

InnoVent Sénégal

A-/Stable/w-2

CARTE D'IDENTITÉ

Août 2021

Hamza Haji

hamza.haji@wara-ratings.com

+221 33 824 60 14 | +221 77 392 78 27

Oumar Ndiaye

oumar.ndiaye@wara-ratings.com

+221 33 824 60 14 | +221 77 400 42 91

TABLE DES MATIÈRES

NOTATION	3
ÉVOLUTION DE LA NOTE DE LONG TERME	3
RÉSUMÉ	3
Présentation du Groupe InnoVent.....	3
Présentation d’Innovent Sénégal.....	5
ACTIONNARIAT ET CONSEIL D’ADMINISTRATION	6
Structure actionnariale	6
Composition du Conseil d’administration	6
MODELE D’AFFAIRES ET ORGANISATION	7
Ligne de métiers.....	7
Stratégie	8
Organisation de la société.....	9
DONNEES FINANCIERES ET RATIOS	10

W A R A

NOTATION

Echelle	Régionale	Internationale
Méthodologie	Société de Projet	Société de Projet
Notation de long terme	A-	iB+
Perspective	Stable	Stable
Notation de court terme	w-2	iw-5
Surveillance	Non	Non

ÉVOLUTION DE LA NOTE DE LONG TERME



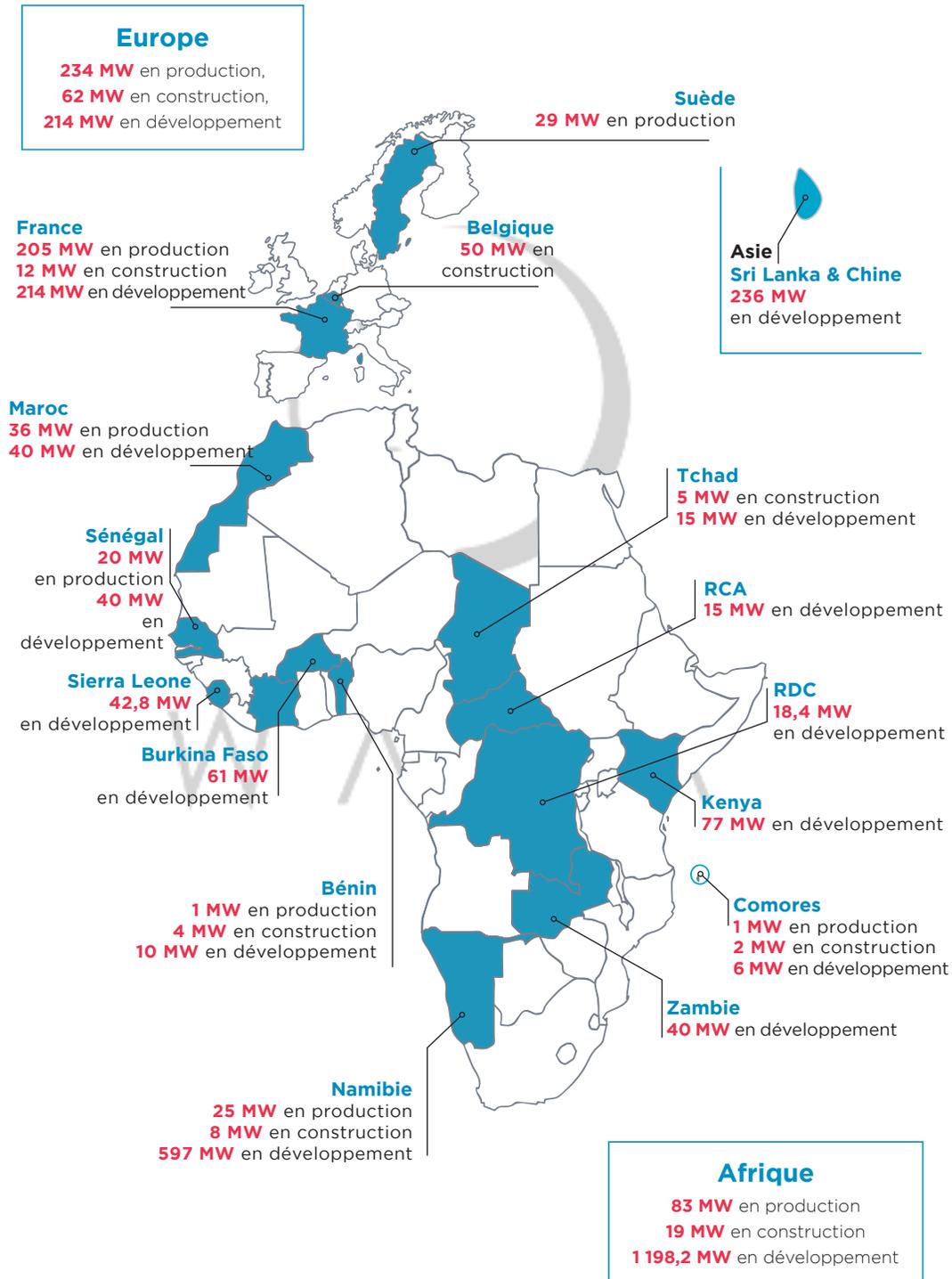
RÉSUMÉ

Présentation du Groupe InnoVent France SAS

Depuis 2001, le groupe InnoVent développe et exploite des parcs éoliens et solaires en France et en Afrique : il s'agit d'une société expérimentée et reconnue dans son domaine. C'est Grégoire Verhaeghe, un entrepreneur de l'industrie textile du nord de la France, qui, en quête d'une industrie plus propre, a décidé de créer InnoVent en 2001 pour construire et développer des centrales éoliennes en France. L'objectif principal était le développement de cette énergie renouvelable pour limiter les dégâts environnementaux liés à l'extraction et l'exploitation des énergies fossiles et nucléaire. Depuis, InnoVent a pu saisir d'autres opportunités de développement et de diversification, en solaire, en biogaz et mobilité électrique, en France mais aussi en Afrique.

Ainsi, le groupe répond depuis plus de vingt ans à de nombreux enjeux de développement, de construction et d'exploitation de parcs éoliens et solaires, s'appuyant sur des ressources internes de qualité (85 employés) et des partenariats clés. Le groupe investit également dans la recherche et le développement de nouveaux procédés dans l'éolien, la méthanisation et le stockage d'énergie.

Présence du groupe InnoVent dans le monde :



Présentation d'InnoVent Sénégal SA

Le Groupe InnoVent considère l'Afrique comme un relais de croissance importante et y consacre une grande part de ses investissements. Il s'agit d'une relation « *win-win* » : d'une part, le groupe InnoVent exporte son expertise et son savoir-faire pour répondre aux besoins de développement en infrastructures énergétiques et accompagner l'émergence des économies africaines (le manque d'accès à l'énergie sur le continent est un des principaux freins au développement économique et social) ; et d'autre part, cet accompagnement est très rentable pour InnoVent puisque le même équipement installé en Afrique (éolien ou solaire) va produire entre 1,5 et 2 fois plus d'électricité qu'en France, permettant d'amortir plus rapidement les investissements et donc accélérer le développement de la production d'une énergie propre sur le continent. La finalité demeure de réaliser la vision du fondateur : démontrer qu'il est non seulement possible pour l'humanité de réduire ses émissions de gaz à effet de serre mais qu'en outre, cette démarche peut s'avérer rentable financièrement, socialement et bien entendu écologiquement.

Au Sénégal, le groupe est présent à travers sa filiale InnoVent Sénégal SA, qui exploite la centrale solaire de SAKAL depuis juin 2018. La centrale a été financée exclusivement sur fonds propres via un compte courant d'actionnaire entre InnoVent France SAS et InnoVent Sénégal SA. D'une puissance installée de 20 MWh, elle permet de produire entre 40 et 45 GWh d'électricité par an, qu'elle injecte directement sur le réseau national de SENELEC. A noter que cette centrale se caractérise par un équipement de pointe (i.e. des panneaux solaires « *tier-one* » exclusivement installés sur des « *trackers* » qui suivent l'orientation du soleil tout au long de la journée, avec des onduleurs décentralisés pour réduire l'impact des pannes sur la production, et un dispositif SCADA).



Données clés d'exploitation :

- Ensoleillement : 3000 heures / an
- Irradiation globale : 5,8 kWh / m² / jour
- Capacité Centrale : 20 MWc
- Marque des panneaux : Canadian Solar
- Cotation Bloomberg : AA – catégorie 'Tier-One'
- Capacité Poste de Transformation : 24 MW
- Date MSI : Juin 2018
- Production annuelle : 40-44 GWh
- Durée PPA Senelec : 25 ans

ACTIONNARIAT ET CONSEIL D'ADMINISTRATION

Structure actionnariale

Le capital d'InnoVent Sénégal SA (10 000 000 de FCFA) est entièrement détenu par InnoVent France SAS.

Composition du Conseil d'administration

Le Conseil d'Administration d'InnoVent Sénégal SA se présente comme suit :

Noms	Représentant	Fonctions
VERHAEGHE Grégoire	INNOVENT France SAS	Administrateur Général

MODELE D'AFFAIRES ET ORGANISATION

Ligne de métiers

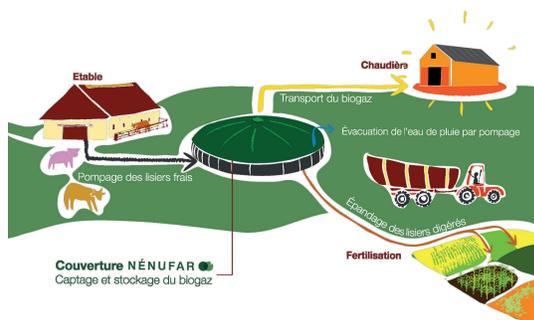
Tout d'abord, le groupe InnoVent est expert dans le développement, la construction et l'exploitation de centrales éoliennes et solaires, en Europe et en Afrique. Le tableau suivant récapitule la présence du groupe dans le monde selon l'état d'avance des projets.

En MW	Europe	Afrique	Asie	Total
Production	234	83	0	317
Construction	62	19	0	81
Développement	214	1 198	236	1 648
Total	510	1 300	236	2 046

Ensuite, le groupe propose des solutions de recharge pour véhicules électriques à travers Rossini Energy. Rossini Energy, c'est plus de 300 bornes de recharge installées à travers la France qui ont permis le rechargement de l'équivalent de plus de 200 000 kWh, permettant aux véhicules de parcourir un million de km sans émission de dioxyde de carbone (soit une économie de 182 tonnes d'émission).

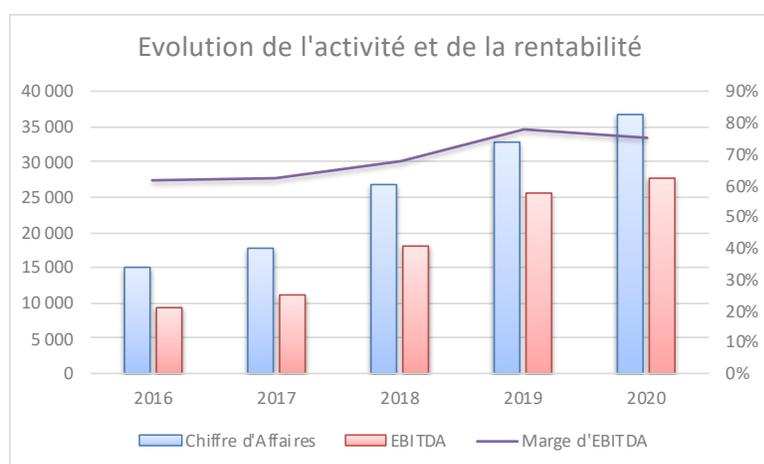


Enfin, la filiale Nénufar permet aux éleveurs de valoriser leur déchets grâce à la production de biogaz. Ce procédé est possible grâce à une couverture flottante, installable en deux jours sans permis de construire et adaptable à toute géométrie de fosse existante. Les bénéfices sont doubles : i) réduction des émissions de gaz à effet de serre liés à l'activité d'élevage ; et ii) le gaz récupéré et utilisé en substitution d'énergie d'origine fossile, émettrice de gaz à effets de serre. Une couverture Nénufar permet de réduire les émissions des exploitations de ses clients de 100 à 600 tonnes d'équivalent CO₂ par an.



Stratégie

Sur son segment principal, le groupe InnoVent poursuit inlassablement le développement, la construction et l'exploitation de centrales à travers l'Europe et l'Afrique grâce à la signature de contrats PPA avec les autorités locales. Ces contrats d'achats d'énergie à long terme permettent une très bonne visibilité des revenus générés laissant peu de place aux imprévus. Le niveau de rentabilité dépend avant tout des conditions d'exploitation et de l'efficacité opérationnelle du groupe. L'évolution de la marge d'EBITDA au cours des cinq dernières années illustre le niveau d'expertise du groupe dans ce domaine. Mieux, cette rentabilité enclenche à son tour un cercle vertueux écologique et social, puisque cette valeur ajoutée créée est partagée avec les parties prenantes tandis que le reste est réinvesti pour la construction de nouvelles centrales. Ces dernières sont toujours adossées à des contrats PPA, et viennent accroître la rentabilité du groupe (par effet volume) et lui permettre d'investir toujours plus dans la transition écologique et la réduction des émissions de gaz à effet de serre.

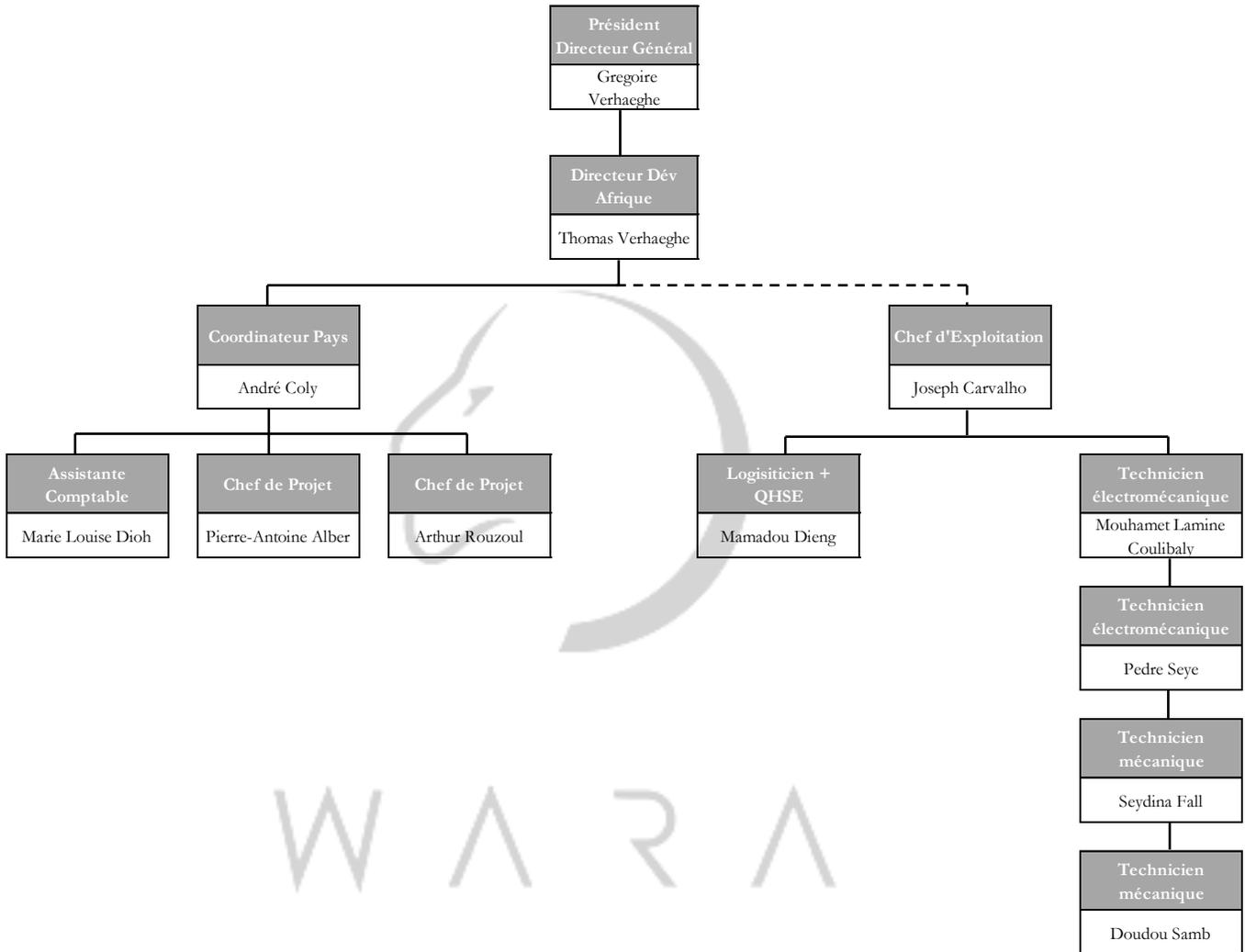


En milliers d'euros

Grâce à la rentabilité générée sur le segment production d'énergie, InnoVent investit dans de nouvelles solutions de transport, de stockage d'énergie et de réduction d'impact écologique. Ces innovations pourraient très bien constituer les relais de croissances de demain. Ce ne sont pas les pistes de réflexion qui manquent au sein du groupe : outre les filiales Rossini Energy et Nénufar mentionnées plus haut, l'entreprise travaille, entre autres, sur des nouveaux détecteurs de transpondeurs (pour les systèmes dits de « flash lights ») ou encore des mâts hybrides qui permettent d'utiliser moins de béton que les mâts classiques et affichent de fait une empreinte carbone plus faible. Toutes ces solutions permettent au groupe de diversifier son activité et de générer de nouvelles sources de création de valeur, que la direction souhaite rentables économiquement et écologiquement.

Organisation de la société

L'organigramme des principales directions se présente comme suit :



DONNÉES FINANCIÈRES ET RATIOS

COMPTE DE RESULTATS (en millions de FCFA)	2018	2019	2020
Chiffre d'affaires (CA)	1 329	2 934	2 854
Production stockée	0	0	0
Production immobilisée	0	0	0
Autres produits	2	0	0
PRODUITS D'EXPLOITATION	1 331	2 934	2 854
Achats de marchandises	-28	-48	-318
Transports	-69	-28	-8
Services extérieurs	-109	-167	-227
Autres charges	-47	-72	-35
VALEUR AJOUTEE	1 077	2 619	2 266
% CA	81,1%	89,2%	79,4%
Impôts et taxes	-2	-17	-206
Charges de personnel	-47	-86	-87
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	1 028	2 516	1 972
% CA	77,4%	85,8%	69,1%
Dotations aux amortissements et aux provisions	-412	-972	-983
Reprises de provisions	8	0	2
RESULTAT D'EXPLOITATION	624	1 544	991
% CA	47,0%	52,6%	34,7%
Résultat financier	-1 030	-372	-291
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	0	0	0
Impôts différés	0	0	0
Impôt sur le résultat	-119	-249	-178
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	-525	923	522
% CA	-39,5%	31,5%	18,3%
Quote-part des sociétés mises en équivalence	0	0	0
RESULTAT NET CONSOLIDE GLOBAL	-525	923	522
% CA	-39,5%	31,5%	18,3%
Parts des minoritaires	0	0	0
RESULTAT NET, PART DU GROUPE	-525	923	522
% CA	-39,5%	31,5%	18,3%

BILAN (en millions de FCFA)	2018	2019	2020
Immobilisations incorporelles	0	361	340
Immobilisations corporelles	9 742	7 831	6 872
Immobilisations financières	1	1	2
Stocks	0	0	0
Créances et emplois assimilés	1 292	2 058	3 235
Trésorerie - Actif	71	397	713
TOTAL ACTIF	11 105	10 647	11 162
Capital	10	10	10
Primes et réserves consolidées	0	0	2
Report à nouveau	-464	-988	-67
Résultat net	-525	923	522
Compte Courant Actionnaire	10 419	10 229	10 137
Subventions d'investissement	0	0	0
Part des minoritaires	0	0	0
Total des capitaux propres	9 441	10 173	10 603
Dettes financières	0	2	4
Clients, avances reçues	0	0	0
Fournisseurs d'exploitation	1 084	71	62
Dettes fiscales et sociales	581	401	469
Autres dettes	0	0	24
Trésorerie - Passif	0	0	0
TOTAL PASSIF	11 105	10 647	11 162

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (en millions de FCFA)	2018	2019	2020
Capacité d'auto-financement globale (CAFG)	-113	1 895	1 503
Variation de BFR	6 123	-2 149	-1 185
Investissements	-6 030	580	-2
Remboursements d'emprunts			
Nouveaux emprunts			
Augmentation de capital / Subvention			
Distribution de dividendes			
Variation de trésorerie	-21	326	316
Trésorerie nette d'ouverture	91	71	397
Trésorerie nette de clôture	71	397	713
Dette financière nette (2)	-71	-395	-709

RATIOS	2018	2019	2020
Rentabilité			
Marge de profit (RN/CA) en %	-39,5	31,5	18,3
Rotation des actifs (CA/TA) en %	12	28	26
Levier financier (TA/FP) en %	118	105	105
Retour sur fonds propres (RN/FP) en %	-5,6	9,1	4,9
ROA (RN/TA) en %	-4,7	8,7	4,7
Charges d'exploitation/Produits d'exploitation en %	53	47	65
Liquidité			
Ratio de liquidité générale (AC/PC) en %	77,6	435,8	582,2
Ratio de liquidité de l'actif (AC/TA) en %	11,6	19,3	29,0
(RLT + FP) / Actif Immobilisé en %	96,9	124,2	147,0
Couverture des stocks (en jours d'achats)	0,0	0,0	0,0
Rotation des stocks (en nombre de fois / an)	N/A	N/A	N/A
Délais clients (en jours de CA) (3)	291,7	210,4	340,1
Délais fournisseurs (en jours de CA) (3)	244,6	7,3	6,5
Flexibilité financière			
Gearing (Dettes financières+trésorerie passif)/FP en %	0,0	0,0	0,0
Couverture des charges d'intérêt (EBE/intérêts financiers) (en x)	1,0x	6,8x	6,6x
(Dettes financières+trésorerie passif)/EBE (en x)	0,0x	0,0x	0,0x

	Réel 2018	Réel 2019	Réel 2020	Prévisionnel 2021	Prévisionnel 2022	Prévisionnel 2023	Prévisionnel 2024	Prévisionnel 2025	Prévisionnel 2026
Rentabilité									
Marge de profit	-39%	31%	18%	-12%	14%	18%	21%	23%	25%
Rotation des actifs	12%	28%	26%	39%	46%	49%	60%	75%	100%
Rentabilité des Actifs (ROA)	-5%	9%	5%	-5%	6%	9%	12%	18%	25%
Levier financier	1,2x	1,0x	1,1x	7,4x	4,2x	2,9x	1,9x	1,3x	0,8x
Rentabilité des fonds propres (ROE)	-6%	9%	5%	-33%	27%	26%	24%	23%	21%

	Réel 2018	Réel 2019	Réel 2020	Prévisionnel 2021	Prévisionnel 2022	Prévisionnel 2023	Prévisionnel 2024	Prévisionnel 2025	Prévisionnel 2026
Structure des marges									
Marge d'EBITDA	77%	86%	69%	33%	85%	85%	85%	85%	83%
Marge d'Exploitation	47%	53%	35%	-1%	51%	51%	51%	52%	50%
Marge Nette	-39%	31%	18%	-12%	14%	18%	21%	23%	25%

	Réel 2018	Réel 2019	Réel 2020	Prévisionnel 2021	Prévisionnel 2022	Prévisionnel 2023	Prévisionnel 2024	Prévisionnel 2025	Prévisionnel 2026
Liquidité									
Actifs liquides / Actif Total	12%	19%	29%	10%	11%	12%	15%	18%	25%
Actifs liquides / Ressources CT	78%	436%	582%	96%	151%	152%	154%	155%	157%
(Ressources LT + CP) / Actif immo	97%	124%	147%	176%	198%	227%	271%	347%	531%

	Réel 2018	Réel 2019	Réel 2020	Prévisionnel 2021	Prévisionnel 2022	Prévisionnel 2023	Prévisionnel 2024	Prévisionnel 2025	Prévisionnel 2026
Trésorerie									
Trésorerie Actif	71	397	713	375	375	931	931	931	931
Trésorerie Passif	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Trésorerie nette	71	397	713	375	375	931	931	931	931

	Réel 2018	Réel 2019	Réel 2020	Prévisionnel 2021	Prévisionnel 2022	Prévisionnel 2023	Prévisionnel 2024	Prévisionnel 2025	Prévisionnel 2026
Flexibilité Financière									
EBE/intérêts (x)	1,00x	6,76x	6,77x	3,22x	3,26x	3,39x	3,89x	4,60x	5,55x
(Dettes financières+trésoro passif)/EBE	0,0x	0,0x	0,0x	10,5x	3,6x	3,1x	2,5x	1,9x	1,4x
Dettes financières	0	2	4	10 000	8 867	7 647	6 334	4 921	3 400
Trésorerie-Passif	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitaux propres	-978	-55	467	989	1 511	2 033	2 555	3 077	3 599
Gearing	0%	-3%	1%	1011%	587%	376%	248%	160%	94%
EBE	1 026	2 516	1 972	956	2 445	2 471	2 498	2 524	2 491
Service de dette	0	0	0	0	750	1 862	1 862	1 862	1 862
Ratio DSCR (source : Innovent)	-	-	-	-	3,26x	1,33x	1,34x	1,36x	1,34x



W A R A



W A R A

© 2021 Emerging Markets Rating (EMR) & West Africa Rating Agency (WARA). Tous droits réservés. WARA est une Agence de Notation de l'UEMOA 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.