



# APRM

Mécanisme Africain  
d'Évaluation par les Pairs

## REVUE DE LA NOTATION DU CRÉDIT SOUVERAINE EN AFRIQUE

PERSPECTIVES DE FIN D'ANNÉE 2022



Une Institution de l'  
Union  
Africaine 

6<sup>E</sup> ÉDITION



ECA

Secrétariat continental du  
Mécanisme africain d'évaluation par  
les pairs (MAEP)  
Direction de la gouvernance  
et des rapports spécialisés en  
collaboration avec la Commission  
économique des Nations Unies pour  
l'Afrique

## À PROPOS DE CE RAPPORT

Cette 6e édition du rapport d'évaluation de fin d'année de la notation du crédit souverain de l'Union africaine et du Mécanisme africain d'évaluation par les pairs (UA-MAEP) présente une analyse des actions de notation du crédit souverain à long terme en devises étrangères en Afrique par les trois principales agences internationales de notation de crédit. (ANC) - Moody's, Fitch et S&P Global (S&P) - au cours du second semestre 2022 (2022S2) et formule des recommandations à l'intention des ANC et aux gouvernements africains sur la manière dont les notations de crédit peuvent être améliorées.

### **Auteurs:**

**Dr Misheck Mutize** : Expert principal sur les agences de notation de crédit, UA – MAEP  
Courriel : [misheck.mutize@aprm-au.org](mailto:misheck.mutize@aprm-au.org)

**Dr McBride Nkhalamba** : Ag. Directeur de la gouvernance et des rapports spécialisés, UA – MAEP

**Mme Ejigayhu Tefera** : Chercheuse, UA – MAEP  
Courriel : [ejigayhu.tefera@aprm-au.org](mailto:ejigayhu.tefera@aprm-au.org)

**Mme Sonia Essobmadje** : Chef de la Section des financements et des marchés financiers innovants, Commission économique des Nations Unies pour l'Afrique (CEA)  
Courriel : [sonia.essobmadje@un.org](mailto:sonia.essobmadje@un.org)

**M. Sheng Zhao** : Chargé des affaires économiques, Commission économique des Nations Unies pour l'Afrique (CEA)  
Courriel : [sheng.zhao@un.org](mailto:sheng.zhao@un.org)

# 1

## INTRODUCTION

Le continent est confronté à un certain nombre de défis pour réaliser l'Agenda 2030 pour le développement durable et l'Agenda 2063 de l'Union africaine (UA) « L'Afrique Que Nous Voulons ». Parmi ces défis figurent les coûts d'emprunt élevés, qui limitent l'accès de la plupart des États africains aux marchés financiers, et cela a été exacerbé par le risque de niveaux d'endettement insoutenables, comme indiqué dans les actions de notation. Par conséquent, les gouvernements africains continuent d'exprimer leur mécontentement face à la baisse générale des notations de crédit, qui est devenue une menace importante pour la viabilité de la dette.

S'adressant à la 77<sup>e</sup> Assemblée générale des Nations Unies à New York le 20 septembre 2022, le président en exercice de l'Union africaine (UA) - le Président du Sénégal, S.E Macky Sall – s'est dit préoccupé par le fait<sup>1</sup> que « la perception du risque en Afrique continue d'être plus élevée que le risque réel », entraînant des primes d'assurance élevées et rendant les économies africaines peu attrayantes pour les investisseurs. Il a en outre souligné les lacunes des processus d'évaluation

des agences de notation de crédit (ANC), l'importance de « méthodologies transparentes afin de ne pas miner la confiance dans les notations » et a appelé à un dialogue constructif avec les ANC sur l'amélioration de leurs méthodes de travail et d'évaluation. S'exprimant lors de la même réunion, le président Nana Akufo-Addo du Ghana a également critiqué<sup>2</sup> les agences de notation de crédit pour leur « rapidité à dégrader les économies africaines, ce qui a aggravé la situation financière, empêchant aux petits pays l'accès à des emprunts moins chers, les poussant davantage dans l'endettement ».

Les risques liés au changement climatique sont également de plus en plus importants comme en témoignent les conditions climatiques extrêmes et les agences de notation de crédit (ANC) les intègrent dans leurs analyses. La 27<sup>e</sup> Conférence des Parties à la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (COP27) a également appelé<sup>3</sup> à des mesures appropriées pour aborder la mise en place d'un hub pour une dette souveraine durable en vue de réduire le coût du capital et l'encours de la dette.

1 <https://au.int/en/pressreleases/20220920/77th-session-united-nations-general-assembly-address-he-macky-sall#:~:text=I%20have%20come%20to%20say,on%20a%20mutuellement%20bénéfique%20base.>

2 <https://presidency.gov.gh/index.php/briefing-room/speeches/2285-address-by-president-akufo-addo-at-the-77th-session-of-the-united-nations-general-Assemblée>

3 [https://www.uneca.org/sites/default/files/documents/9th-sept-clean-final-communique\\_egypt-icf-and-meeting-of-african-ministers.pdf](https://www.uneca.org/sites/default/files/documents/9th-sept-clean-final-communique_egypt-icf-and-meeting-of-african-ministers.pdf)

## 2

## PERSPECTIVES GÉNÉRALES DE LA NOTATION

Comme au premier semestre 2022 (2022S1), le second semestre 2022 (2022S2) a de nouveau été témoin d'actions de notation 57% plus négatives que positives alors que les gouvernements africains continuent de faire face à des niveaux d'endettement élevés, poussant leur fiscaux à allouer une plus grande part de leurs revenus au service de la dette extérieure. La Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) estime<sup>4</sup> le service de la dette (% des revenus) en Afrique subsaharienne à 17 % en moyenne en 2022, soit une augmentation de 3 % par rapport à la période pré-Covid-19, qui fait partie d'une série de défis liés à la reprise après une pandémie de Covid-19. Au cours de la période 2022S2, il y a eu un total de 13 dégradations de notes, soit 86% de dégradations de plus qu'en 2022S1 - lorsque 5 pays ont été dégradés. La majorité des dégradations de notation au 2<sup>e</sup> semestre 2022 ont été attribuées au Ghana, qui a subi un total de 10 actions de notation négatives en 2022, dont 8 au cours de la période 2022S2. Le gouvernement du Ghana a été confronté à une dette de plus en plus coûteuse et à des leviers politiques limités pour faire face à la forte inflation, à la dépréciation de la monnaie

locale et à l'augmentation de la dette. Le Ghana est actuellement noté Selective Default (SD)<sup>5</sup> par S&P. Il y a cependant eu une légère augmentation des relèvements de notation, passant de 3 au 1<sup>er</sup> semestre 2022 à 5 au 2<sup>e</sup> semestre 2022. Le nombre de rehaussements reste cependant bien en deçà des déclassements, reflétant une détérioration générale de la solvabilité des pays africains au 2<sup>e</sup> semestre 2022.

En ce qui concerne les perspectives de notation <sup>6</sup>, 6 pays ont enregistré un changement positif de leurs perspectives au cours du 2<sup>e</sup> semestre 2022.: l'Angola, le Lesotho, le Gabon, la Tanzanie, le Mali et le Maroc. Cela équivaut au nombre de changements positifs de perspectives au 1<sup>er</sup> semestre 2022. Cependant, sur les 6 pays qui ont connu un changement positif dans leurs perspectives au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2022, seuls le Mozambique et les Seychelles ont vu leurs notations rehaussées au 2<sup>e</sup> semestre 2022. L'Égypte et l'Ouganda ont vu leurs perspectives abaissées par Fitch et Moody's, respectivement, de stables à négatives au 2<sup>e</sup> semestre 2022, contre un seul pays – l'Égypte – au 1<sup>er</sup> semestre 2022.

4 <https://sdgpulse.unctad.org/debt-sustainability/>

5 Le gouvernement du Ghana a suspendu les paiements sur la majeure partie de sa dette extérieure.

6 Ce qui donne des informations aux prêteurs, investisseurs ou autres utilisateurs de notations sur la direction attendue du mouvement des notations à court et moyen terme (généralement de six mois à deux ans).

**Tableau 1 : Résumé des actions de notation de crédit souverain  
(juillet-décembre 2022)**

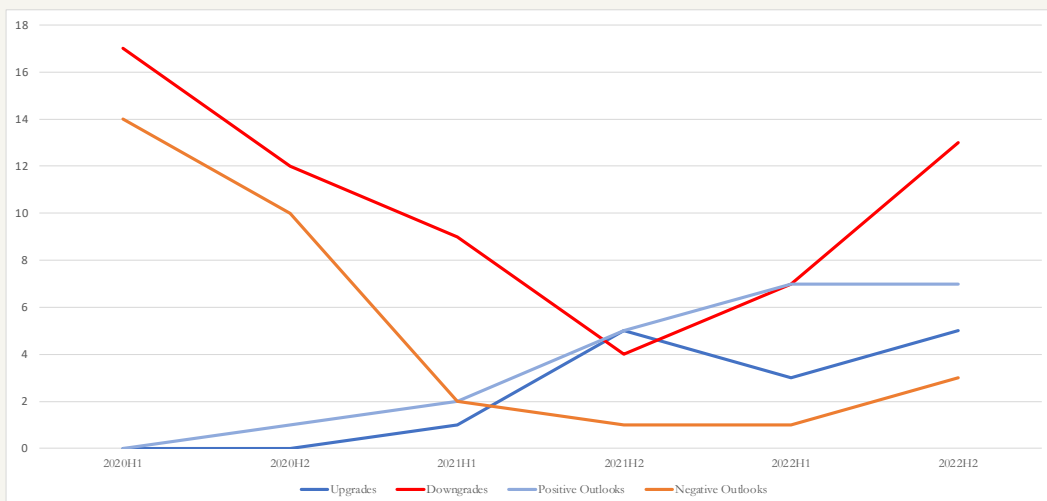
Pays	Moody's		S&P		Fitch	
	Précédent	Actuel	Précédent	Actuel	Précédent	Actuel
<b>Rehaussement des notations de crédit</b>						
RD Congo	Caa1 (Pos)	B3 (Stable)				
République du Congo					CCC	CCC+
Tunisie					CCC	CCC+
Mozambique					CCC	CCC+
les Seychelles					B+ (Pos)	BB- (Stable)
<b>Le total</b>		<b>1</b>		<b>-</b>		<b>4</b>
<b>Dégradations des notations de crédit</b>						
Ghana	Caa1(Stable) → Caa2 (UR)	Ca (Stable)	B- (Stable)→ CCC+ (Nég)→ CC (Nég)	SD	B- (Nég)→ CCC+ CC	C
Ethiopie					CCC	CCC-
Kenya					B+ (Nég)	B (Stable)
Nigeria	B2 (Stable)	B3 (UR)			B (Stable)	B- (Stable)
Maurice	Baa2 (Nég)	Baa3 (Stable)				
<b>Le total</b>		<b>4</b>		<b>3</b>		<b>6</b>
<b>Changements positifs dans les perspectives de notation de crédit</b>						
Angola	B3 (Stable)	B3 (Pos)			B- (Stable)	B- (Pos)
Lesotho					B (Neg)	B (Stable)
Gabon					B- (Stable)	B- (Pos)
Tanzanie	B2 (Stable)	B2 (Pos)				
Mali	Caa2 (Neg)	Caa2 (Stable)				
Maroc	Ba1(Neg)	Ba1 (Stable)				
<b>Le total</b>		<b>4</b>		<b>-</b>		<b>3</b>
<b>Changements négatifs dans les perspectives de notation de crédit</b>						
Egypte					B+ (Stable)	B+ (Nég)
Ouganda	B2 (Stable)	B2 (Nég)	B (Stable)	B (Nég)		
<b>Le total</b>		<b>1</b>		<b>1</b>		<b>1</b>

Source : MAEP, Monitoring des données primaires, 2022

La tendance générale des notations de crédit en 2022 a été à la baisse, les gouvernements africains ayant subi plus de dégradations de leurs notations de crédit et de changements négatifs de perspectives que de rehaussements et de perspectives positives. Le nombre de dégradations a augmenté depuis le

premier semestre 2022, reflétant sans doute l'impact du conflit russo-ukrainien sur les économies africaines, qui ont du mal à se remettre des chocs dévastateurs de la pandémie de Covid-19.

**Figure 1 : Tendence des actions de notation de crédit en Afrique 2020S1-2022S2**



Source : MAEP, Monitoring des données primaires, 2022

# 3

## PRINCIPAUX FACTEURS DES ACTIONS DE NOTATION SUR LE CONTINENT

Voici les principaux facteurs cités par les trois agences de notation internationales pour les rehaussements des notations de crédit et les changements positifs dans les perspectives observés au 2<sup>e</sup> semestre 2022 :

- a) Fitch a rehaussé la note de la République du Congo, anticipant que l'augmentation des recettes publiques due à la hausse des prix du pétrole réduira considérablement les besoins de financement du gouvernement au cours de l'année 2022/23, et celle des Seychelles en raison de paramètres budgétaires généralement plus solides.
- b) Fitch a rehaussé la note du Mozambique et la Tunisie et Moody's a rehaussé celle de la République démocratique du Congo (RDC) en raison de l'assouplissement des contraintes de financement suite à la mise en place de la facilité élargie de crédit (FEC) de 456 millions de dollars US sur trois ans, de la facilité élargie de financement (EFF) de 1,9 milliard de dollars US et de la facilité élargie de crédit de 203 millions de dollars US ECF du Fonds monétaire international (FMI), respectivement.
- c) Le changement de perspective positive de Moody's en Angola reflétait les perspectives de croissance économique robustes soutenues par une augmentation significative des revenus due à la hausse des prix du

pétrole et en Tanzanie, c'est la diminution des risques politiques dans le cadre de la nouvelle approche du gouvernement pour promouvoir le développement économique et l'engagement avec la communauté internationale.

- d) Le règlement de toutes les dettes impayées par le gouvernement militaire du Mali a conduit à un changement de perspective de négative à stable par Moody's, qui a également relevé les perspectives du Maroc après une augmentation de son PIB réel aux niveaux d'avant la pandémie.
- e) Fitch a révisé positivement les perspectives du Gabon et du Lesotho en raison de l'amélioration de la trajectoire budgétaire du pays, tirée par une hausse des recettes pétrolières et ancrée dans un programme du FMI, et une performance meilleure que prévue des finances publiques, qui se sont combinées pour atténuer les pressions financières, respectivement.

Selon les « trois grandes » agences de notation de crédit, les dégradations de notation au 2<sup>e</sup> semestre 2022 ont été motivées par les facteurs de risque suivants :



- a) L'Éthiopie a été déclassée par Fitch, car le pays pourrait ne pas avoir accès au financement externe nécessaire pour combler d'importants déficits de financement extérieur, étant donné qu'il est confronté à une baisse importante de la liquidité extérieure.
- b) L'affaiblissement de la qualité et de l'efficacité du bilan de la Banque de Maurice et la réduction de la prédictibilité de la politique monétaire ont été cités par Moody's dans la dégradation de la note de crédit de Maurice, tandis que Fitch attribue la dégradation de la note du Kenya à la persistance des déficits budgétaire et extérieur, à une dette élevée et à une détérioration de la liquidité extérieure due à l'épuisement des réserves de change.
- c) La note du Ghana a été initialement abaissée en raison de la détérioration de sa position de liquidité extérieure, qui l'a poussé à entamer des pourparlers avec le FMI sur un plan de financement record de 3 milliards de dollars et à restructurer sa dette. La note a ensuite été abaissée au rang de défaut sélectif (SD) après que le pays a annoncé qu'il suspendrait le paiement du coupon sur sa dette commerciale en devises.
- d) Les dégradations de notation de l'Égypte et du Nigéria par Moody's et Fitch s'expliquent par la détérioration significative des finances publiques ainsi que de la position extérieure, exerçant une pression croissante sur le profil de crédit souverain, laissant les pays vulnérables aux conditions économiques mondiales défavorables.
- e) Moody's et S&P ont abaissé les perspectives de l'Ouganda pour refléter l'augmentation des paiements au titre du service de la dette extérieure, l'épuisement de la réserve de change et les risques accrus de vulnérabilité extérieure.

## 4

## MARCHÉ DE LA DETTE SOUVERAINE AFRICAINE

Il n'y a pas eu d'activité sur le marché des euro-obligations au deuxième semestre 2022 car aucun pays africain n'a sollicité le marché. L'appétit pour les euro-obligations est passé de 27 milliards de dollars américains en 2020/21, émis par un total de 9 pays, à 6 milliards de dollars américains en 2022. Seuls 3 pays - l'Angola, le Nigéria et l'Afrique du Sud - ont émis des euro-obligations au 1er semestre 2022. La forte baisse des émissions d'euro-obligations n'est pas un choix <sup>7</sup>, mais plutôt l'exclusion de plusieurs gouvernements africains des marchés financiers internationaux. Les taux d'intérêt ont fortement augmenté au point que, même si les gouvernements envisagent de vendre des euro-obligations, cette option de financement n'est pas soutenable.

Bien que les euro-obligations aient toujours été coûteuses depuis leur introduction en Afrique, elles demeurent attractives pour les gouvernements parce que les investisseurs achètent des obligations sans conditions préalables. Contrairement aux prêts concessionnels

multilatéraux qui sont accordés avec des conditionnalités d'ajustement des politiques, les gouvernements ont un pouvoir discrétionnaire sur la manière d'utiliser le produit de l'émission des obligations. Les remboursements d'intérêts n'ont cessé d'augmenter depuis l'introduction des emprunts en euro-obligations sur le continent, devenant la part de dépenses la plus élevée et celle qui connaît la croissance la plus rapide dans les budgets des détenteurs d'euro-obligations en Afrique. D'autre part, le rétrécissement du marché des euro-obligations pose également un risque important pour le refinancement de la dette souveraine, car les gouvernements utilisent leurs faibles réserves actuelles pour rembourser leurs dettes, ce qui pourrait détériorer les perspectives des notations souveraines des pays africains au cours de l'exercice 2023/24.

Le Nigeria, le Ghana, la Zambie, l'Égypte et le Kenya consacrent actuellement 86 % <sup>8</sup>, 45 %, 39 % <sup>9</sup>, 33 % et 24 % de leurs revenus pour le service des euro-obligations. Cette situation ne laisse que

7 [https://journals.co.za/doi/10.10520/ejc-defa\\_v7\\_n2\\_a2](https://journals.co.za/doi/10.10520/ejc-defa_v7_n2_a2)

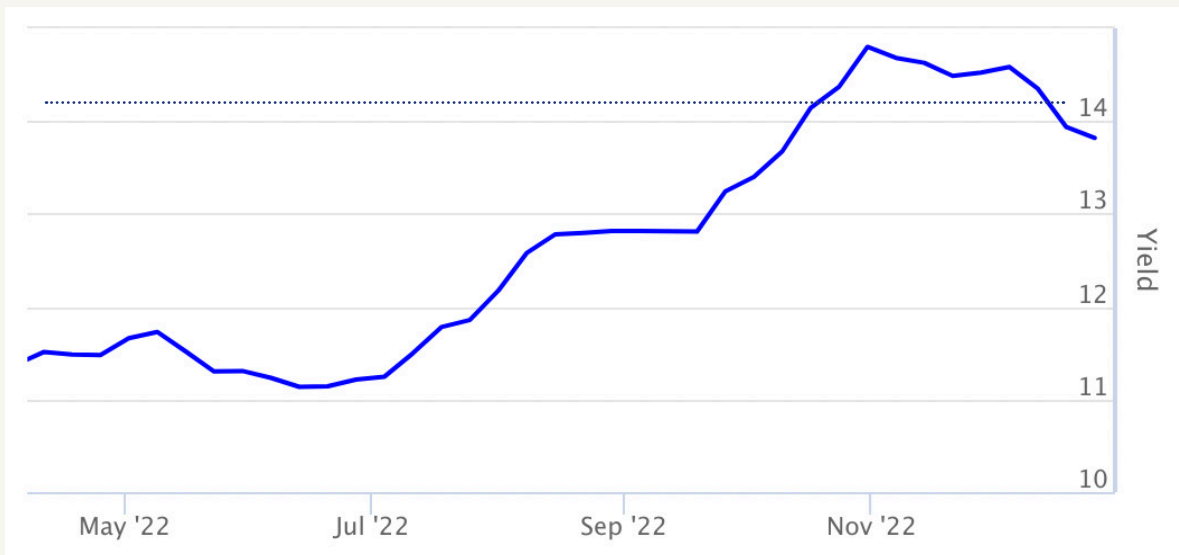
8 <https://www.blueprint.ng/nigerias-eurobonds-servicing-rises-by-86-dmo/>

9 <https://data.worldbank.org/indicator/GC.XPN.INTP.RV.ZS>

peu ou pas de ressources pour financer d'autres obligations fiscales. Un certain nombre de pays africains ont suspendu leurs projets d'émission d'euro-obligations au deuxième semestre 2022 en raison de conditions de marché défavorables, les rendements obligataires étant trop élevés par rapport aux émissions précédentes pour les mêmes échéances. Les prêteurs et les investisseurs mondiaux ont en général évité les pays avec des notations spéculatives en raison de la perception d'un risque élevé, poussant les gouvernements à envisager d'autres sources de financement. Par exemple, le Nigéria n'a pas été en mesure d'atteindre ses objectifs d'emprunt extérieur car les investisseurs ont

boudé ses euro-obligations'<sup>1011</sup>. Les rendements de ses obligations d'État à 10 ans ont augmenté, passant de 4,048 % en novembre 2020 à plus de 14 % en octobre 2022 et clôturant le 2<sup>e</sup> semestre 2022 à 13,819 %. Cela signifie que la perception du risque du Nigéria parmi les investisseurs en euro-obligations a considérablement augmenté au cours des 3 dernières années.

**Figure 2 : Rendement des obligations d'État à 10 ans du Nigéria**



Source : World Government Bonds

<sup>10</sup> <https://www.Reuters.com/world/africa/nigeria-has-no-plans-issue-euro-bonds-2023-finance-minister-2022-12-14/>

<sup>11</sup> <https://meetings.imf.org/en/2022/Annual/Schedule>

Malgré les difficultés d'accès aux marchés financiers internationaux, comme au premier semestre 2022, le gouvernement fédéral du Nigéria continue d'explorer les opportunités d'emprunt sur le marché domestique. La double cotation de ses euro-obligations d'une valeur de 1,25 milliard de dollars à 8,375 % sur la Nigerian Exchange Limited et la FMDQ Securities Exchange Limited a constitué une autre étape importante pour le gouvernement au cours du 2<sup>e</sup> semestre. Cela reflète l'engagement du Nigéria à stimuler ses activités sur le marché des capitaux domestique et à créer des opportunités pour les acteurs locaux.

L'autre fait marquant sur le marché des obligations souveraines en Afrique a été la proposition du gouvernement du Ghana d'une décote sur ses obligations d'État - un phénomène de restructuration de la dette consistant à réduire le paiement d'intérêts en cours ou à ne pas rembourser une partie du principal. Le Ghana, dû faire face à des difficultés pour contenir sa dette et son inflation croissantes, a également suspendu le paiement d'intérêts sur ses euro-obligations de 13 milliards de dollars, ses prêts commerciaux et la plupart de ses obligations bilatérales pendant le 2<sup>e</sup> semestre, dans l'attente d'un accord avec les créanciers de la dette extérieure. Cette décision a surpris les détenteurs d'obligations alors que le Ghana s'engageait dans des pourparlers

de restructuration visant à débloquer un programme du FMI de 3 milliards de dollars. L'effet d'entraînement de ces avertissements de défaut du Ghana a engendré des rendements élevés sur toutes les obligations africaines, les investisseurs faisant preuve d'une extrême prudence à l'égard des pays africains qui cherchent à continuer d'emprunter par le biais d'émissions d'euro-obligations.

#### Encadré 1 : Décote des obligations nationales et euro-obligations du Ghana

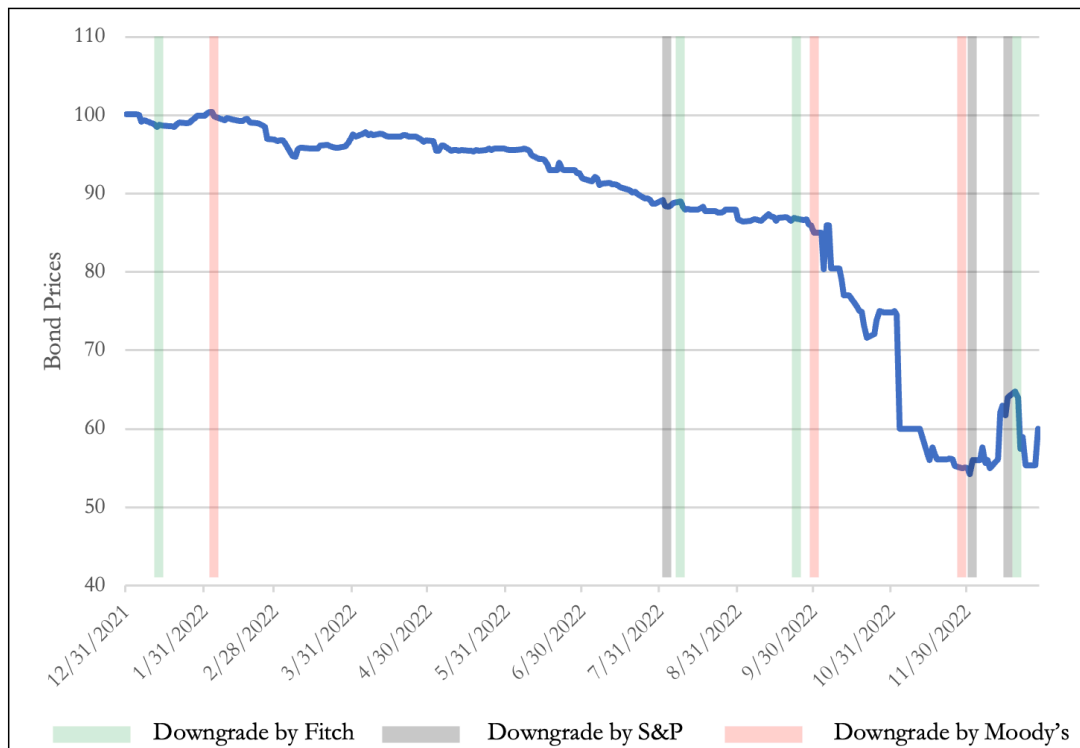
Le Ghana a proposé aux détenteurs d'obligations d'« accepter des pertes » allant jusqu'à 30 % sur le principal et de renoncer à certains paiements d'intérêts dans le cadre de son plan de viabilité de la dette afin de pouvoir bénéficier d'un prêt de 3 milliards de dollars du FMI. Le gouvernement a lancé les opérations sur la dette intérieure en décembre 2022 après avoir annoncé la suspension des paiements de coupons sur les obligations étrangères pendant trois ans et une invitation formelle aux investisseurs à échanger la dette en monnaie locale, ce que les ANC considèrent comme le début d'un processus de défaut. Les détenteurs d'obligations domestiques ont été invités à échanger leurs obligations existantes contre de nouvelles obligations qui paient des coupons nettement inférieurs; un coupon zéro pour 2023, 5 % pour 2024 et 10 % à partir de 2025, et un allongement effectif des échéances pour l'encours de dette intérieure en monnaie locale. Cette décision était une mesure provisoire pour stabiliser les finances, bien qu'elle laisse une brèche dans la crédibilité du Ghana auprès des investisseurs.

Source : Ministère des Finances, Ghana, décembre 2022.

L'impact de ces développements a été sévère sur le coût des obligations du Ghana. Par exemple, le rendement de l'obligation souveraine à 15 ans du pays, qui a été

émise à 7,786 % en octobre 2015, a grimpé à près de 20 % suite à l'annonce d'un moratoire sur les remboursements de la dette.

**Figure 3 : Impact de la notation de crédit sur le prix des obligations d'État à 10 ans du Ghana**



Source : Données de S&P Capital IQ Pro

Les principaux facteurs qui ont contribué à la perte d'accès des pays africains au deuxième semestre 2022, en particulier aux marchés financiers internationaux, sont les suivants :

- i. Les récents avertissements de défaut ont <sup>12</sup>suscité l'inquiétude des investisseurs et des autres

créanciers quant à la soutenabilité des niveaux d'endettement croissants de nombreux pays africains, qui souhaitent toujours emprunter davantage.

- ii. Le décalage entre la durée à court terme de la dette des euro-obligations que les gouvernements africains prennent pour financer

des projets à long terme – dans certains cas, déficitaires – et/ou refinancer les euro-obligations arrivant à échéance.

- iii. La fongibilité du produit des euro-obligations - c'est-à-dire la flexibilité à utiliser à des fins autres que celles pour lesquelles elles sont levées, ce qui préoccupe les investisseurs car cela expose les fonds aux risques de détournement<sup>13</sup>et de dépenses non productives.
- iv. Les dégradations de notation généralement sévères par les agences de notation de crédit internationales, tous les gouvernements africains, à l'exception de deux – le Botswana et l'île Maurice – sont désormais notés dans la catégorie de notation spéculative ou avec un statut « junk ».
- v. La dépréciation des monnaies nationales par rapport aux devises étrangères (dollar américain et euro).

financement et que les gouvernements ont toute latitude pour l'investir comme ils souhaitent, elles sont devenues insoutenables et les gouvernements africains doivent envisager de freiner les emprunts excessifs en euro-obligations<sup>14</sup>. Le Fonds monétaire international (FMI) a identifié <sup>15</sup>17 des 21 pays africains ayant des euro-obligations en circulation comme proches ou en situation de surendettement. Les pays qui n'ont pas été en mesure d'emprunter sur les marchés financiers internationaux en raison des taux d'intérêt élevés sont ainsi contraints de restructurer leurs dettes, ce à quoi sont favorables la Banque mondiale <sup>16</sup>et le FMI. Cela fait suite aux craintes que la dette des pays en développement ne dégénère en crise si les gouvernements ne sont pas en mesure d'accéder aux prêts commerciaux pour assurer le service des prêts à leur échéance.

Bien que les euro-obligations soient toujours attrayantes pour les gouvernements africains en tant que source de financement alternative, car elles une quantité raisonnable de

13 <https://www.standardmedia.co.ke/business/article/2001322533/eurobond-money-earned-but-no-project>

14 <https://theconversation.com/african-governments-have-developed-a-taste-for-eurobonds-why-its-dangerous-165469>

15 <https://economic-research.bnpparibas.com/Views/DisplayPublication.aspx?type=document&IdPdf=41794>

16 <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/38092/EnglishReport.pdf?sequence=9&isAllowed=y>

## 5 LES DÉFIS DES SERVICES DE NOTATION

La baisse de la solvabilité au deuxième semestre 2022 suggère que les actions de notation des agences de notation internationales contribuent de plusieurs manières à cette détérioration des résultats. Il y a une obligation éthique et une logique économique à veiller à ce que l'attention voulue soit portée à ces défis, car cela pourrait contribuer à une amélioration de la notation de crédit des pays africains. Certains de ces défis sont les suivants.

**Classification sélective des événements de défaut :** bien qu'il ait été contesté par divers milieux concernant la garantie que le cadre commun (CF) du Groupe des 20 (G20) pour le traitement de la dette au-delà de l'initiative de suspension du service de la dette (DSSI) n'entraînera pas de pertes pour les investisseurs ni en un événement de défaut souverain sur la dette due à des créanciers privés, les agences de notation <sup>17</sup>continuent d'entreprendre des actions de notation sur la base de la spéculation sur le risque d'un cas de défaut pouvant résulter de la participation du

gouvernement à l'initiative d'allègement de la dette du G20 CF. Les agences de notation n'ont pas tenu compte du principe directeur du mécanisme de comparabilité de traitement pour les créanciers publics et privés. Les pays africains participant à l'allègement ou à la restructuration de la dette du FC ont vu le risque de dégradation de leur note augmenter, ce qui entrave les efforts des gouvernements pour renforcer les paramètres budgétaires post-Covid-19. Au contraire, en Europe, les agences de notation ont attribué des rehaussements de notation de crédit <sup>18</sup>et des perspectives stables sur la base de l'acceptation par les créanciers de soutenir les demandes de gel des paiements sur les obligations internationales. Ces incohérences et cette subjectivité remettent également en question l'indépendance et la crédibilité des agences de notation internationales. Il est également important de souligner que des considérations d'économie politique similaires n'ont pas été accordées aux pays africains.

17 <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-downgrades-ethiopia-to-ccc-removes-from-uco-20-12-2022>

18 <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-upgrades-ukraine-to-cc-17-08-2022>

**Défis persistants dans la gestion des conflits d'intérêts :** S&P a accepté de verser une amende de 2,5 millions de dollars américains<sup>19</sup> à la Securities and Exchange Commission des États-Unis d'Amérique (USA) après avoir enfreint les règles sur les conflits d'intérêts conçues pour empêcher que les considérations de vente et de marketing n'influencent les notations de crédit. Il est reproché aux employés commerciaux de S&P, qui étaient chargés de gérer la relation avec les émetteurs, d'avoir tenté à plusieurs reprises de faire pression sur leurs analystes pour qu'ils évaluent les transactions conformément aux commentaires préliminaires qu'ils avaient donnés au client, qui se sont avérés inclure une erreur de calcul. Cet aveu de culpabilité prouve que les systèmes de contrôle interne des agences de notation présentent encore des failles, notamment dans le cas d'opérations structurées complexes. Il est prudent de conclure qu'en Afrique, où les mécanismes de contrôle et de vérification sont inexistantes, ces erreurs peuvent être ignorées. A l'exception de l'Afrique du Sud, aucun autre pays africain n'est parvenu à pénaliser les ANC internationales.

**Retard et commentaires limités sur les événements positifs en matière de notation de crédit :** Il a été régulièrement observé que les analystes de notation prennent comparativement plus de temps pour commenter les développements macroéconomiques positifs que pour les développements négatifs. Dans de nombreux cas, ils ne commentent pas. Compte tenu de la notoriété dont jouissent les agences de notation de crédit, le retard ou l'absence de commentaires sur des événements positifs nuit aux gouvernements notamment en ce qui concerne les avantages du marché à la hausse qui découleraient des gains des marchés financiers et de la confiance des investisseurs. Les analystes des agences de notation sont souvent critiqués pour leurs commentaires rapides, prématurés et spéculatifs sur les évolutions macroéconomiques négatives, ce qui a généralement pour effet de détériorer le climat sur les marchés financiers. Par exemple, tous les « trois grands » ont publié leurs commentaires spéculant sur la politique et l'incertitude politique après la contestation des résultats des élections au Kenya. Cependant, lorsque la Cour suprême a conclu l'affaire et confirmé les premiers résultats présidentiels, les ANC n'ont pas annoncé publiquement un changement par rapport à leurs vues initiales sur la politique du pays et l'incertitude politique. Un autre exemple

19 <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-205>



est l'analyste S&P <sup>20</sup> qui a spéculé sur la crise alimentaire de l'Égypte d'ici novembre 2022 mais n'a pas fait de reconnaissance publique immédiate, en tant que facteur positif, lorsque le projet de soutien d'urgence à la sécurité alimentaire et à la résilience a été adopté, ni lorsque le mécanisme élargi de crédit de 3 milliards de dollars du FMI (MEDC) a été approuvé pour l'Égypte. Le parti pris envers les opinions négatives continue d'être une norme.

**Exemption de certaines agences de notation de la législation :** Il existe certaines incohérences dans la législation des agences de notation de crédit à travers le continent, ce qui crée un avantage indu pour certaines agences et des difficultés pour les autorités de réglementation à appliquer efficacement la législation. Voici quelques exemples. Premièrement, la Securities Exchange Commission de Zambie, la Capital Markets Authority du Kenya et la Securities Exchange Commission du Ghana sont parmi les régulateurs qui n'appliquent l'enregistrement, l'octroi de licences et la supervision qu'aux ANC locales, exemptant les ANC internationales. Deuxièmement, la Financial Sector Conduct Authority d'Afrique du Sud a exempté <sup>21</sup> Fitch Ratings Limited de l'article 3(2) et certaines personnes réglementées de

l'article 4(1) de la loi sur les services de notation de crédit (2012). Cette situation dure depuis 2015 <sup>22</sup> date à laquelle la filiale du groupe Fitch, Fitch Southern Africa, a expressément renoncé à <sup>23</sup> sa licence d'exploitation en Afrique du Sud. Ce traitement des ANC est différent de celui accordé par les États-Unis et l'Union européenne.

**L'adoption sélective de l'approche «wait & see» avant de noter les actions :** L'Afrique a connu une avalanche de dégradations prématurées, généralement plus que ce qui serait justifié par les fondamentaux économiques des pays. Par exemple, dans les deux mois ont suivi l'épidémie de Covid-19 sur le continent, 10 pays africains ont été déclassés en raison des « prévisions » selon lesquelles leur situation budgétaire se détériorerait et que leurs systèmes de santé seraient gravement mis à rude épreuve par la pandémie. Au contraire, les « trois grands » ANC ont adopté une approche « attentiste » pendant les périodes de crises européennes, même lorsque les pays s'engagent dans des dépenses publiques incroyablement importantes. Au cours du 2<sup>e</sup> semestre, les ANC ont seulement menacé de dégrader et ont changé les perspectives du Royaume-Uni (UK) malgré le grave déficit énergétique en Europe, les échecs

20 <https://www.youtube.com/watch?v=KuqlUhtM49M>

21 <https://www.fsca.co.za/Notices/FSCA%20CRA%20Notice%201%20of%202022.pdf#search=fitch>

22 <https://www.fsca.co.za/Notices/Fitch%20Sovereign%20Rating%20Exemption%20Notice%204%20Nov%202015.pdf>

23 <https://www.fsca.co.za/Regulated%20Entities/Regulated%20Entities%20Documents/Notice%201%20of%202015.pdf>

des leaders politiques <sup>24</sup>, les troubles sociaux, les erreurs politiques <sup>25</sup>, la baisse de la livre sterling, le ratio dette/PIB de 100 % et d'autres répercussions importantes du conflit russo-ukrainien. Une situation similaire dans un pays à revenu intermédiaire ou faible n'aurait pas conduit au même résultat. Ces incohérences créent des perceptions injustifiées d'une exposition réduite au risque pour les pays occidentaux et d'une exposition accrue au risque pour les pays africains.

**Des lacunes dans les critères de notation Environnement, Social et Gouvernance (ESG) :** Outre la subjectivité perçue des critères ESG, qui a exposé les gouvernements au pessimisme des analystes en raison des difficultés à définir sur ce qui constitue une bonne performance ESG et des différences d'interprétation de l'information, le manque de transparence et l'insuffisance des informations fournies portent préjudice aux émetteurs. L'examen empirique<sup>26</sup> a révélé que les informations fournies par les agences de notation sur l'ESG ne permettent pas aux utilisateurs de « tirer une conclusion définitive sur ce qu'aurait été la notation de crédit en l'absence de risque lié au changement climatique » et l'ampleur des impacts de ces risques n'est pas divulguée.

24 <https://www.cnn.com/2022/10/20/uk-prime-minister-liz-truss-resigns-after-failed-budget-and-market-turmoil.html>

25 <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/10/23/europe-must-address-a-toxic-mix-of-high-inflation-and-flagging-growth>

26 <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op303%7Eeaa6fe6583.en.pdf?26d23c18fd6af8516a0d3b1c86384422>

### Émission de notations non sollicitées :

Les défis posés par les notations de crédit non sollicitées - émises sans demande ni accord avec l'entité souveraine ou l'entité notée pour laquelle l'ANC ne reçoit pas de compensation - n'ont pas reçu l'attention qu'elles méritent. L'émission de notations non sollicitées a un impact négatif important. Premièrement, les notations non sollicitées ne sont généralement ni participatives ni consultatives avec les représentants du gouvernement au cours du processus d'examen, ce qui signifie que les agences de notation n'acquièrent pas une compréhension adéquate des expositions au risque souverain et de la stratégie du gouvernement pour faire face aux facteurs de risque de dégradation de la note. Deuxièmement, l'absence d'accord avec le gouvernement peut avoir pour effet d'utiliser des notations défavorables comme une « menace » crédible, forçant les pays à conclure des contrats avec les ANC. Troisièmement, parce qu'il n'y a pas de protocole écrit ou de directive sur la façon dont les notations non sollicitées doivent être effectuées, les preuves des cas antérieurs indiquent qu'elles sont susceptibles d'aboutir à des notations faibles. Enfin, en raison du manque de rémunération, les agences qui émettent une notation non sollicitée peuvent investir le moins de ressources – analystes, consultations des parties prenantes et temps – ce qui compromet la qualité du résultat de

la notation. Cependant, compte tenu de l'influence que les ANC ont sur les marchés financiers internationaux, les gouvernements africains subissent la pression de ces notations non sollicitées, ce qui peut influencer indûment leurs décisions de contracter des ANC.

**Fausse représentation du statut de sollicitation des notations :** Malgré les défis posés par les notations non sollicitées, les agences de notation continuent d'en émettre et de déformer dans leurs rapports le statut de sollicitation. Par exemple, Fitch et S&P n'avaient pas d'accord contractuel en 2021 et 2022 pour noter le gouvernement du Kenya après l'expiration de leurs contrats. Cependant, les agences de notation<sup>27,28</sup> ont continué à émettre des notations avec le statut « sollicité » ou ne divulguant pas le statut de sollicitation. Moody's publie également la note de Maurice<sup>29</sup> comme "sollicitée" bien qu'elle n'ait aucun contrat avec le gouvernement. Ces cas constituent sans doute des irrégularités et peuvent être considérés comme contraires à l'éthique en raison du manque flagrant d'intégrité et de transparence.

**Faiblesse des mécanismes de coordination gouvernementale :** les interactions avec les États membres de l'UA montrent que seuls quelques États membres disposent d'équipes de liaison nationales bien établies, prêtes à collaborer avec les agences de notation de crédit. Dans la plupart des pays, ils disposent d'équipes ad hoc ou d'une personne, qui n'est généralement pas disponible pour répondre aux demandes des ANC en temps opportun. Il a également été noté qu'à différents moments, plusieurs pays ne participent pas pleinement aux examens périodiques des notations de crédit, tandis que d'autres ne répondent pas aux demandes d'informations des agences de notation de crédit et des investisseurs sur les événements macroéconomiques importants.

27 <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-downgrades-kenya-to-b-outlook-stable-14-12-2022>

28 <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/2885328>

29 [https://www.moody.com/research/Moodys-downgrades-Mauritiuss-rating-to-Baa3-changes-outlook-to-stable--PR\\_467667](https://www.moody.com/research/Moodys-downgrades-Mauritiuss-rating-to-Baa3-changes-outlook-to-stable--PR_467667)

Sovereign Africa Ratings (SAR), une agence de notation enregistrée en Afrique du Sud, a lancé sa première notation de crédit pour l'Afrique du Sud au 2e semestre 2022, offrant aux investisseurs une opinion alternative aux « trois grandes » ANC. SAR décrit sa méthodologie de notation comme unique en ce sens qu'elle met l'accent sur des mesures supplémentaires au-dessus des facteurs de risque traditionnels utilisés par d'autres agences de notation. Sa méthodologie intègre le cadre structurel distinctif d'un pays et sa dotation en ressources naturelles. La SAR a ainsi attribué sa première notation à l'Afrique du Sud, d'investissement grade BBB (avec une perspective stable).

Scope ratings, une ANC européenne émergente a également publié sa première notation de crédit souverain en Afrique dans le cadre de l'élargissement de son portefeuille de notation souveraine à l'Afrique. Elle a attribué à l'Afrique du Sud une note BB+ (avec une perspective stable). La méthodologie de Scope intègre le dividende démo-

graphique potentiel, la richesse des ressources écologiques et de la biodiversité ainsi que la durabilité environnementale et économique à long terme dans les pays africains. Ces agences de notation émergentes envisagent d'élargir leurs portefeuilles de notation de crédit pour noter d'autres souverains, sous-souverains et entreprises africains.

L'arrivée de nouvelles agences de notation de crédit en Afrique est un développement positif car elle ne fournit pas seulement des opinions alternatives de notation de crédit pour les investisseurs mais, plus important encore, accélère la croissance du marché national de notation de crédit, qui est essentiel pour soutenir la durabilité de la dette. Il est prévu que les agences de notation de crédit émergentes commencent à relever les défis de crédibilité et de capacité et jouent un rôle de premier plan dans la facilitation des emprunts en monnaie nationale. La notation des instruments nationaux est alignée sur la stratégie à long terme de l'Afrique visant à promouvoir l'accès à des capitaux abordables et à promouvoir

le développement des marchés financiers nationaux. Les emprunts domestiques, qui présentent une exposition limitée au risque de taux de change, sont également conformes à l'initiative de « financement innovant » de l'Union africaine et de la Commission économique des Nations Unies pour l'Afrique, qui aide les gouvernements à mobiliser des ressources nationales par le biais des marchés financiers nationaux. Compte tenu des antécédents des agences de notation nationales dans l'attribution de notations aux émissions nationales, un certain nombre d'agences de notation émergentes ont l'avantage distinctif d'avoir une échelle de notation orientée vers l'Afrique, une compréhension unique du contexte national de l'Afrique et d'émettre des notations informatives et détaillées.

Un cadre de notation de crédit dynamique et des pratiques universellement crédibles en Afrique permettraient de refléter les profils de risque et de rendre l'Afrique compétitive sur les marchés internationaux de la dette. La collaboration avec les agences de notation de crédit émergentes peut également permettre aux souverains et aux entreprises africains d'accéder aux marchés des obligations vertes pour lever des capitaux.

### **Encadré 2 : Augusto & Co. est la première ANC africaine agréée en tant que vérificateur des obligations vertes**

Agusto & Co., un ANC africain, dont le siège est au Nigeria, avec des bureaux au Kenya et au Rwanda, a été approuvé par le Climate Bonds Standard Board en février 2022 pour devenir la première société africaine à être un vérificateur agréé d'obligations vertes, de projets et actifs en Afrique. Il s'agit de l'une des trois seules sociétés - les deux autres étant IBIS ESG Consulting et Rubicola Consulting - se concentrant exclusivement sur l'Afrique comme principale région d'opérations. En tant que vérificateur agréé, Agusto & Co. aidera les gouvernements et les entreprises africains à débloquer l'accès au financement vert tant au niveau local qu'international, pour des pratiques durables et respectueuses de l'environnement. L'émergence du marché des obligations vertes en Afrique offre des opportunités de financement des transitions rapides et profondes vers l'investissement vital respectueux de l'environnement.

Source : Augusto & Co

En ce qui concerne les améliorations réglementaires, l'Autorité des marchés de capitaux du Kenya a revu la réglementation du pays sur les agences de notation de crédit, en proposant les nouvelles directives et réglementations des marchés de capitaux (agences de notation de crédit) (2022) conformément à la section 12 (1) (h) des marchés de capitaux. Loi, Cap 485A des lois du Kenya. Les nouvelles réglementations visent à améliorer les pratiques en matière de notations souveraines ou de notation des entreprises au Kenya. Le projet de loi, soumis aux commentaires des parties prenantes, est destiné à remplacer les directives actuelles sur l'agrément et l'enregistrement des agences de notation de crédit, publiées en novembre 2001. Le projet de loi détaille la nouvelle procédure d'agrément et de reconnaissance des agences de notation de crédit, le processus de notation et le niveau accru de surveillance des ANC par le régulateur. Publié pour commentaires publics dans le 2<sup>e</sup> semestre, il obligera désormais toutes les agences de notation étrangères, qui étaient auparavant exemptées<sup>30</sup>, à demander un certificat

de reconnaissance avant d'émettre des notations de crédit au Kenya. Ces lignes directrices pourraient également mettre fin aux notations non sollicitées par les agences de notation, qui sont désormais tenues d'obtenir les approbations réglementaires avant de noter les portefeuilles de dette souveraine ou d'entreprises.

30 <https://www.aprm-au.org/publications/technical-support-mission-on-international-credit-ratings-republic-of-kenya/>

# 7 RECOMMANDATIONS

Un certain nombre de pays africains ont abandonné leurs projets d'émettre des euro-obligations au deuxième semestre 2022 en raison de conditions de marché défavorables, les rendements obligataires étant devenus trop élevés. Le fardeau insoutenable que représente la dette existante prouve à suffisance que l'avenir du financement de l'Afrique ne passe pas que par les euro-obligations.

Les recommandations suivantes sont faites aux gouvernements ;

**i. Opter pour d'autres produits que les euro-obligations :** Les récents avertissements de défaut de paiement sont un signe clair que, si rien n'est fait, l'Afrique se dirige inévitablement vers un piège de la dette en euro-obligations. Si les gouvernements ne peuvent pas faire preuve de discipline financière, accroître leur capacité à collecter des recettes, s'engager à réduire les déficits publics et l'accumulation de la dette, ils devraient être encouragés à rechercher plutôt un soutien financier par le biais de prêts concessionnels de la Banque mondiale, de la Banque

islamique de développement, de la Banque africaine de développement et d'autres institutions multilatérales traditionnelles. L'expérience montre que, malgré les faiblesses de leurs conditionnalités politiques, le financement des institutions multilatérales peut être une option moins coûteuse pour aider les économies en développement à se stabiliser et offre un certain équilibre des pouvoirs<sup>31</sup>.

**ii. Améliorer l'efficacité et mobiliser les ressources domestiques :** Au lieu d'emprunter davantage, les gouvernements doivent s'attacher à améliorer l'efficacité des entreprises publiques, à développer les partenariats public-privé (PPP), à mobiliser davantage de ressources intérieures grâce à une administration fiscale efficace et à élargir l'assiette fiscale. L'augmentation de l'efficacité et des recettes fiscales permettra de réduire les déficits budgétaires et la dette publique à moyen terme. Emettre davantage de dettes sans mettre en œuvre de réformes structurelles ne fera qu'aggraver

31

<https://www.theafrican.co.ke/tea/business/world-bank-backs-new-push-for-debt-restructuring-3973784>

les difficultés budgétaires. En outre, les gouvernements africains doivent recentrer leur source de financement sur les marchés de capitaux domestiques, où ils peuvent emprunter par le biais d'instruments de dette libellés en monnaie locale. Cela renforcera la confiance des investisseurs dans les marchés de la dette intérieure et soutiendra leur développement à mesure qu'ils deviendront automatiquement plus actifs et liquides. En outre, les gouvernements devraient relancer les banques nationales de développement pour plus d'efficacité dans le financement de projets à long terme pour le développement durable et développer des cadres et des politiques propices pour attirer davantage de financements privés.

- iii. Solliciter des notations souveraines auprès des agences de notation émergentes :** Comme solution à moyen et long terme à la prédominance des « trois grandes » agences de notation de crédit, les gouvernements sont encouragés à solliciter des notations souveraines auprès des agences de notation émergentes, cela est également vrai pour les États membres qui n'en ont pas notations souveraines. En outre, les gouvernements peuvent également s'appuyer sur les agences de notation de crédit émergentes telles qu'Agusto & Co., qui est agréée par la Climate Bonds Initiative (CBI) en tant que

vérificateur des obligations vertes en Afrique, pour s'appuyer sur le financement vert, qui est devenu la priorité du financement du développement.

- iv. Renforcer les mécanismes de coordination des pays :** il est important que chaque pays doté d'une notation de crédit maintienne une équipe d'experts en liaison avec les notations de crédit pour diriger les engagements avec les agences de notation de crédit. L'équipe est également essentielle dans la coordination des autres parties prenantes qui devraient s'engager avec les ANC pour assurer la cohérence de la position politique du gouvernement. C'est l'équipe de liaison qui doit solliciter les informations pertinentes auprès des ministères, départements et agences du gouvernement afin de s'assurer que les procédures et les résultats de l'examen de la notation de crédit sont basés sur des documents précis, crédibles et légitimes.
- v. Mettre en œuvre les recommandations des rapports des ANC :** dans les rapports de notations de crédit, les agences de notation décrivent les facteurs qui pourraient conduire à des actions de notation positives (rehaussement) ou négatives (dégradation). Il est donc essentiel pour les gouvernements



de prêter attention et d'investir pour traiter contre ces facteurs de risque. En développant leur stratégie nationale pour engager les agences de notation dans l'examen périodique, l'équipe de liaison du crédit devrait convaincre les agences de notation de la mise en œuvre satisfaisante des recommandations de l'examen précédent. Cela augmentera considérablement les chances d'obtenir de futures notations souveraines positives.

**vi. Accélérer la mise en place des autorités de réglementation et l'amélioration des législations des ANC :** les gouvernements devraient élaborer une législation régissant le fonctionnement des ANC<sup>32</sup> et établir des autorités de réglementation pour faciliter l'octroi de licences et la supervision de toutes les ANC opérant dans leurs juridictions respectives afin d'assurer la bonne conduite des affaires et l'application de la loi. Les régulateurs devraient également réviser et/ou publier de nouvelles lignes directrices sur les agences de notation de crédit afin d'améliorer et de renforcer leur rôle, ainsi que de garantir l'indépendance et l'objectivité des agences de notation de crédit dans la formulation d'avis crédibles sur les notations de crédit.

**vii. Les régulateurs nationaux doivent participer aux initiatives continentales :** le MAEP et la CEA coordonnent un réseau africain des régulateurs nationaux des agences de notation de crédit dont l'objectif principal est d'explorer les moyens d'améliorer et d'harmoniser la réglementation transfrontalière des agences de notation de crédit. Les régulateurs nationaux sont encouragés à participer à ce réseau qui servira de catalyseur pour relever certains des défis liés à l'insuffisance de la législation et du mécanisme guidant les relations avec les agences de notation au niveau national. Il est clair qu'une législation complète est essentielle pour réglementer, entre autres, l'indépendance, l'objectivité, l'intégrité et la qualité des notations émises par les agences de notation et le processus de notation dans son ensemble.

**Les recommandations suivantes sont faites aux agences de notation;**

- i. Maintenir la cohérence, l'objectivité et l'indépendance des opinions de crédit : les préoccupations et le mécontentement général des gouvernements africains sont fondés sur des informations crédibles et doivent donc être pris au sérieux. Par conséquent, ils nécessitent un meilleur dialogue avec les agences de notation.

- ii. **Gérer les conflits d'intérêts** : les cas de violation des conflits d'intérêts continuent de refaire surface plus d'une décennie après la crise des prêts hypothécaires, et lorsqu'ils le font, ces fautes s'ajoutent à d'autres signaux d'avertissement pour les émetteurs et les investisseurs de ne pas compter uniquement sur les agences de notation de crédit comme source d'informations crédibles.
- iii. **Commentaires opportuns des analystes sur les événements positifs de crédit** : les agences de notation devraient établir un délai crédible pour les commentaires et appliquer cette norme de manière cohérente pour les événements négatifs et positifs. En tant que moteurs, plutôt qu'obstacles, pour des investissements sûrs et l'accès au capital, les analystes devraient déployer le même effort pour commenter les développements macroéconomiques importants que pour les événements spéculatifs négatifs. En outre, les analystes doivent minimiser les commentaires des médias qui ne sont pas liés aux avis de crédit publiés, car ils ne font que générer du « bruit de marché ».
- iv. **Respect de la législation** : Le fait d'éviter de se conformer à la législation est un problème éthique couramment associé au manque d'intégrité. Il est donc important pour les agences de notation de gagner la confiance des émetteurs africains en se conformant pleinement à la législation existante.
- v. **Renforcer les critères de notation ESG** : Le financement et les investissements mondiaux étant davantage axés sur l'environnement, il est essentiel que les agences de notation s'attaquent aux incohérences et à la subjectivité des critères ESG. La transparence et une information suffisante amélioreront l'acceptation des notations ESG par les marchés financiers et les émetteurs.
- vi. **Développer un protocole pour les évaluations non sollicitées** : Les notations de crédit non sollicitées se sont avérées préjudiciables aux émetteurs. Il est donc dans l'intérêt des gouvernements et des agences de notation d'élaborer un protocole pour l'émission de notations non sollicitées qui aborde les questions qui s'y rapportent.
- vii. **Présenter un statut de sollicitation précis des notations de crédit** : Les agences de notation ont la responsabilité de présenter de manière transparente et responsable aux investisseurs, l'état exact de la sollicitation de leur opinion de notation de crédit, en particulier en cas de changement de leur statut contractuel avec les émetteurs souverains. La non-divulgaration de ces changements constitue une information erronée, et les régulateurs devraient explorer des voies législatives pour relever ce défi.

---

---

Mécanisme africain d'évaluation par les pairs (MAEP)  
E-mail | [info@aprm-au.org](mailto:info@aprm-au.org)  
Numéro de téléphone | +27 11 256 3400  
Adresse postale | Private Bag X09 Halfway House 1685 Midrand Afrique du  
Sud  
Adresse physique | 230 15th Road Randjespark, Midrand Johannesburg,  
Gauteng Afrique du Sud 1685



African Peer Review Mechanism (APRM)  
230 15<sup>th</sup> Road, Randjespark  
Midrand, South Africa  
Tel: +27 (0) 11 256 3401

     
[www.aprm-au.org](http://www.aprm-au.org)