



**NOTE SUR LES ÉVOLUTIONS
MÉTHODOLOGIQUES DE WARA**

Table des matières

Durant l'exercice 2013.....	3
Durant les exercices 2014-2015.....	3
Durant l'exercice 2016.....	3
Durant les exercices 2017-2018.....	4
Durant l'exercice 2019.....	4
Durant l'exercice 2020.....	4
Durant l'exercice 2021.....	4
Durant l'exercice 2022.....	5

1. Depuis la création de WARA en 2012, les méthodologies de l'agence de notation ont connu les évolutions suivantes :

Durant l'exercice 2013

2. Le Manuel de Méthodologies de WARA a connu une première modification en 2013.
3. Cette modification a consisté en l'augmentation du Manuel de Méthodologie par inclusion de l'approche de WARA concernant les **Estimations de Crédit (EdC)**.
4. Cette augmentation a été apportée en Section 7.4 du Manuel de Méthodologie sous le titre « 7.4. Les Estimations de Crédit ».
5. Les EdC ne sont pas des notations à proprement parler. Les EdC sont davantage des approximations de notation, à l'usage purement interne de WARA. Les EdC ne sont en effet pas destinées à être publiées : elles doivent rester absolument confidentielles et ne doivent poursuivre qu'un seul but, à savoir servir d'intrants dans le processus conduisant à la notation d'entité tierces, car il existe en effet de nombreux cas où la notation d'une entité sollicitant ce service de WARA sera tributaire de la qualité de crédit d'autres entités (parentes ou filiales par exemple), que WARA capturera par le biais des EdC.

Durant les exercices 2014-2015

6. Néant.

Durant l'exercice 2016

7. Le Manuel de Méthodologies de WARA a connu deux modifications supplémentaires en 2016.
8. **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.
9. Cette augmentation a été apportée en Section 7.5 du Manuel sous le titre « 7.5. Les transactions de titrisation ».
10. 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 ».
11. **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.
12. Cette augmentation a été apportée en Section 4 du Manuel sous le titre « 4. Méthodologie de notation des Sociétés de Projet ».
13. 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.

Durant les exercices 2017-2018

14. Le Manuel de Méthodologies de WARA a connu une modification supplémentaire importante en 2017-2018.
15. Cette modification consiste en l'inclusion au sein de ce Manuel de la méthodologie de notation des sociétés de gestion et d'intermédiation (SGI) en **Qualité des Sociétés de Gestion (QSG)**. Ces notations ne sont pas des notations de crédit, mais rendent compte de la qualité de la gestion, de la gouvernance et des processus mis en place par les SGI, du point de vue de leur clientèle.
16. Cet ajout méthodologique se trouve en section 8 du Manuel.

Durant l'exercice 2019

17. Le Manuel de Méthodologies de WARA a connu quatre modifications supplémentaires importantes en 2019.
18. **Première modification : règles de scoring** - WARA a ajouté la section 0.6 du Manuel qui précise les normes de scoring applicables à la Carte des Scores.
19. **Deuxième modification : pondération et ajustements** - WARA a ajouté la section 0.7 du Manuel qui précise le choix de pondération des Facteurs de Notation Intrinsèques, ainsi que les normes applicables en matière d'ajustement du Score Pondéré Total pour en déduire le Score Pondéré Total Ajusté.
20. **Troisième modification : calibrage quantitatif des scores financiers (secteur marchand) et conjoncturels (secteur non marchand)** - WARA a précisé les normes quantitatives pour le scoring des scores financiers pour les Banques, Compagnies d'Assurance et Corporates, sous la forme de tableaux. Ces tableaux offrent aux Analystes et au Comité de Notation des repères, sous forme d'intervalles, applicables à certains ratios, afin de mieux circonscrire les Scores qui y correspondent dans la Carte des Scores. Ces tableaux sont intégrés dans chacune des sections méthodologiques relatives à chacun des types d'émetteurs.
21. **Quatrième modification : méthodologie relative aux Indices de Gouvernance** - WARA a ajouté, en section 9 du Manuel, la méthodologie relative aux Indices de Gouvernance. Les Indices de Gouvernance ne sont pas des notations de crédit, en ce qu'ils ne mesurent pas la qualité de crédit d'un émetteur. En revanche, cet Indice mesure la qualité de la gouvernance d'une institution donnée. La notion de gouvernance est définie de la manière suivante : c'est la mise en œuvre d'un ensemble de dispositifs (règles, normes, protocoles, conventions, contrats...) pour assurer une meilleure coordination des parties prenantes d'une organisation, chacune détenant une parcelle de pouvoir, d'autorité ou de capacité de décision, afin d'agir de manière concertée dans le meilleur intérêt de cette organisation et des différentes parties prenantes qui lui sont liées (clients, fournisseurs, actionnaires, employés, administrés, environnement, autorité de tutelle, population...).

Durant l'exercice 2020

22. Le Manuel de Méthodologies de WARA a connu une modification importante en 2020.
23. Cette modification consiste en l'inclusion au sein du Manuel de **la méthodologie de notation des obligations vertes (NOV)**. Ces notations ne sont pas des notations de crédit, mais rendent compte de l'efficacité a priori avec laquelle des émetteurs d'obligations dites « vertes » allouent les fonds émanant de ces émissions vers des projets respectueux de l'environnement.
24. Cet ajout méthodologique se trouve en section 10 du Manuel.

Durant l'exercice 2021

25. Le Manuel de Méthodologies de WARA a connu une légère modification en 2021.
26. 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%
27. Cette précision a été apportée en section 0.7.2 du Manuel.

Durant l'exercice 2022

28. WARA étant passé sous le contrôle du Groupe GCR, WARA a adopté un grand nombre des méthodologies analytiques du Groupe, par souci de standardisation panafricaine des approches analytiques applicables.
29. Cela dit, WARA a conservé une partie de ses méthodologies existantes, par définition uniquement applicables dans les 8 pays de l'UEMOA.
30. WARA dispose donc désormais de 17 méthodologies, dont 10 sont communes au Groupe GCR et 7 spécifiques à WARA en tant que la filiale ouest-africaine du Groupe. Ces méthodologies sont les suivantes :

No.	Intitulé de la méthodologie	Application
1	Echelles de notation – Symboles - Définitions	Groupe GCR
2	Critères relatifs au canevas de notation	Groupe GCR
3	Critères de notation des institutions supranationales	Groupe GCR
4	Critères de notation des holdings d'investissement	Groupe GCR
5	Critères de notation des compagnies d'assurance	Groupe GCR
6	Méthodologie de notation des transactions de titrisation	WARA uniquement
7	Critères de notation des corporates	Groupe GCR
8	Critères de notation des institutions financières	Groupe GCR
9	Critères de notation des sociétés de services financiers (SSF)	Groupe GCR
10	Annexe aux critères de notation des SSF émettrices	Groupe GCR
11	Critères de notation des fonds	Groupe GCR
12	Méthodologie de notation des émetteurs souverains	WARA uniquement
13	Méthodologie de notation des collectivités locales	WARA uniquement
14	Méthodologie de notation des sociétés de projet	WARA uniquement
15	Méthodologie relative aux indices de gouvernance	WARA uniquement
16	Méthodologie de notation des obligations vertes	WARA uniquement
17	Méthodologie de notation en qualité des sociétés de gestion	WARA uniquement

CERTAINES LIMITATIONS, CONDITIONS D'UTILISATION ET CLAUSES D'EXCLUSION DE RESPONSABILITÉ S'APPLIQUENT À TOUTES LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES PAR GCR. VEUILLEZ EN PRENDRE CONNAISSANCE EN SUIVANT LE LIEN: [HTTP://GCRRATINGS.COM](http://gcrratings.com). EN OUTRE, LES BARÈMES DE NOTATION ET LES DÉFINITIONS PEUVENT ÊTRE CONSULTÉS SUR LE SITE WEB PUBLIC DE GCR À L'ADRESSE [WWW.GCRRATINGS.COM/RATING_INFORMATION](http://www.gcrratings.com/rating_information). LES NOTES, CRITÈRES ET MÉTHODOLOGIES PUBLIÉS SONT DISPONIBLES À TOUT MOMENT SUR CE SITE. LE CODE DE BONNE CONDUITE, LES INFORMATIONS RELATIVES À LA CONFIDENTIALITÉ, AUX CONFLITS D'INTÉRÊTS, À LA CONFORMITÉ ET AUX AUTRES POLITIQUES ET PROCÉDURES PERTINENTES DE GCR SONT ÉGALEMENT DISPONIBLES SUR LEDIT SITE.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES ET LES OUVRAGES DE RECHERCHE PUBLIÉS PAR GCR SONT L'EXPRESSION DES OPINIONS DE L'AGENCE, À LA DATE D'ÉMISSION OU DE PUBLICATION, SUR LE RISQUE DE CRÉDIT FUTUR CONCERNANT DES ENTITÉS, LEURS ENGAGEMENTS DE CRÉDIT OU LEURS TITRES DE CRÉANCE OU TITRES ANALOGUES. GCR DÉFINIT LE RISQUE DE CRÉDIT COMME LE RISQUE D'UN POSSIBLE NON-RESPECT PAR UNE ENTITÉ DE SES ENGAGEMENTS CONTRACTUELS ET/OU FINANCIERS À LEUR ÉCHÉANCE. LES NOTATIONS DE CRÉDIT NE PRENNENT EN CONSIDÉRATION AUCUN AUTRE RISQUE, NOTAMMENT, LE RISQUE D'ESCROQUERIE, LE RISQUE DE LIQUIDITÉ, LE RISQUE DE MARCHÉ OU LE RISQUE DE VOLATILITÉ DES PRIX. LES NOTATIONS DE CRÉDIT ET LES OPINIONS FIGURANT DANS LES PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DES CONSTATATIONS DES FAITS ACTUELS OU PASSÉS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT ET LES PUBLICATIONS DE L'AGENCE NE SONT PAS ET NE CONTIENNENT PAS DE CONSEILS EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT OU DE FINANCE, ELLES NE CONTIENNENT PAS ET NE SONT PAS DES RECOMMANDATIONS D'ACHAT, DE VENTE OU DE DÉTENTION DE TITRES PARTICULIERS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT ASSIGNÉES PAR L'AGENCE AUSSI BIEN QUE SES PUBLICATIONS NE CONTIENNENT PAS D'OBSERVATIONS SUR LA PERTINENCE D'UN INVESTISSEMENT POUR UN INVESTISSEUR PARTICULIER. GCR ÉMET SES NOTATIONS DE CRÉDIT ET PUBLIE SES OUVRAGES EN ESPÉRANT ET EN CONSIDÉRANT QUE CHAQUE INVESTISSEUR PROCÉDERA À SES PROPRES ANALYSE ET ÉVALUATION DE CHAQUE TITRE DONT IL ENVISAGE L'ACHAT, LA DÉTENTION OU LA VENTE.

COPYRIGHT © 2019 PAR GCR. AUCUN CONTENU PUBLIÉ PAR GCR NE PEUT ÊTRE COPIÉ OU REPRODUIT AUTREMENT NI DIVULGUÉ, EN TOUT OU EN PARTIE, SOUS QUELQUE FORME OU MANIÈRE NI PAR QUELQUE MOYEN QUE CE SOIT, PAR QUI QUE CE SOIT, SANS AUTORISATION ÉCRITE PRÉALABLE DE L'AGENCE. Les notations de crédit sont sollicitées par ou pour le compte de l'émetteur de l'instrument pour lequel la note est émise, et GCR est rémunérée pour l'assignation de ses ratings. Les sources d'information utilisées dans le cadre de la préparation des notations figurent dans chaque rapport de notation de crédit et/ou notification de notation et comprennent les éléments suivants: les parties impliquées dans les notations et les données publiques. Toutes les informations utilisées dans le cadre de la préparation des notations sont obtenues par GCR à partir de sources légitimement considérées comme exactes et fiables. Bien que GCR mette constamment tout en œuvre pour s'assurer de la véracité des informations sur lesquelles elle s'appuie à un moment donné, l'agence n'offre aucune garantie quant à la justesse de ces données et ne pourrait en aucun cas être tenue responsable de l'exactitude de telles informations. GCR adopte toutes les mesures adéquates pour s'assurer du niveau de qualité suffisant des informations qu'elle utilise pour assigner une notation de crédit et du fait que de telles données soient obtenues à partir de sources que l'agence, agissant de manière appropriée, considère comme fiables, notamment, le cas échéant, de sources indépendantes. Cependant, GCR ne peut pas dans tous les cas procéder à une vérification ou validation indépendante des données reçues au cours du processus de la notation. En aucun cas GCR ne pourra être tenue responsable envers une personne physique ou morale pour (a) toute perte ou dommage subi par ladite personne physique ou morale causé par, résultant de ou lié à une erreur commise par l'agence, que ce soit par négligence (notamment par négligence grave) ou d'une autre manière, ou en raison de toute autre circonstance ou cas imprévu hors du contrôle de GCR ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés ou agents concernés par l'acquisition, la collecte, la compilation, l'analyse, l'interprétation, la communication, la publication ou la livraison de telles informations, ou pour (b) tous dommages directs, indirects, spéciaux, consécutifs, compensatoires ou accessoires de quelque nature que ce soit (notamment pour les pertes de profit) subis par la dite personne physique ou morale, du fait de l'utilisation ou de l'incapacité d'utiliser de telles informations. Les notations, l'analyse des états financiers, les projections et autres observations, le cas échéant, faisant partie des informations contenues dans chaque rapport de notation de crédit et/ou notification de notation sont, et doivent être interprétées uniquement comme des expressions d'opinion et non comme des constatations des faits ou des recommandations d'achat, de vente ou de détention de titres. Chaque utilisateur de données contenues dans chaque rapport de notation de crédit et/ou notification de notation est tenu de procéder à ses propres analyse et évaluation de chaque titre dont il envisage l'achat, la détention ou la vente. AUCUNE GARANTIE, EXPLICITE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, À L'OPPORTUNITÉ, À L'EXHAUSTIVITÉ, À LA QUALITÉ MARCHANDE OU À L'ADÉQUATION À TOUT OBJECTIF PARTICULIER DE TELLES NOTATIONS OU AUTRES OPINIONS OU INFORMATIONS N'EST DONNÉE OU FORMULÉE PAR GCR SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT.