



WEST AFRICA RATING AGENCY

RAPPORT DE TRANSPARENCE

*2016*

## Table des matières

<b>0. Introduction.....</b>	<b>3</b>
<b>1. Forme juridique, structure de gestion et détention du capital de WARA... 3</b>	<b>3</b>
1.1. Forme juridique .....	3
1.2. Structure de gestion .....	4
1.3. Détention du capital .....	5
<b>2. Les systèmes de contrôle qualité de WARA..... 5</b>	<b>5</b>
2.1. Recrutement et gestion des ressources humaines .....	5
2.2. Conduite des missions de notation .....	6
2.3. Conduite des Comités de Notation.....	7
2.4. Conduite de la surveillance permanente.....	7
2.5. Synthèse des travaux annuels de Contrôle Interne.....	
<b>3. Statistiques relatives au personnel analytique..... 9</b>	<b>9</b>
<b>4. Politique d'archivage .....</b>	<b>9</b>
<b>5. Conclusions du Contrôle Interne portant sur le respect de l'obligation d'indépendance .....</b>	<b>9</b>
<b>6. Politique de rotation.....</b>	<b>9</b>
<b>7. Evolution des méthodologies analytiques.....</b>	<b>10</b>
<b>8. Informations financières.....</b>	<b>11</b>

## 0. Introduction

Ce **Rapport de transparence 2016** répond à l'injonction faite par le 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 2016** est posté sur le site Internet d'Emerging Markets Ratings – West Africa Rating Agency (WARA) avant le 31 mars 2017, et restera disponible sur ce site jusqu'au 31 mars 2022. Ce quatrième rapport de transparence couvre la période courant du 1er janvier 2016 au 31 décembre 2016.

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

### 1.1. Forme juridique

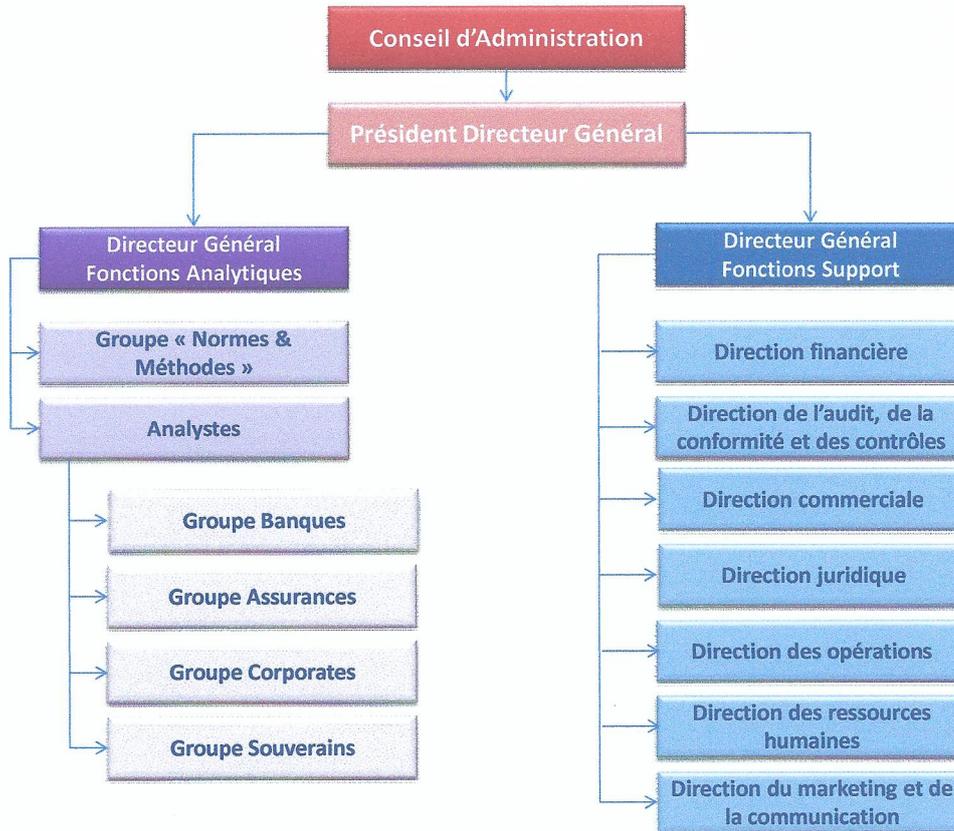
La dénomination sociale de l'Agence est « **Emerging Markets Ratings – West Africa Rating Agency** », société anonyme de droit sénégalais et immatriculée le 8 février 2012 sous le NINEA 004515774.

WARA dispose aussi d'une 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 (sept) personnes dont 1(une) est administrateur indépendant.

Le Président Directeur Général (PDG) de WARA est soumis au Conseil d'Administration. :

- La direction financière, déléguée au Cabinet Audace, représenté par Mr Mohamed Ndiaye.
- La direction de l'audit, de la conformité et des contrôles, a recrutée cette année, Mme Nadège Ekra, sous la supervision de l'une des administratrices indépendantes de WARA.
- La Direction des Ressources humaines est déléguée à Ivoire Expertise Conseils sous la direction de Mr Sié Azaria Coulibaly.
- La direction juridique et fiscale a été déléguée au Cabinet SIG-CI.

A ce titre, le PDG de WARA maintient une stricte indépendance vis-à-vis des fonctions analytiques et de son Directeur Général, lequel cumule aussi la fonction de Président du Groupe « Normes et Méthodes » de WARA.

Au 31 décembre 2016, WARA comptait deux membres d'encadrement (le PDG et le DG des fonctions analytiques) ainsi que 8 analystes (dont 4 seniors et 4 juniors).

### 1.3. Détention du capital

**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), Point E, 8 Rue de Ziguinchor,  
 Immeuble Résidence Tandian Lot 228 2ème Etage

**ETAT RECAPITULATIF 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 Mouhamadou Rassoul TANDIAN	85%	8500	10.000	85.000.000	21.250.000
02	Ahmadou Yéri 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	3.225.000
05	Oumarou Gilbert SINARE	0,5%	50	10.000	500.000	125.000
06	Cherif Cheikh Sidy 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 : 10.000f CFA  
 Montant total des actions souscrites : 100.000.000f CFA  
 Montant des versements effectués : 25.000.000f CFA

Certifié sincère et véritable par les déclarants  
 Fait à DAKAR (Sénégal) le

**Signatures :**

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

## 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

autre 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 questions 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 Président du Groupe Normes et Méthodes. 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 canevas analytique très strict et très rigide. Faute d'une documentation exhaustive, le Président du Groupe Normes et Méthodes 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 Président du Groupe Normes et Méthodes 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 l'absence de tout conflit d'intérêt 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 le biais d'une lettre de notation, les conclusions du Comité. Enfin, l'Analyste Principal est tenu de remettre au Président du Comité et au Président du Groupe Normes et Méthodes 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 Président du Groupe Normes et Méthodes.

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 Président du Groupe Normes et Méthodes pour la publication de tout document comportant des conclusions ou des implications de nature analytique.

### **2.5. Synthèse des travaux de Contrôle Interne**

L'année 2016 fut marquée par de grandes réformes du système de contrôle interne, suite au recrutement d'un auditeur interne. Au cours de cette année la Direction de l'Audit, de la conformité et du contrôle a eu des séances de travail avec un expert d'un cabinet conseil et notre Administrateur indépendant afin de mettre en place une démarche complète de contrôle interne.

La Direction a tout d'abord finalisé la cartographie des risques : une première mouture avait été élaborée en début d'année par un expert externe, elle a été revue et complétée en interne en s'assurant d'y intégrer l'ensemble des exigences règlementaires (notamment dans notre cahier des charges<sup>1</sup>). Ensuite, la direction a examiné les outils de couverture/atténuation de tous les risques identifiés dans cette cartographie, et a identifié les mécanismes ou outils complémentaires qu'il faudrait mettre en place. Enfin, un plan d'action a été élaboré, en tenant compte du niveau de priorité des différents risques à couvrir.

Pour l'année 2016, le plan d'action comprenait principalement l'élaboration et la mise en place d'outils nécessaires à l'exécution et au respect des exigences de notre cahier de charge. Au nombre de ces outils nous notons :

- 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 son indépendance et de son impartialité dans chacune de ses notations.
- Les différents plannings d'allocation des missions (par analyste ou par entreprise) permettent de vérifier l'application de la clause de rotation des analystes.
- La déclaration annuelle de détention de titres vifs, connaître le portefeuille titre de chaque analyste et de ses proches.
- L'Attestation annuelle d'absence de conflit d'intérêt
- La Déclaration individuelle d'absence de conflit à renseigner et à transmettre avant chaque comité de notation
- Le planning de présence aux comités, vérifie la rotation de la composition des comités de notation comme l'exige l'instruction 37.

---

<sup>1</sup> Instruction 37 et le cahier des charges de ladite instruction.

### 3. Statistiques relatives au personnel analytique

	Au 31/12/2012	Au 31/12/2013	Au 31/12/2014	Au 31/12/2015	Au 31/12/2016
Personnel affecté à l'établissement des nouvelles notations et à la révision des notations existantes	3	8	7	8	8
Personnel affecté à la gestion des méthodes et modèles utilisés	1	1	1	1	1
Nombre de notations publiques d'émetteurs	0	5	7	10	12
Nombre de notations publiques d'émissions	0	1	1	2	2
Nombre de notations confidentielles d'émetteurs	0	9	9	9	9
Nombre de notations confidentielles d'émissions	0	0	0	0	0

### 4. Politique d'archivage

WARA dispose d'un serveur dans lequel sont transférées annuellement toutes les données de l'entreprise relative à l'année écoulée. Bien que le système d'archivage de WARA ait été jugé correct par le régulateur au cours de son inspection à Dakar, la direction de l'Audit, de la conformité et du Contrôle s'est également penché sur le sujet au cours de ses travaux avec l'expert externe et l'Administrateur indépendant. Il ressort de ces travaux que certains risques subsistent et une réflexion est en cours pour identifier des moyens de les mitiger dans le seul but de tendre le plus rapidement possible vers les meilleurs standards en termes de système d'archivage.

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

Dans le souci de répondre à la problématique d'indépendance et de prévention des conflits d'intérêts énoncé à l'article 13 de l'instruction 37, WARA au travers de sa direction de l'Audit et de la conformité a mis en place des procédures, dont des documents<sup>2</sup> renseignés et signés par chacun de nos analystes et membres des comités de notation. Nous tenons également à souligner qu'aucun incident majeur, de nature à mettre à mal l'intégrité du processus de notation n'a été enregistré au cours de l'année précédente. (Cette partie a été rédigée par

---

<sup>2</sup> Attestation annuelle d'absence de conflits d'intérêts, la déclaration annuelle de détention de titres vifs et la déclaration des membres de la famille.

l'audit interne en relation avec l'administrateur indépendant et n'a pas été modifiée par la direction générale)

## 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<sup>3</sup>. 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<sup>4</sup> 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 deux modifications en 2016.

### *Première modification : transaction de titrisation*

La première modification consiste en l'augmentation du Manuel de Méthodologies par inclusion de l'approche de WARA concernant les **transactions de titrisation** (transmis le 30 Mars 2016 au Conseil régional).

Cette augmentation a été apportée en Section 7.5 sous le titre « **7.5. Les transactions de titrisation** », aux pages 96 à 104 du Manuel de Méthodologies révisé.

Les notations inhérentes aux transactions de titrisation utilisent les mêmes échelles de notation régionale et internationale. Cela dit, ces notations renvoient à des opérations structurées, très différentes de l'approche dite « fondamentale ». Pour la production de ces notations, les modèles mathématiques et statistiques sont utilisés de manière beaucoup plus systématique que dans le cadre de la notation fondamentale. Par conséquent, WARA « marque » ces notations de manière spécifique, en utilisant le préfixe « t ».

---

<sup>3</sup> Planning d'allocation des missions

<sup>4</sup> Planning de présence aux comités de notation.

### **Seconde modification : méthodologie de notation des Sociétés de Projet**

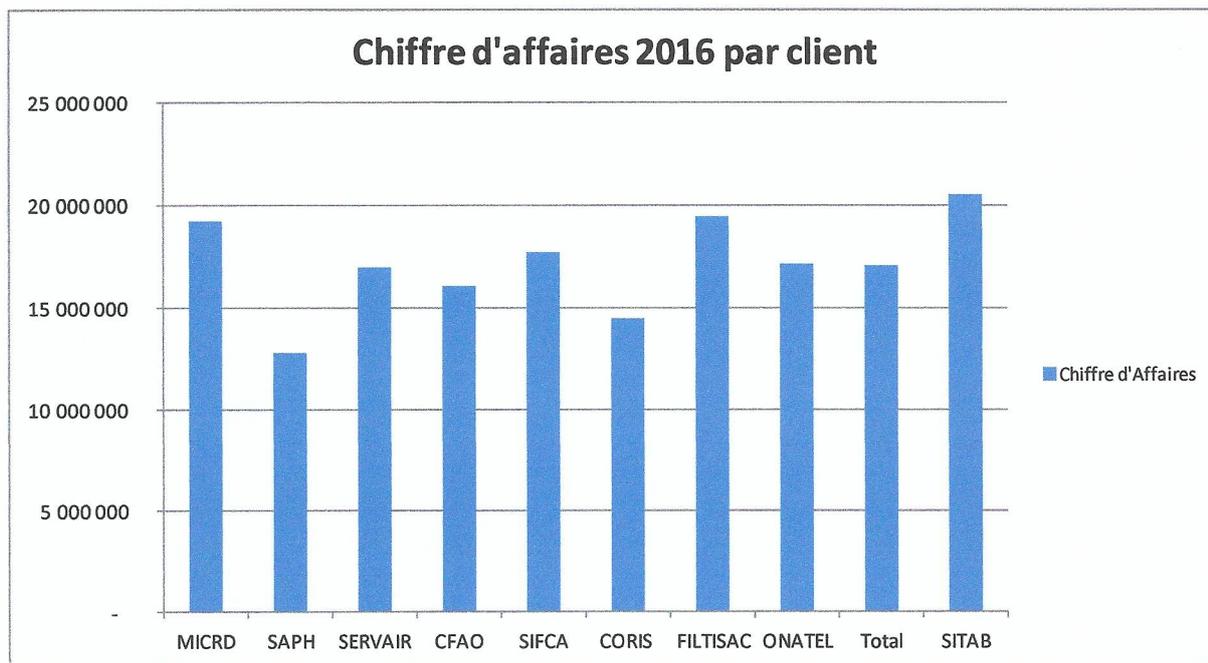
La seconde modification consiste en l'augmentation du Manuel de Méthodologies par inclusion de la méthodologie de notation des **Sociétés de Projet**, et transmise au Conseil Régional le 30 Août 2016.

Cette augmentation a été apportée en Section 4 sous le titre « **4. Méthodologie de notation des Sociétés de Projet** », aux pages 57 à 70 du Manuel de Méthodologies révisé.

Cette méthodologie appartient à l'approche « fondamentale ». Les Sociétés de Projet diffèrent des entreprises industrielles et commerciales en ce que ce sont des personnes morales *ad hoc*, constituées pour prendre en charge un ou plusieurs projets spécifiques, pour le compte de leur(s) sponsor(s). Par conséquent, la méthodologie applicable à ces Sociétés s'inspire de celle que WARA utilise pour les entreprises industrielles et commerciales, tout en l'adaptant à la spécificité des projets, notamment d'infrastructure. En outre, WARA y inclut un chapitre spécifique dédié aux Sociétés de Projet sans historique financier, en modulant les facteurs qualitatifs et quantitatifs retenus.

## **8. Informations financières**

<b>N°ordre</b>	<b>Code clients</b>	<b>Clients</b>	<b>Chiffre d'Affaires</b>	<b>%</b>
1	MICRD	Microcred Sénégal SA	19 220 000	11%
2	SAPH	SAPH	12 740 000	7%
3	SERVAIR	SERVAIR Abidjan	16 992 000	10%
4	CFAO	Cfao Motors	16 036 200	9%
5	SIFCA	SIFCA	17 710 000	10%
6	CORIS	Coris Bank International	14 440 000	8%
7	FILTISAC	FILTISAC SA	19 418 700	11%
8	ONATEL	ONATEL SA	17 137 893	10%
9	Total	Total Sénégal SA	17 023 826	10%
10	SITAB	SITAB	20 480 400	12%
	<b>Total exercice 2016</b>		<b>171 199 019</b>	<b>100%</b>



Fait à Abidjan Le 25 janvier 2017

**EMR - WARA**  
**WEST AFRICA RATING AGENCY**  
 NINEA. 004515774 / CC: 195294 / RCS  
 SN DKR 2012 B15 81  
 Tel: 33 825 72 22 / 77 636 01 95

Seydina TANDIAN

Président Directeur Général de WARA