et WARA, en tant que la filiale ouest-africaine du Groupe, est tenu de l'appliquer strictement.

7. 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 (si possible) en charge 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 2021 de 6 membres votants, en 2023 au moins trois membres votants devront céder leur place à d'autres membres votants pour le Comité de Notation de l'émetteur ABC.

8. Evolution des méthodologies analytiques

Le Manuel de Méthodologies de WARA a connu une légère modification en 2021.

Cette modification consiste en le fait de préciser **les conditions susceptibles de présider à l'ajustement du score pondéré total (SPT)** par le facteur d'ajustement compris entre une quotité favorable de -20% et une quotité défavorable de +20%.

Cette précision a été apportée en section 0.7.2 du Manuel.

Cette modification est consultable en téléchargeant notre Manuel de Méthodologies 2021 sur notre site Internet (www.wara-ratings.com).

9. Informations financières

Le chiffre d'affaires HT de WARA au cours de l'exercice 2020 se présente comme suit (réf. *Inst.37/2009 art. 18.7.*) :

2019	Activités de notation	Fourniture d'autres services	TOTAL
En FCFA	471 581 785	0	471 581 785
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 2021 au 31 décembre 2021 (réf. *Inst.37/2009 art. 17.2.2.a.*) :

Nom du Client	% DU CA HT
REPUBLIQUE DU BENIN	5,9%
REPUBLIQUE DU BURKINA FASO	5,9%
REPUBLIQUE DE COTE D'IVOIRE	5,9%
REPUBLIQUE DE GUINEE-BISSAU	5,9%
FONDS DE SOLIDARITE AFRICAIN	4,2%
FILTISAC	3,8%
MOOV'AFRICA BUKINA FASO	3,6%
BAOBAB SENEGAL	3,2%
PORT AUTONOME DE DAKAR	3,2%
SERVAIR ABIDJAN	3,1%

En 2021, 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 +8,1% (réf. Inst.37/2009 art. 17.2.2.b.).

Le 4 janvier 2022

Anouar HASSOUNE

Directeur Général de WARA

anouar.hassoune@wara-ratings.com

www.wara-ratings.com