



WEST AFRICA RATING AGENCY

MATRICE DE TRANSITION

Second semestre 2021

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 2021**, WARA a assigné **51** notations de crédit d'émetteurs, dont 26 sont publiques et 25 sont confidentielles, ainsi qu'une (1) notation en qualité de gestion (qui n'est pas une notation de crédit). Dix (10) nouvelles notes ont été assignées au second semestre 2021, tandis que neuf (9) notations ont été retirées. Le tableau suivant résume :

- **La répartition du nombre de notations par catégories de notations au 31 décembre 2021 ;**
et
- **L'évolution semestrielle de ces notations** entre le 30 juin 2021 et le 31 décembre 2021.

		Notations au 31 décembre 2021																					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 2021	AAA	7																					1	8		
	AA+		1																				1	2		
	AA			0																					0	
	AA-				3																		1	4		
	A+					2																			2	
	A						7																		7	
	A-							8		1															9	
	BBB+								4															2	6	
	BBB								1	6														1	8	
	BBB-										4	1												2	7	
	BB+											1														1
	BB												0													0
	BB-													2										1	3	
	B+														2											2
	B															0										0
	B-															1	0									1
	CCC+																	0								0
	CCC																		0							0
	CCC-																			0						0
	CC																				0					0
C																					0				0	
TOTAL	7	1	0	3	2	7	8	5	7	4	2	0	2	2	1	0	0	0	0	0	0	0	0	9	60	

Le tableau suivant est la **Matrice de Transition de WARA** pour le second semestre 2021.

Ce tableau résume, en pourcentages, le taux de migration d'une catégorie de notation vers une autre, entre le 30 juin 2021 et le 31 décembre 2021.

D'une manière générale, les notations de WARA sont restées stables au cours de la période, avec deux (2) rehaussements de notes, et deux (2) abaissements. Il n'y a pas eu de changement de perspective pendant la période.

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

		Notations au 31 décembre 2021																					
		AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	D
Notations au 30 juin 2021	AAA	88%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	13%
	AA+	0%	50%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	50%
	AA	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	AA-	0%	0%	0%	75%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	25%
	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%	0%	89%	0%	11%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BBB+	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	67%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	33%
	BBB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	13%	75%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	13%
	BBB-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	57%	14%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	29%
	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%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BB-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	67%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	33%
	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%	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%
	CCC+	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	CCC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	CCC-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
C	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	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 2021, du 31 décembre 2020 au 31 décembre 2021, se présentent comme suit :

Migration annuelle des notes des WARA en 2021 :

		Notations au 31 décembre 2021																				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 2020	AAA	7																						1	8		
	AA+		1																					1	2		
	AA			0																						0	
	AA-				3																			1	4		
	A+					2																				2	
	A						7																			7	
	A-							8		1																9	
	BBB+								4																2	6	
	BBB								1	6															1	8	
	BBB-										4	1													2	7	
	BB+											1															1
	BB												0														0
	BB-													2											1	3	
	B+														2												2
	B															0											0
	B-															1	0										1
	CCC+																	0									0
	CCC																		0								0
	CCC-																			0							0
	CC																				0						0
C																					0					0	
TOTAL	7	1	0	3	2	7	8	5	7	4	2	0	2	2	1	0	0	0	0	0	0	0	0	9	60		

Matrice de Transition annuelle WARA en 2021 :

		Notations au 31 décembre 2021																					
		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 2020	AAA	88%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	13%
	AA+	0%	50%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	50%
	AA	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	AA-	0%	0%	0%	75%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	25%
	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%	0%	89%	11%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BBB+	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	67%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	33%
	BBB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	13%	75%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	13%
	BBB-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	57%	14%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	29%
	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%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	BB-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	67%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	33%
	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%	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%
	CCC+	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	CCC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	CCC-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	CC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
C	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	

Cette matrice **annuelle** de transition pour 2021 indique que, d'une manière générale, les notations sont restées **très stables**, sans aucun défaut.

La distribution des notes de WARA au 31 décembre 2021 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 » (à l'exclusion de la catégorie AAA qui est surreprésentée par les transactions de titrisation). 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 31.12.2021

