



WEST AFRICA RATING AGENCY

RAPPORT DE TRANSPARENCE

*2015*

## Table des matières

<b>0. Introduction.....</b>	<b>3</b>
<b>1. Forme juridique, structure de gestion et détention du capital de WARA.....</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.....</b>	<b>5</b>
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
<b>3. Statistiques relatives au personnel analytique.....</b>	<b>8</b>
<b>4. Politique d'archivage.....</b>	<b>8</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>13</b>
<b>7. Informations financières.....</b>	<b>13</b>

## 0. Introduction

Ce **Rapport de transparence 2015** 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 :

1. Détails de la forme juridique, de la structure de gestion et de la détention du capital de l'Agence ;
2. Description des systèmes de contrôle qualité ;
3. Statistiques quant au personnel analytique et à l'évaluation des méthodes et modèles ;
4. Description de la politique d'archivage ;
5. Conclusion du contrôle interne portant sur le respect de l'obligation d'indépendance ;
6. Description de la politique de rotation des managers et des analystes ;
7. Informations financières quant au chiffre d'affaires généré par la notation et par les autres services.

Ce **Rapport de transparence 2015** sera posté sur le site Internet d'Emerging Markets Ratings – West Africa Rating Agency (WARA), et restera disponible sur ce site. Ce troisième rapport de notation couvre la période courant du 1er janvier 2015 au 31 décembre 2015.

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

### 1.1. Forme juridique

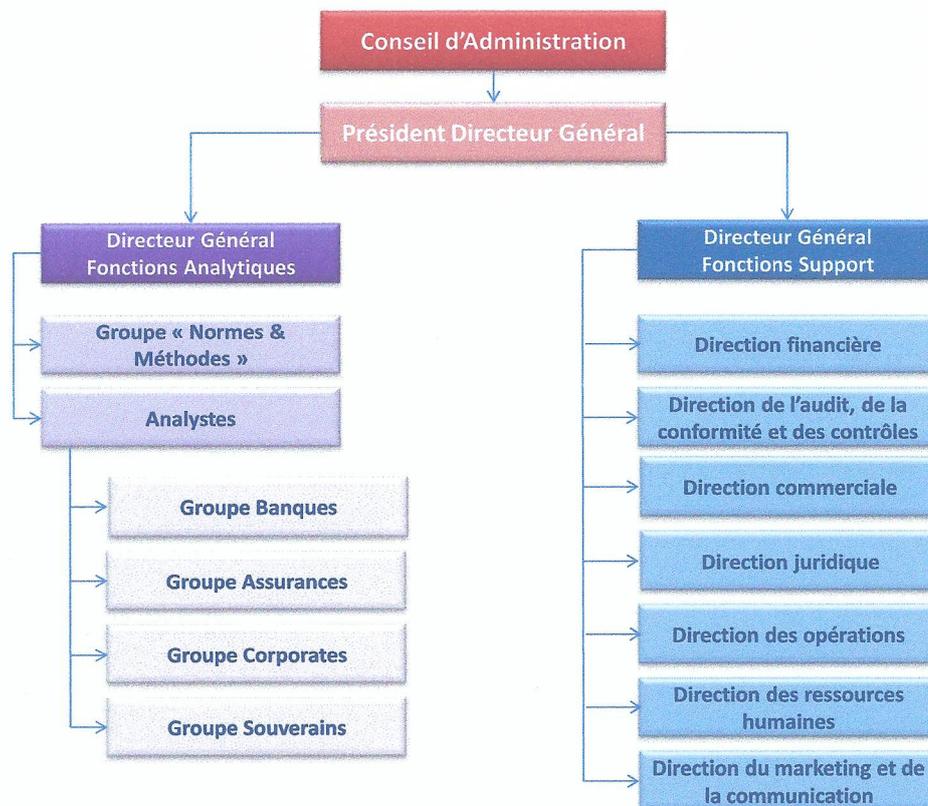
La dénomination sociale de l'Agence est « **Emerging Markets Ratings – West Africa Rating Agency** », société anonyme de droit OHADA et immatriculée le 8 février 2012 sous le NINEA 004515774.

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 6 (six) personnes dont 1 (une) personne Mme Dounia Taarji est un administrateur indépendant.

- Le Président Directeur Général (PDG) de WARA est soumis au Conseil d'Administration. A ce titre, le PDG de WARA maintient une stricte indépendance vis-à-vis des fonctions analytiques.
- La direction financière, assurée par Mr Mohamed N'diaye Audace.
- La direction de l'audit, de la conformité et des contrôles, Mr Iba Joseph Bass ERA encadrant Mme Nadège EKRA, qui prendra le relais à l'issue de ce coaching.
- La direction commerciale : Seydina TANDIAN assisté de Mlle DIOUF (Dakar)
- La direction Juridique : Mr Christian FAYE Dakar et Mr Serge MEL Abidjan
- La direction des opérations : Mlle Christelle NDOUA en charge de la qualité Abidjan
- La direction des RH est externalisée au cabinet Ivoire Expertises Conseils et assurée par Mr Sié Aziaria Coulibaly.

- Pour le Marketing et la communication, TARGET, assure les publications via presse pour le compte de WARA et ses clients. Des conventions lient aussi WARA avec des organes de presse.
- Au titre des fonctions analytiques :
- Président du comité normes et Méthodes : Mr Anouar Hassoune, il pilote toute l'analyse et affecte non seulement les missions aux analystes, et préside aussi les comités de notations.

Au 31 décembre 2015, WARA comptait, en outre du Président , 7 analystes (dont 3 seniors et 4 juniors).

### 1.3. Détention du capital

La détention du Capital de EMR- WARA n'a pas varié en 2015. Le capital de WARA est ainsi réparti. (voir ci-dessous).

**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 22B 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 Yéni 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 29/12/15

**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 Yéni 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 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. Un cabinet spécialisé Ivoire Expertises Conseils dirigé par Mr Sié AZARIA Coulibaly assiste WARA, dans le recrutement, la contractualisation, les procédures de RH.

## **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 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 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 survenir à la tenue du Comité, un cas de figure qui ne s'est pas produit en 2015. 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.

### 3. Statistiques relatives au personnel analytique

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

### 4. Politique d'archivage

Notre politique d'archivage comporte trois temps :

1. Les collectes de données publiques

2. Les collectes de données transmises par les entités notées

3. Le back up (conservation de ces données)

1- En ce qui concerne les données collectées publiques par les analystes celles-ci sont stockées via dropbox que partagent tous les membres de WARA. Ils sont mis à jour régulièrement et conservés tous les semestres sur un disque à Abidjan et un serveur non connecté à l'internet dans un bureau où n'ont accès que les équipes analytiques et le PDG à Dakar.

2- En ce qui concerne les données transmises par les clients. En raison de la difficulté de leur traitement par nos (templates càd progiciels qui nous sont propres et établis par WARA), des possibilités d'erreurs dans les saisies du papier vers nos templates, ils ne sont en général jamais recueillis en format papier (sauf rares exception de documents transmis lors des MM).

Pour les documents recueillis en format papier, WARA dispose d'un scanner intelligent CANON de troisième génération avec le logiciel omnipage de conversion, qui permet de traiter 60 pages minute et de les convertir en pdf instantanément. Ce scanner est au bureau d'Abidjan.

En ce qui concerne les documents recueillis par voie électronique. Ils sont centralisés du côté client en général par le DAF Et qui nous les envoie. Ils sont automatiquement partagés dans dropbox. Une fois le processus de notation arrivé à son terme, ils sont recueillis dans des mémoires placés suivant les matériels fournis par notre informaticien maintenancier la société française Tim Infinity dans notre back up d'Abidjan avec une copie sur le serveur non connecté internet de Dakar. Une révision est faite tous les 6 mois. Il est aussi prévu un back up de secours en France via cloud de toutes nos données. Ceci est en cours d'étude par TIM et le budget sera alloué pour 2016 (question de taille critique des données pour faire un tel investissement).

L'ensemble du système sera revu en 2016 pour tenir compte des déplacements fréquents de nos analystes qui ont besoin d'un accès permanent aux données collectées.

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

### **1. Cadre de notre Mission**

Notre mission auprès de la société EMR-WARA consiste en une mission d'assistance externe destinée à appuyer la mise en place d'une cartographie des risques et à accompagner l'auditeur interne dans l'instauration d'un dispositif d'assurance qualité et d'évaluation des contrôles internes sur les processus. Il ne s'agit donc pas d'une mission d'assurance au sens du cadre d'exercice des missions de l'IFAC.

Le métier principal d'une Agence de notation consiste à émettre des notations et des avis concernant la solvabilité d'une entité, ainsi que la qualité de crédit d'un titre de créance ou d'une valeur mobilière représentative de créance. L'exercice de l'activité d'Agence de notation sur le marché financier régional est subordonné à l'approbation préalable du CREPMF, et en conformité avec les dispositions réglementaires et conditions d'exercice de l'activité d'agence de notation sur le marché financier régional de l'UMOA (instructions n°37/2009), ainsi qu'aux termes et conditions d'agrément de l'agence

### **2. Limites de la présente mission**

Une mission d'élaboration de la cartographie nécessite de l'intégrer à la mise en place d'une démarche de maîtrise des risques. La démarche complète s'établit « normalement » dans un processus complet se déroulant sur les 6 phases suivantes.

- La définition de la stratégie de gestion des risques par le haut management, découlant du plan stratégique de l'entité, et la quantification du risque maximal tolérable (niveau d'acceptabilité) en fonction des objectifs stratégiques,
- La définition d'une structure de gestion des risques (les propriétaires et le pilotage d'ensemble),
- La cartographie des processus de l'entité,
- La cartographie des risques inhérents,
- L'appréciation des contrôles internes réduisant les risques, et l'évaluation des risques résiduels (avec – au-delà de la cartographie initiale – le recours possible des éléments quantitatifs d'évaluation des risques résiduels),
- L'établissement de la matrice de pilotage des risques.

Les délais de réalisation de ce volet de la ne nous permet pour le moment que :

- de définir un référentiel des processus,
- et de faire une cartographie des risques inhérents sur les principaux processus.

Dans cette cartographie initiale, nous avons d'ailleurs - pour le moment - écarté l'appréciation des risques inhérents portant d'une part sur les systèmes d'information (incluant l'archivage numérisé), et d'autre part sur les politiques d'archivage des documents physiques.

Le Plan de remédiation des risques ne pourra ainsi être élaboré qu'après la couverture de l'ensemble de ces processus par une évaluation des risques.

<b>3. Principales conclusions relatives à la cartographie</b>
---

**3.1.** Les procédures commerciales ne nous paraissent pas devoir être un point de préoccupation en matière de contrôle des risques, au regard des appréciations et dans un contexte de démarrage des activités de EMR-WARA.

**3.2.** Dans les procédures préalables au Comité de notation, la question du système automatisé de traitement des comptes mis en place par WARA pour l'information financière publique, nous paraît être source de préoccupation dans un environnement de référentiels comptables

changeants. Si les politiques de formation des ressources humaines internes (obligation de 20 heures de formation par an pour chaque employé), et de veille réglementaire (direction juridique, DACCI et DG) sont des mesures d'actualisation des connaissances et de renforcement des capacités pertinentes, la question du management des Systèmes d'Information (maintenance logicielle et ressources humaines de la fonction support informatique) – qui ne sont pas décrites dans les manuels - ne nous paraissent pas un palliatif suffisant à assurer une bonne couverture des risques.

**3.3.** Dans l'activité de Notation, il existe un risque important – après l'accomplissement par l'émetteur d'un appel non fructueux – qu'il refuse la prise en charge financière des notations des années suivantes jusqu'à l'échéance du titre de crédit. Nos n'avons pas obtenu de copie d'un contrat de notation pour identifier les garanties contractuelles y figurant. Les manuels et codes ne décrivent pas les dispositions contractuelles y afférentes, et il a été estimé que les mesures de couverture de ce risque sont insuffisantes.

**3.4.** Dans les procédures d'audit, de contrôles de conformité, et sur le Contrôle sur le personnel, l'obligation de 20 heures de formation en faveur des employés pourrait être mieux organisée. Il s'agit de procéder une inscription immédiate aux sessions de formation retenues comme pertinentes pour le renforcement des capacités, dès leur validation par la direction générale. Ceci éviterait le risque d'une sanction sur l'employé (absence de promotion), alors que celui-ci aurait été volontaire pour recevoir des formations complémentaires susceptibles d'améliorer sa productivité et son employabilité.

**3.5.** Dans ce même processus, la responsabilité d'évaluer la pertinence des programmes de formation sur le plan de développement de carrière de l'employé concerné, est susceptible d'entraîner des conflits entre la DRH et la DACCI. Les méthodologies nécessaires à un arbitrage et à une décision finale, devraient a minima être mieux décrits dans le manuel des RH, s'il existe.

**3.6.** De manière générale, la fonction RH pourrait constituer un point fort de EMR-WARA en raison de la reconnaissance acquise par son personnel d'encadrement et managérial sur des métiers complètement nouveaux dans l'espace régional. Mais elle fait également naître un risque de turn-over en raison des opportunités « d'outplacement » de la part de sociétés commerciales qui n'ont su ni mener une politique active de recrutement de personnel à fort

potentiel suivant des procédures rigoureuses, ni mener des stratégies de renforcement des capacités internes. Dans cet environnement, la rédaction d'un manuel RH et la diffusion des procédures de gestion des Ressources Humaines, peut constituer un bon rempart, outre l'affirmation interne des perspectives d'évolution de carrière dans un plan de développement (business plan de montée en puissance). Le coût de reconstitution de ce « capital humain » devrait d'ailleurs être estimée quantitativement, et confronté au risque financier maximal tolérable dans le cadre d'une actualisation plus complète de cette cartographie initiale.

**3.7.** L'absence d'un outil automatisé de type base de données ou datawarehouse – consultable à tout moment – portant sur les titres de société, détenus en pleine propriété par chaque employé et ses proches, au sens du CPP, peut générer un risque sur les conflits d'intérêt. Le système déclaratif décrit par les procédures, ne garantit pas la disponibilité de cette information pour le DC et la DACCI avant signature de tout nouveau contrat de notation, ou de toute autre prestation de conseil. En dépit des prescriptions sur les Conflits d'intérêts (Code 2012 paragraphe 2.7.1), l'absence d'une plate-forme automatisée de données, consultable, laisse peser un risque résiduel. Or il s'agit d'un domaine sensible objet de Contrôle par le Régulateur. On peut toutefois considérer qu'un contrôle d'application étant prévu au titre du rapport annuel interne, cette insuffisance devrait être compensée par ces investigations annuelles imposées par le conseil d'administration.

**3.8.** En dépit du code de comportement professionnel qui s'applique en particulier au DACCI, il n'existe pas de support écrit sous forme d'une check-list signé par celui-ci pour matérialiser les contrôles échéant au DACCI lors du recrutement d'un nouvel employé. Le seul contrôle croisé est l'écrit d'approbation du DACCI transmis avec le projet de contrat de travail à la direction générale.

**3.9.** Même si son impact prévisible est faible, il existe un risque de conflit d'attribution ou de conflit d'interprétation des lois et règlements entre le DACCI et le DJ sur des questions juridiques. Il serait préférable de définir l'instance d'arbitrage entre évaluations divergentes de la situation juridique, et de mettre en place des contrats types, pour achever la phase commerciale du processus de Notation.

## 6. Politique de rotation

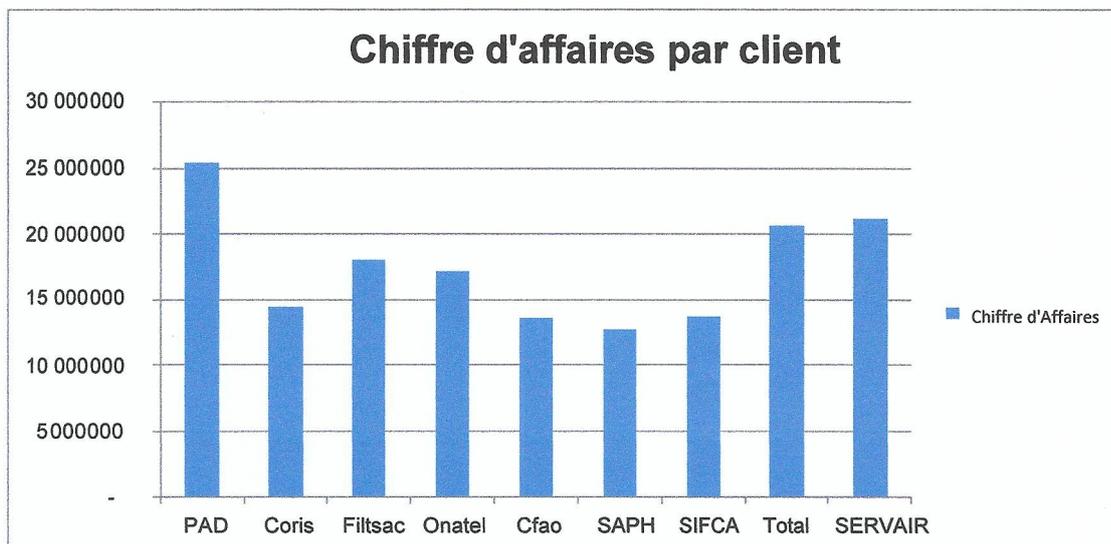
La politique de rotation de WARA respecte scrupuleusement les exigences réglementaires.

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 une année 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. Informations financières

N°ordre	Code clients	Clients	Chiffre d'Affaires	%
1	PAD	Port Autonome de Dakar	25 423 729	16%
2	Coris	Coris Bank International	14 440 000	9%
3	Filtsac	Filtsac SA	18 118 700	12%
4	Onatel	Onatel Burkina Faso	17 137 893	11%
5	Cfao	Cfao Motors	13 590 000	9%
6	SAPH	SAPH	12 740 000	8%
7	SIFCA	SIFCA	13 740 000	9%
8	Total	Total Sénégal	20 623 826	13%
9	SERVAIR	SERVAIR Abidjan	21 240 000	14%
		<b>Total</b>	<b>157 054 148</b>	<b>100%</b>



Fait à Abidjan Le 25 Mars 2016

**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

Ce document comporte 1 pièce annexe :

1-La matrice de transition de WARA premier et second semestre 2015.