



WARA

CORPORATES

[www.wara-ratings.com](http://www.wara-ratings.com)

**Servair Abidjan**

**BBB/Stable/w-4**

**CARTE D'IDENTITÉ**

Juillet 2021

**Landry TIENDREBEOGO**

[landry.tiendrebeogo@wara-ratings.com](mailto:landry.tiendrebeogo@wara-ratings.com)

+221 33 824 60 14 | + 226 70 66 06 12

**Cheikh Tidiane SAKHO**

[Cheikh.sakho@wara-ratings.com](mailto:Cheikh.sakho@wara-ratings.com)

+221 33 824 60 14 | +221 77 806 24 41

## TABLE DES MATIÈRES

---

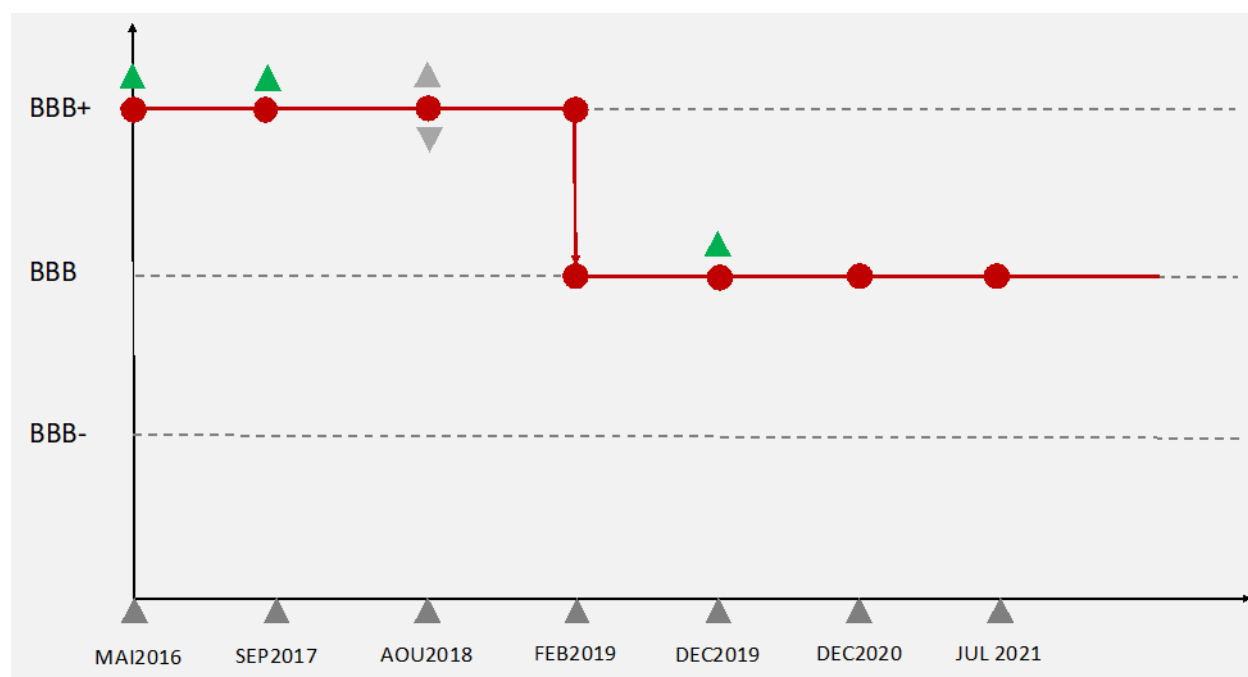
<b>NOTATION</b> .....	3
<b>ÉVOLUTION DE LA NOTE DE LONG TERME</b> .....	3
<b>RÉSUMÉ</b> .....	3
<b>Historique</b> .....	4
<b>Le Groupe Servair</b> .....	4
<b>Stratégie</b> .....	6
<b>ACTIONNARIAT ET CONSEIL D'ADMINISTRATION</b> .....	7
<b>Structure actionariale</b> .....	7
<b>Composition du Conseil d'administration</b> .....	7
<b>MODELE D'AFFAIRES ET ORGANISATION</b> .....	8
<b>Ligne de métiers</b> .....	8
<b>Organigramme des principales directions</b> .....	10
<b>DONNEES FINANCIERES ET RATIOS</b> .....	11

W A R A

## NOTATION

Echelle	Régionale	Internationale
Méthodologie	Corporate	Corporate
Notation de long terme	<b>BBB</b>	<b>iB</b>
Perspective	Stable	Stable
Notation de court terme	w-4	iw-6
Surveillance	Non	Non

## ÉVOLUTION DE LA NOTE DE LONG TERME



## RÉSUMÉ

- Servair Abidjan est le seul caterer ivoirien

Fondée en 1968 à Abidjan en tant que **Société Ivoirienne d'Équipement Touristique et Hôtelier (SIETH)**, Servair Abidjan est la seule entreprise de catering ivoirienne. Majoritairement détenue par le Groupe Servair depuis 2008 et inscrite à la cote de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) depuis 2000, Servair Abidjan est un acteur essentiel de la plateforme aéroportuaire de l'Aéroport International Félix Houphouët Boigny d'Abidjan depuis 1985. Servair Abidjan y déploie deux métiers connexes : le *catering* (son activité principale de restauration) et le *handling* (manutention du matériel de bord et des prestations repas en cabine).

**Bien que consubstantielle à la plateforme aéroportuaire d'Abidjan, Servair Abidjan a entamé sa diversification sur de nouveaux marchés hors-aériens.** Consciente du caractère trop concentré de ses activités liées au transport aérien, Servair Abidjan cherche à faire valoir sa longue expérience de restaurateur dans d'autres endroits de la capitale ivoirienne. Aidée par un contexte macroéconomique domestique très encourageant, le caterer organise son développement dans les segments de la restauration collective et publique, des services de traiteur et de la fourniture de prestations repas au secteur maritime.

**Dans le cadre de la crise sanitaire actuelle liée au Covid-19, Servair Abidjan prend toutes les dispositions pour faire face à la situation et anticipe des décalages d'activité,** lié à l'arrêt observée dans le domaine aérien. Pour autant, cela ne remet aucunement en cause la capacité de la société à faire face à ses engagements.

## Historique

**Servair Abidjan a été créée en 1968**, sous le nom de Société Ivoirienne d'Équipement Touristique et Hôtelier (SIETH). La société a été rebaptisée Abidjan Catering lors de son installation sur la plateforme aéroportuaire de l'Aéroport International Félix Houphouët Boigny d'Abidjan en 1985. En juillet 1989, Air Afrique a cédé ses activités d'armement cabine (*handling*) et de nettoyage avion (*cleaning*) à Abidjan Catering, afin de regrouper sous une même entité toutes les activités de traitement liées au métier du catering aérien (au sens large). Abidjan Catering a ensuite fait partie du Groupe Accor jusqu'en 2008, date à laquelle le Groupe Servair est entré au capital de la société et l'a renommée Servair Abidjan.

**Deux conventions lient Servair Abidjan au Groupe Servair.** En l'espèce, la filiale ivoirienne du Groupe s'appuie sur :

- Une convention de marque : par le biais de cette convention, Servair Abidjan est autorisée à exploiter la marque Servair, troisième acteur mondial du catering aérien. Cette convention prévoit une rémunération du Groupe à hauteur de 2% du chiffre d'affaires annuel hors taxe de sa filiale ivoirienne.
- Une convention de prestation de services : par cette convention, le Groupe fournit à sa filiale ivoirienne un certain nombre de services centralisés, notamment un appui aux achats de matières premières, des contrats de licence mondiaux avec les compagnies de l'alliance Skyteam, un degré d'assistance en termes de gestion des systèmes d'information et des ressources humaines (ce qui prévoit des cycles de formation et la mise à disposition à Abidjan de personnels expatriés du Groupe), ainsi qu'un certain soutien en matière de reporting comptable et financier.

## Le Groupe Servair

**Depuis 1971, le Groupe Servair s'est spécialisé dans le catering aérien.** Restauration aérienne, assistance aéroportuaire et conseil sont ses principaux métiers ; reconnu pour son expertise globale, le Groupe est le troisième acteur mondial du secteur et couvre l'ensemble des besoins de ses clients, i.e. les 120 compagnies aériennes que le Groupe sert quotidiennement.

**Dans 19 pays et 31 aéroports à travers le monde, le Groupe Servair est présent sur quatre continents.** Filiale d'Air France jusqu'à fin 2016, elle emploie 10 500 collaborateurs. En Afrique, le Groupe a noué de

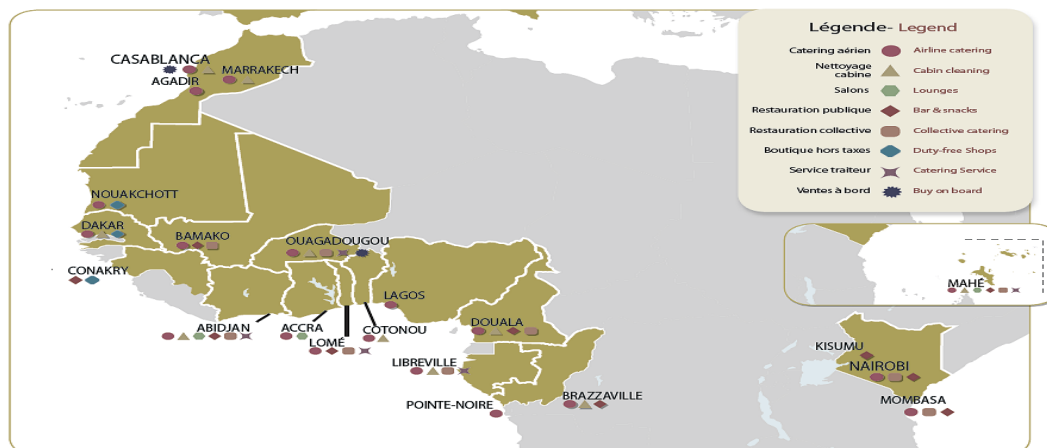
nombreux partenariats pour progressivement s'imposer comme un acteur majeur de la restauration aérienne sur le continent, où il est présent depuis plus de 20 ans. En Afrique de l'Ouest et Centrale, ses principales filiales se situent au Togo, Mali, Sénégal, Cameroun, Gabon, et Burkina Faso. Le Groupe Servair est aujourd'hui le premier « caterer » aérien africain en nombre d'escalas, et a inauguré en 2013 son implantation au Maroc, en partenariat avec Atlas Catering, filiale de la compagnie nationale Royal Air Maroc.

**A la suite de l'acquisition de Gategroup par HNA intervenue le 22 décembre 2016, Air France et Gategroup ont finalisé l'accord de cession à Gategroup de 49,99% du capital de Servair et de transfert de son contrôle opérationnel, pour une valeur d'entreprise de 475 millions d'euros (sur une base de 100%).** Cette cession a eu lieu le 30 décembre 2016 et le nouveau Conseil d'administration contrôlé par Gategroup a pris ses fonctions le 1<sup>er</sup> janvier 2017. Par cette opération, Air France permet à Servair de disposer des moyens de son développement futur afin de maintenir la société aux plus hauts standards mondiaux dans le secteur de la restauration aérienne grâce à un partenariat industriel avec un acteur de premier plan. Le rapprochement de Servair et Gategroup constituera le numéro un mondial de la restauration aérienne s'appuyant sur le patrimoine, l'expertise et le réseau des deux sociétés. Disposant de plus de 200 sites et 39.000 collaborateurs, le nouvel ensemble va pouvoir accélérer l'introduction de produits et services innovants et créer une offre sans précédent au service de plus de 300 compagnies aériennes clientes. Grâce à cette opération, 10500 salariés de Servair voient se renforcer les perspectives de leur entreprise. Avec cette opération, Air France poursuit son recentrage sur ses métiers de base et sa stratégie de désendettement. Par ailleurs, la structure de la transaction permettra à Air France d'intégrer par équivalence 50% du résultat net de Servair.

**Servair assure l'ensemble des prestations liées aux services à bord.** Le premier d'entre eux demeure l'élaboration des repas, leur confection, l'agencement et l'acheminement des plateaux qui sont servis à bord des avions. Servair produit chaque jour environ 210 000 prestations par jour, dans le respect des plus hauts standards de qualité. Nettoyage et armement des avions, gestion de la presse, vente à bord sont d'autres services connexes proposés aux compagnies aériennes, ainsi que les salons, bars et snacks, l'assistance aux personnes handicapées et à mobilité réduite, et des boutiques hors taxe.

**WARA considère que l'importance stratégique de Servair Abidjan dans son Groupe est faible.** En 2018, le Groupe a enregistré un chiffre d'affaires de 900 millions d'euros, soit 590 milliards de FCFA, tandis que la filiale ivoirienne a généré un chiffre d'affaires de 12,1 milliards de FCFA la même année. La contribution de Servair Abidjan aux revenus du Groupe se situe donc à 2%, ce que WARA considère comme faible.

#### *Carte des implantations du Groupe Servair en Afrique*



## Stratégie

**Servair Abidjan adopte clairement une stratégie de différenciation par la qualité, assise sur une politique très stricte de zéro-défaut en matière de sécurité alimentaire.** Le cœur du métier de Servair Abidjan reste le segment aérien. Cela est avéré par le renouvellement de la convention de concession avec Aeria (la société concessionnaire en charge de la gestion de la plateforme aéroportuaire d'Abidjan) au 1<sup>er</sup> janvier 2012 pour 9 ans (soit jusqu'au 31 décembre 2020). A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, Servair Abidjan pourra soumettre à Aeria une demande d'autorisation pour une durée allant jusqu'au 31 décembre 2029. Dans les métiers de la restauration en général et dans le segment de la restauration aérienne en particulier, les exigences de qualité et d'hygiène à même de garantir une sécurité alimentaire irréprochable sont très élevées. Les compagnies aériennes et les référentiels internationaux applicables aux prestataires restaurateurs en cabine imposent des processus d'achat, de production, d'entreposage, d'acheminement et de mise à bord particulièrement rigoureux. Servair Abidjan se prévaut de ce niveau de qualité, qui suppose des coûts et une certaine pression sur les ressources, mais qui constitue aussi une barrière à l'entrée.

**Sachant une pression concurrentielle encore limitée, Servair Abidjan compte s'appuyer sur l'accroissement soutenu des volumes pour asseoir son leadership domestique.** Au demeurant, en matière de catering et de handling, Servair Abidjan n'a pas (encore) de concurrent local. C'est le seul acteur domestique, fort de sa légitimité historique, de son savoir-faire incontestable et de sa marque reconnue. Mécaniquement, davantage de trafic aérien à Abidjan signifie davantage de chiffre d'affaires pour Servair Abidjan. Bien que la société n'ait pas de concurrent basé à Abidjan, cela ne signifie pas que Servair Abidjan soit en situation de monopole : en effet, certaines compagnies aériennes pratiquent le « double emport », ce qui consiste à embarquer à partir de l'aéroport d'origine à la fois les prestations repas du vol aller vers Abidjan, mais aussi celles du vol retour d'Abidjan, tantôt en soute, tantôt en cabine. La croissance rapide de l'économie ivoirienne signifie davantage d'incitations pour les éventuels concurrents à s'installer sur la plateforme aéroportuaire d'Abidjan. Cette évolution a déjà commencé : la société koweïtienne National Aviation Services (NAS) a créé une filiale à Abidjan, et a obtenu par le biais de l'Etat ivoirien le transfert de la concession de *cleaning* jusque-là attribuée à Servair Abidjan.

**Des ressources importantes sont allouées au développement du « hors-aérien ».** Le segment hors-aérien représente aujourd'hui 32% du chiffre d'affaires de Servair Abidjan, atteignant ainsi l'un des objectifs ambitionnés : passer à 30% du chiffre d'affaires à moyen terme (3-5 ans), avant de stabiliser cette proportion à 50% à plus long terme (au bout de 5 ans). Une direction du développement hors aérien a d'ailleurs été créée à cet effet. La logique sous-jacente à cette décision stratégique validée par le Groupe repose sur le déploiement B2C (« *business-to-customer* ») de l'expertise B2B (« *business-to-business* ») de Servair Abidjan. Le restaurateur souhaite en d'autres termes toucher directement son public, et si possible en-dehors des cabines d'avion. Cela commence par la restauration dite « publique », i.e. les restaurants et salon de l'aéroport, qui sont rénovés. Servair fournit d'ailleurs les deux lycées français d'Abidjan, et a décroché le contrat de restauration du Centre des Métiers de l'Electricité de Bingerville et celui de la Banque Africaine de Développement, de retour à Abidjan après une longue parenthèse tunisienne. Servair Abidjan est aussi un traiteur avec sa marque Grain de Sel, de plus en plus visible dans la capitale ivoirienne. Son savoir-faire aérien, Servair Abidjan le déploie désormais dans le secteur maritime, en acheminant des prestations repas sur les plateformes offshore et onshore.

## ACTIONNARIAT ET CONSEIL D'ADMINISTRATION

### Structure actionnariale

- L'actionnariat de Servair Abidjan est dominé par le Groupe Servair

La répartition du capital de Servair Abidjan se présente comme suit au 31 décembre 2020 :

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage de détention
Groupe Servair (via SIA*)	8 729 600	80%
Divers BRVM	2 182 400	20%
<b>TOTAL</b>	<b>10 912 000</b>	<b>100%</b>

\*SIA : Servair Investissements  
Aéroportuaires

Il convient de noter que Gategroup a racheté 49,99% du capital du Groupe Servair (via SIA) depuis le 30 décembre 2016 et a pris le contrôle opérationnel à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017 (date effective de mise en place du nouveau Conseil d'administration).

Servair Abidjan est cotée à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). Jusqu'en 2014, 14,34% du capital de Servair Abidjan constituait le flottant. La BRVM impose qu'au moins 20% du capital d'une entreprise cotée soient offerts au flottant.

### Composition du Conseil d'administration

- Le conseil d'administration reflète largement le contrôle qu'exerce le Groupe Servair sur sa filiale ivoirienne

Nom	Qualité	Autres informations
M. Denis HASDENTEUFEL	Président du Conseil d'Administration	Directeur Général Adjoint Europe, Afrique et Moyen-Orient du Groupe Servair
SIA	Représentant permanent	
M. Patrice THOMAS	Administrateur	Directeur Général Servair Abidjan
M. Issaka TRAORE	Administrateur indépendant	--
M. Olivier RICHARD	Administrateur	--
M. Diaby BALLA	Administrateur	Représentant des petits porteurs
M. Guy DELBREL	Administrateur	Directeur des Relations Extérieures d'Air France
M. Claude DEORESTIS	Administrateur	--

## MODELE D'AFFAIRES ET ORGANISATION

### Ligne de métiers

- Deux lignes de métiers, deux champs d'intervention

Le tableau suivant résume la matrice des métiers de Servair Abidjan :

			CHAMPS D'ACTION	
	Appellation	Définition	Aérien	Hors aérien
METIERS	Catering	Restauration et prestations repas	✓	✓
	Handling	Logistique et mise à bord	✓	

#### Définition des termes

**Catering :** Le catering aérien désigne, dans l'industrie du transport aérien de passagers, l'activité de préparation des repas servis aux passagers pendant un vol. L'expression utilise le terme anglais « catering », exact équivalent du traiteur en français. Servair Abidjan fournit une douzaine de compagnies aériennes au départ d'Abidjan. La société travaille en étroite collaboration avec Air Côte d'Ivoire, compagnie dite « basée », ainsi que des compagnies « long-courrier » comme Air France. Ce sont les deux principaux clients de Servair Abidjan.

**Handling :** Il s'agit de l'ensemble des opérations de manutention du matériel de bord et des prestations repas provenant du catering. Cela consiste à décharger les trolleys sales, à entreposer le matériel des compagnies aériennes, et à (re)charger les trolleys des plateaux repas et boissons qui seront servis à bord des avions. Servair Abidjan dispose pour cela d'une flotte de 10 véhicules spécialisés, ainsi que des équipes formées à ces opérations spécifiques d'approche des avions sur le tarmac.

**Dans le segment « aérien » :** Servair Abidjan assure l'ensemble des prestations liées aux services à bord, en particulier l'élaboration des repas, leur confection, leur agencement. Servair Abidjan produit 12 000 plateaux-repas par semaine. C'est l'activité de « catering » proprement dite. Ensuite, Servair Abidjan se charge de l'acheminement des plateaux-repas, autrement dit leur logistique, avant leur mise à bord. C'est l'activité de « handling ».

Pour ce qui est de la convention de concession avec l'Etat de Côte d'Ivoire relative au *handling* et au *catering*, aucun accord préalable n'a encore été trouvé depuis l'arrivée à échéance de la convention précédente en 2015. Cependant, l'entreprise constitue des provisions pour les redevances de la période concernées (2015 à 2020), lesquelles n'ont pas encore été réclamées par l'Etat ivoirien. Servair Abidjan gère aussi certains des restaurants, bars, snacks et salons de la plateforme aéroportuaire d'Abidjan.



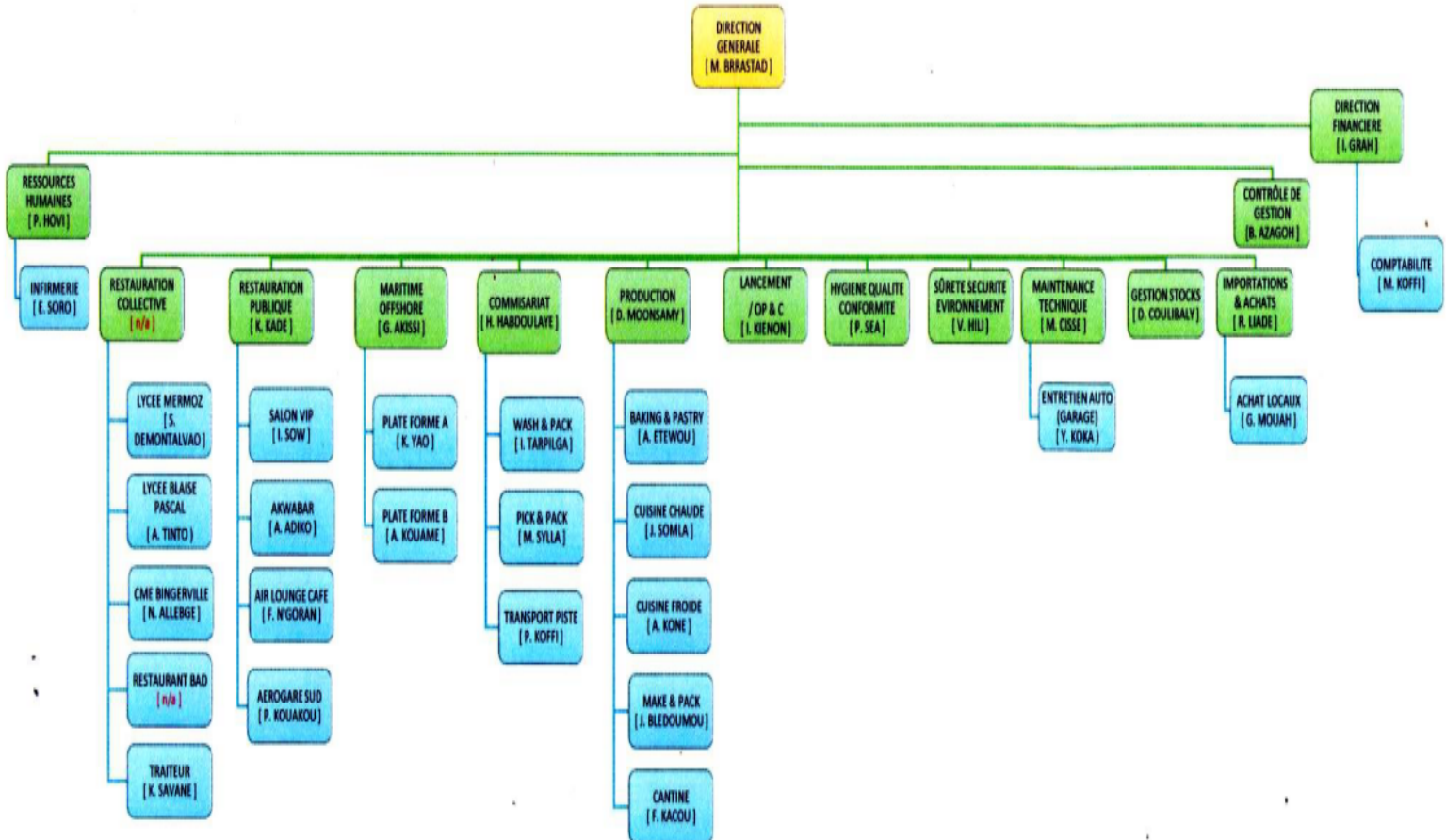
**Dans le segment « hors-aérien » :** Servair Abidjan a développé un pôle de restauration collective, à destination des écoles, administrations et entreprises. Servair Abidjan peut prendre en charge la gestion de leur cantine et/ou cafétéria, en leur proposant un accompagnement sur mesure dans la conception de leur espace de restauration. Sous la marque Grain de Sel, Servair Abidjan propose aussi un service de traiteur, destiné à la restauration événementielle. Servair Abidjan se développe dans le sous-segment de la restauration dite « maritime », qui consiste à fournir des prestations repas aux plateformes offshore et aux restaurants flottants.

### Contribution par segment au C.A.

	2017	2018	2019		2017	2018	2019
Production	5 344	5 505	5 357	Production	40%	45%	44%
Handling	1 830	1 655	1 507	Handling	14%	14%	12%
Divers	882	829	1 182	Divers	7%	7%	10%
<b>Aérien</b>	<b>8 056</b>	<b>7 989</b>	<b>8 046</b>	<b>Aérien</b>	<b>60%</b>	<b>65%</b>	<b>68%</b>
Traiteur	262	200	900	Traiteur	2%	2%	7%
Collectivité	1 905	1 969	1 320	Collectivité	14%	16%	11%
Restauration Publicq	1 330	1 459	1 563	Restauration Publicq	10%	12%	13%
<b>Hors Aérien</b>	<b>3 497</b>	<b>3 628</b>	<b>3 783</b>	<b>Hors Aérien</b>	<b>26%</b>	<b>30%</b>	<b>32%</b>
<b>Burger King</b>	<b>1 816</b>	<b>599</b>	<b>0</b>				
<b>TOTAL</b>	<b>13 369</b>	<b>12 216</b>	<b>11 829</b>				

## Organigramme des principales directions

L'organigramme de Servair Abidjan se présente comme suit :



## DONNEES FINANCIERES ET RATIOS

COMPTE DE RESULTAT (en millions de CFA)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Chiffre d'affaires (CA)	10 798	12 070	13 367	12 217	12 196	5 708
Production stockée (ou déstockage)	0	0	0	0	0	0
Production immobilisée	0	0	0	0	0	0
Autres produits	76	44	30	197	803	96
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>10 875</b>	<b>12 113</b>	<b>13 397</b>	<b>12 414</b>	<b>12 999</b>	<b>5 803</b>
Achats de marchandises	0	0	0	0	0	0
Achats de matières premières et fournitures liées	-2 877	-3 741	-4 325	-3 850	-3 625	-1 768
Autres achats	-992	-1 049	-1 356	-1 048	-809	-392
Transports	-69	-102	-137	-116	-112	-50
Services extérieurs	-1 810	-2 000	-2 114	-1 779	-1 984	-1 346
Autres charges	-212	-294	-298	-127	-959	-291
<b>VALEUR AJOUTEE</b>	<b>4 914</b>	<b>4 926</b>	<b>5 168</b>	<b>5 493</b>	<b>5 510</b>	<b>1 957</b>
<b>% CA</b>	<b>46%</b>	<b>41%</b>	<b>39%</b>	<b>45%</b>	<b>45%</b>	<b>34%</b>
Impôts et taxes	-315	-318	-648	-376	-462	-400
Charges de personnel	-2 110	-2 533	-2 908	-2 677	-2 932	-2 523
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>	<b>2 490</b>	<b>2 075</b>	<b>1 613</b>	<b>2 440</b>	<b>2 115</b>	<b>- 965</b>
<b>% CA</b>	<b>23%</b>	<b>17%</b>	<b>12%</b>	<b>20%</b>	<b>17%</b>	<b>-17%</b>
Dotations aux amortissements et aux provisions	-339	-525	-702	-428	-454	-368
Reprises de provisions	29	1	0	0	0	92
Transferts de charges	0	0	0	0	334	204
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>2 180</b>	<b>1 552</b>	<b>910</b>	<b>2 012</b>	<b>1 995</b>	<b>-1 037</b>
<b>% CA</b>	<b>20%</b>	<b>13%</b>	<b>7%</b>	<b>16%</b>	<b>16%</b>	<b>-18%</b>
Résultat financier	-41	-101	-95	13	27	79
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	1	0	722	-1	7	3
Impôt sur le résultat	-558	-404	-545	-514	-496	-30
<b>RESULTAT NET</b>	<b>1 582</b>	<b>1 047</b>	<b>993</b>	<b>1 510</b>	<b>1 533</b>	<b>- 985</b>
<b>% CA</b>	<b>15%</b>	<b>9%</b>	<b>7%</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>	<b>-17%</b>

WEST AFRICA RATING AGENCY

<b>BILAN (en millions de FCFA)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Charges immobilisées	0	146	14	0	0	0
Immobilisations incorporelles	29	86	13	2	0	0
Immobilisations corporelles	2 152	3 532	2 032	2 070	1 687	1 381
Avances et acomptes versés sur immobilisations	0	55	15	0	13	0
Immobilisations financières	68	89	100	91	111	109
Actif circulant H.A.O	0	0	0	0	0	0
Stocks	467	635	628	700	698	347
Créances et emplois assimilés	1 811	1 983	4 725	3 585	2 567	2 037
Trésorerie - Actif	3 889	2 066	1 949	2 203	3 008	2 668
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>8 415</b>	<b>8 591</b>	<b>9 476</b>	<b>8 651</b>	<b>8 084</b>	<b>6 542</b>
Capital	1 364	1 364	1 364	1 364	1 364	1 364
Primes et réserves	895	1 387	1 834	1 626	1 136	2 669
Résultat net de l'exercice	1 582	1 047	993	1 510	1 533	- 985
Provisions réglementées et fonds assimilés	0	0	0	0	0	0
Dettes financières	2 668	2 319	1 944	558	560	488
Dettes circulantes et ressources assimilées H.A.O	0	0	0	0	0	0
Clients, avances reçues	0	0	0	1	0	0
Fournisseurs d'exploitation	970	1 615	2 163	2 276	2 406	2 484
Dettes fiscales	719	578	744	1 114	979	449
Dettes sociales	184	196	245	0	0	0
Autres dettes	6	85	116	202	106	73
Trésorerie - Passif	27	0	74	0	0	0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>8 415</b>	<b>8 591</b>	<b>9 476</b>	<b>8 651</b>	<b>8 084</b>	<b>6 542</b>

<b>INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (en millions de FC)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Capacité d'autofinancement (CAF)	1 891	1 570	1 500	1 879	1 979	712
Variation de BFR	220	254	-1 760	1 212	918	397
Investissements	-1 122	-2 110	1 121	- 362	- 27	- 34
Remboursement emprunts		- 419	- 452	-1 247	- 76	- 25
Nouveaux emprunts	2 186			47	10	35
Augmentation de capital/subvention actionnaire						
Distribution de dividendes	- 546	-1 091	- 600	-1 200	-2 000	-2 000
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>2 630</b>	<b>-1 796</b>	<b>- 191</b>	<b>329</b>	<b>804</b>	<b>- 915</b>
Trésorerie nette d'ouverture	1 232	3 862	2 066	1 875	2 203	2 204
trésorerie nette de clôture	3 862	2 066	1 875	2 203	203	204
<b>Dettes financières nette (2)</b>	<b>-1 194</b>	<b>254</b>	<b>69</b>	<b>-1 645</b>	<b>-2 447</b>	<b>-2 180</b>

**WEST AFRICA RATING AGENCY**

<b>TAUX DE CROISSANCE - COMPTE DE RESULTAT (en %)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Chiffre d'affaires (CA)	38,7	11,8	10,8	-8,6	-0,2	-53,2
Production stockée (ou déstockage)	--	--	--	--	--	--
Production immobilisée	--	--	--	--	--	--
Autres produits	304,2	-43,1	-31,7	561,0	308,4	-88,1
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>39,4</b>	<b>11,4</b>	<b>10,6</b>	<b>-7,3</b>	<b>4,7</b>	<b>-55,4</b>
Achats de marchandises	--	--	--	--	--	--
Achats de matières premières et fournitures liées	71,4	30,0	15,6	-11,0	-5,9	-51,2
Autres achats	53,4	5,7	29,2	-22,7	-22,8	-51,6
Transports	32,8	49,6	33,3	-15,3	-3,4	-54,8
Services extérieurs	22,8	10,5	5,7	-15,8	11,5	-32,2
Autres charges	26,0	39,0	1,1	-57,2	652,9	-69,7
<b>VALEUR AJOUTEE</b>	<b>29,9</b>	<b>0,2</b>	<b>4,9</b>	<b>6,3</b>	<b>0,3</b>	<b>-64,5</b>
Impôts et taxes	16,3	1,1	103,6	-41,9	22,9	-13,6
Charges de personnel	37,4	20,1	14,8	-7,9	9,5	-14,0
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>	<b>26,0</b>	<b>-16,7</b>	<b>-22,3</b>	<b>51,3</b>	<b>-13,3</b>	<b>-145,6</b>
Dotations aux amortissements et aux provisions	18,7	54,8	33,9	-39,1	6,1	-19,0
Reprises de provisions	356,7	-95,5	-100,0	N/A	N/A	N/A
Transferts de charges	--	--	--	--	--	--
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>28,5</b>	<b>-28,8</b>	<b>-41,3</b>	<b>121,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>-152,0</b>
Résultat financier	-428,1	144,1	-5,3	-113,7	105,5	195,1
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	-48,2	-80,2	--	--	--	--
Impôt sur le résultat	20,6	-27,6	34,7	-5,5	-3,5	-93,9
<b>RESULTAT NET</b>	<b>26,7</b>	<b>-33,8</b>	<b>-5,2</b>	<b>52,1</b>	<b>1,5</b>	<b>-164,3</b>

<b>TAUX DE CROISSANCE - BILAN (en %)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Charges immobilisées	0	1	-91	-100	N/A	N/A
Immobilisations incorporelles	74,3	194,0	-84,4	-82,2	-92,4	-100,0
Immobilisations corporelles	64,5	64,1	-42,5	1,9	-18,5	-18,2
Avances et acomptes versés sur immobilisations	--	--	--	--	--	--
Immobilisations financières	47,1	31,0	12,5	-9,3	22,5	-1,8
Actif circulant H.A.O	--	--	--	--	--	--
Stocks	58,0	36,1	-1,1	11,4	-0,3	-50,3
Créances et emplois assimilés	14,7	9,5	138,3	-24,1	-28,4	-20,6
Trésorerie - Actif	211,6	-46,9	-5,7	13,1	36,5	-11,3
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>87,3</b>	<b>2,1</b>	<b>10,3</b>	<b>-8,7</b>	<b>-6,6</b>	<b>-19,1</b>
Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Primes et réserves	366,7	54,8	32,2	-11,3	-30,2	134,9
Résultat net de l'exercice	26,7	-33,8	-5,2	52,1	1,5	-164,3
Provisions réglementées et fonds assimilés	--	--	--	--	--	--
Dettes financières	541,0	-13,1	-16,2	-71,3	0,4	-13,0
Dettes circulantes et ressources assimilées H.A.O	--	--	--	--	--	--
Clients, avances reçues	--	--	--	--	--	--
Fournisseurs d'exploitation	98,0	66,4	34,0	5,2	5,7	3,3
Dettes fiscales	25,6	-19,6	28,9	49,6	-12,1	-54,1
Dettes sociales	42,4	6,8	24,8	-100,0	N/A	N/A
Autres dettes	-91,2	1 392,8	36,4	74,1	-47,6	-31,2
Trésorerie - Passif	72,1	--	--	--	--	--
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>87,3</b>	<b>2,1</b>	<b>10,3</b>	<b>-8,7</b>	<b>-6,6</b>	<b>-19,1</b>

RATIOS	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Rentabilité</b>						
Marge de profit (RN/CA) en %	14,7	8,7	7,4	12,4	12,6	-17,3
Rotation des actifs (CA/TA) en %	128,3	140,5	141,1	141,2	150,9	87,3
Levier financier (TA/FP) en %	219,0	226,2	226,1	192,3	200,4	214,7
Retour sur fonds propres (RN/FP) en %	41,2	27,6	23,7	33,5	38,0	-32,3
ROA (RN/TA) en %	18,8	12,2	10,5	17,4	19,0	-15,1
Marge brute sur matières en %	73,3	67,6	67,6	66,7	69,3	68,5
Charges d'exploitation/Produits d'exploitation en %	80,0	87,2	93,2	83,8	85,0	117,0
<b>Liquidité</b>						
Ratio de liquidité générale (AC/PC) en %	121,2	105,8	163,8	119,3	93,5	79,3
Ratio de liquidité de l'actif (AC/TA) en %	27,1	30,5	56,5	49,5	40,4	36,4
Couverture des stocks (en jours d'achats)	58,4	61,1	52,3	65,5	69,3	70,6
Rotation des stocks (en nombre de fois / an)	6,2	5,9	6,9	5,5	5,2	5,1
Délais clients (en jours de CA) (3)	50,3	49,3	106,1	88,0	63,1	107,1
Délais fournisseurs (en jours de CA) (3)	27,0	40,1	48,5	55,9	59,2	130,6
<b>Flexibilité financière</b>						
Gearing (Dette financière + Tréso Passif/FP) en %	70,1	61,1	48,1	12,4	13,9	16,0
Couverture des charges d'intérêt (EBE/intérêts financiers) en x	32,3x	14,6x	13,5x	278,3x	147,6x	-583,7x
(Dette financière + Tréso Passif) /EBE en x	1,1x	1,1x	1,3x	0,2x	0,3x	-0,5x

## Notes

(1) FCF = CAF +/- Variation de BFR - Investissements, ce sont les flux opérationnel libres de tout engagement opérationnel

(2) Dette financière nette = Dette financière + trésorerie passif - trésorerie actif

(3) Taux de TVA utilisé 20%

CAF = Capacité d'autofinancement

RN = Résultat Net

CA = Chiffre d'affaires

TA = Total Actif

FP = Fonds Propres

AC = Actif Circulant

PC = Passif Circulant



© 2021 Emerging Markets Rating (EMR) & West Africa Rating Agency (WARA). Tous droits réservés. WARA est une Agence de Notation de PUEMOA agréée par le CREPMF.

La notation de crédit est une opinion sur la capacité et la volonté d'un émetteur à faire face au remboursement de ses obligations financières, et non une quelconque appréciation de la valeur des actions de cet émetteur. Il est rappelé qu'il peut être risqué pour un investisseur de fonder sa décision d'investissement sur la seule notation de crédit.

La compréhension des méthodologies et échelles propres à WARA est essentielle pour mesurer la portée des opinions présentées dans les rapports. Il est vivement recommandé aux lecteurs des rapports de se rapprocher de WARA aux fins d'en obtenir copie.

Toutes les informations contenues dans nos rapports ont été obtenues à partir de sources considérées comme fiables. Cependant, étant donné la possibilité d'erreurs humaines ou d'autres aléas, toute information est présentée « en l'état » et sans aucune garantie que ce soit. WARA met tous les moyens à sa disposition pour vérifier la qualité de l'information utilisée pour délivrer une notation. WARA n'étant pas un réviseur de comptes, aucune garantie d'exhaustivité ne peut être fournie. En aucun cas WARA ne pourrait être tenu responsable et redevable à une personne ou une entité pour une quelconque perte réalisée suite à l'émission d'un de ses rapports ; chaque utilisateur de nos rapports est pleinement responsable de l'interprétation qu'il fera des opinions présentées. Ce rapport ne constitue en aucun cas un conseil de vendre, garder ou acheter un quelconque titre de créance.