COMMUNIQUE DE PRESSE - NOTATION FINANCIERE PUBLIQUE

GCR rehausse la note d'émetteur de long terme de la Société Ivoirienne de Câbles de A(WU) à AA-(WU) sur son échelle régionale. La perspective est stable.

Action de notation

Dakar, le 29 novembre 2024 – GCR Ratings (GCR) a rehaussé la note d'émetteur de long terme de la Société Ivoirienne de Câbles (SICABLE) de A(WU) à AA-(WU) sur son échelle régionale de notation. La perspective est stable. En outre, la note d'émetteur de court terme est réhaussée de A1(WU) à A1+(WU).

Emetteur	Type de notation	Echelle	Notation	Perspective
Société ivoirienne de câbles	Emetteur de long terme	Régionale	AA-(WU)	Stable
	Emetteur de court terme	Régionale	A1+(WU)	-

Résumé des principaux facteurs de notation

Le rehaussement de la notation de SICABLE repose sur la solidité de son profil financier, marquée par une absence d'endettement et une liquidité suffisante pour assurer une couverture confortable de ses besoins à court terme. Ces atouts compensent largement la concentration encore élevée, mais en amélioration, de son chiffre d'affaires sur un portefeuille de clients restreint et une rentabilité volatile en raison de la dépendance de son activité aux cours internationaux de ses matières premières.

La forte flexibilité financière et la position de liquidité robuste de SICABLE constituent des atouts majeurs pour sa notation. La politique d'endettement prudente de la société, caractérisée par l'absence de dettes financières, renforce ses solides ratios de levier et de flux de trésorerie. En outre, la couverture des besoins de liquidité est particulièrement forte, dépassant 200% sur un horizon d'un an, soutenue par la capacité retrouvée de la société à générer des flux de trésorerie en 2023 et par un coussin de liquidité conséquent. Ce dernier est principalement utilisé pour financer des dividendes, lesquels restent à un niveau largement soutenable, représentant environ un tiers du résultat net de 2023. GCR s'attend à ce que la politique d'endettement de SICABLE reste inchangée au cours des 12 à 18 prochains mois. En parallèle, la capacité de la société à générer des flux de trésorerie opérationnels devrait se maintenir à des niveaux solides, assurant une couverture adéquate de ses besoins de liquidité et renforçant ainsi son profil financier.

GCR note une progression des revenus de SICABLE en 2023, en hausse de 8% pour atteindre 17,7 milliards FCFA ($ 28,2 millions), soutenue par une augmentation de 6% des ventes de câbles en cuivre et une croissance significative de 29% des produits de négoce. Cependant, la marge d'EBE s'est contractée de 4 points de pourcentage pour s'établir à 10% (2022 : 14%, 2021 : 9%, 2020 : 14%, 2019 : 8%), en raison d'une baisse de 19% de l'EBE par rapport à 2022. Cette diminution reflète principalement une réduction des stocks de produits finis et des en-cours de production, combinée à une augmentation des coûts d'achat et des

charges externes. Malgré ce recul, la marge brute d'exploitation est restée stable à 9,9% en 2023, grâce à une réduction des provisions pour dépréciation qui a atténué les pressions sur le résultat d'exploitation. En revanche, la marge nette s'est améliorée, atteignant 8% (2022 : 6,5% ; 2021 : 0,2% ; 2020 : 8,4% ; 2019 : 5,6% ; 2018 : 4,7%), portée par une gestion optimale des placements de liquidité. La dynamique de la progression des revenus devrait se maintenir au cours des 12 à 18 prochains mois, mais la bonne tenue des marges dépendra de la capacité de la société à répercuter toute hausse des cours internationaux de ses matières premières sur sa clientèle.

La position concurrentielle de SICABLE est solide, soutenue par son statut de leader sur le marché du câble en Côte d'Ivoire. La société détient des parts de marché significatives dans les segments des câbles en aluminium (2023 : 73%) et en cuivre (2023 : 25%). En 2023, SICABLE a diversifié son portefeuille client, réduisant sa dépendance à l'égard de ses principaux distributeurs et renforçant ses relations avec ses clients stratégiques. Cette diversification a réduit la dépendance aux trois principaux clients, avec leur contribution aux revenus passant de 79 % en 2022 à 58 % en 2023, un niveau que GCR considère encore élevé. En outre, le groupe a consolidé sa position dans le secteur des utilities, en capitalisant sur des fabrications locales et des synergies avec Prysmian, ce qui a soutenu sa dynamique commerciale et réduit sa vulnérabilité aux fluctuations des marchés spécifiques. GCR s'attend à ce que la société conserve sa position de leader au cours des 12 à 18 prochain mois, soutenue par un volume d'activité significatif et difficilement réplicable.

GCR considère que la gouvernance de SICABLE est saine. SICABLE, filiale du Groupe Prysmian, tire parti de l'expertise mondiale de sa maison-mère dans les domaines technique, financier et opérationnel. La gouvernance s'est renforcée avec une supervision indépendante et une amélioration du reporting, optimisant la planification et la gestion des flux. En 2023, SICABLE a obtenu les certifications ISO 9001, 14001 et 45001, témoignant de son engagement envers la qualité, l'environnement et la sécurité. L'intégration dans l'écosystème informatique du groupe constitue un levier stratégique pour optimiser et renforcer la cybersécurité de la société.

Perspective

La perspective attachée à la notation de SICABLE est stable. GCR justifie cette perspective stable par le fait que SICABLE devrait maintenir des niveaux élevés de flexibilité financière et de liquidité grâce à l'absence de dette et un faible besoin de financement de ses investissements. De ce fait, GCR s'attend à ce que les ratios de couverture de la dette nette et des intérêts par l'EBITDA restent respectivement en-deçà de 1x et au-delà de 15x et que le ratio de liquidité de GCR se stabilise largement au-dessus de 200%. Cette solidité serait maintenue malgré la volatilité de la rentabilité et les pressions sur celle-ci pouvant découler de la concentration de sa clientèle et de l'intensification de la concurrence.

Déclencheurs d'un changement de notation

Un rehaussement de la notation de SICABLE serait tributaire : i) d'une bonne gestion continue de son BFR; ii)du maintien de la solidité de ses ratios de leviers financiers ; iii) du maintien de la liquidité dans une marge très forte, avec un ratio de liquidité largement au-dessus de 200% ; iv) d'une confirmation de la tendance

haussière actuelle des revenus et des marges ; ou v) d'une diversification de la clientèle de telle sorte à avoir une concentration des principaux clients en deçà de 50%.

Un abaissement de la notation de SICABLE serait la conséquence : i) de pressions continues sur son BFR, notamment si celles-ci entrainent des détériorations importantes de son niveau de liquidité ou de levier financier ; ou ii) d'une baisse continue et importante de ses revenus entrainant une érosion significative et durable de ses marges.

Contacts analytiques

Analyste principal Dakar, SN	Mélissa Ngoma-Mby MelissaN@GCRratings.com	Analyste +221 33 824 60 14
Analyste support Dakar, SN	Landry Tiendrébéogo LandryT@GCRratings.com	Responsable Analytique +221 33 824 60 14
Président du comité Johannesbourg, AS	Yohan Assous Yohan@GCRratings.com	Responsable de groupe – Titrisation et fonds +27 11 784 1771

Méthodologies et documents de référence

Critères relatifs au canevas de notation de GCR, Mai 2024
Critères de notation des entités industrielles et commerciales par GCR, Mai 2024
Echelles de notation – Symboles – Définitions de GCR, Mai 2023
Scores de risque-pays de GCR, Juillet 2024
Scores sectoriels de GCR pour les corporates de la Zone UEMOA, Octobre 2024

Historique de la notation

Société Ivoirienne de Câbles

Type de notation	Revue	Echelle	Notation	Perspective	Date
Notation de long terme	Initiale	Régionale	A-(WU)	Stable	Novembre 2022
	Dernière	Régionale	A(WU)	Positive	Novembre 2023
Notation de court terme	Initiale	Régionale	A2WU)	--	Novembre 2022
	Dernière	Régionale	A1WU)	--	Novembre 2023

Carte des scores

Composantes et facteurs de notation	Scores
Environnement opérationnel	**7.25**
Score de risque-pays	4.50
Score de risque sectoriel	2.75
Profil d'affaires	**(0.50)**
Position concurrentielle	(0.50)
Développement Durable	0.00
Profil financier	**2.50**
Rendements et performance financière	(1.50)
Flux de trésorerie et levier financier	2.00
Liquidité	2.00
Comparaison avec les pairs et facteurs de support	**0.25**
Revue des pairs	0.00
Facteurs de support externe	0.25
Score Total	**9.50**

Glossaire

Coût	Ce qu'une chose coûte ; son prix de revient.
Dette	Somme d'argent qu'une personne ou une entreprise doit rembourser, généralement avec des intérêts.
Flexibilité financière	Ensemble des différentes pratiques mises en place par une entreprise, dans le but de réduire l'investissement en capitaux dans les cycles à son strict minimum, sans pour autant entraver son fonctionnement normal.
Liquidité	Mesure de la capacité d'un débiteur à rembourser ses dettes dans l'hypothèse de la poursuite de ses activités.
Marge d'EBITDA	Ratio qui permet d'établir une réflexion sur la viabilité de l'entreprise.
Marge nette	Rapport du résultat net d'une entreprise sur le chiffre d'affaires durant un exercice comptable.
Risque	Possibilité de survenue d'un événement indésirable, la probabilité d'occurrence d'un péril probable ou d'un aléa.

ELEMENTS SAILLANTS CONCERNANT DES NOTATIONS ASSIGNEES

GCR affirme que a.) aucune partie du processus de notation n'a été influencée par d'autres activités commerciales de l'agence de notation ; b.) les notations sont basées uniquement sur les mérites de l'entité, du titre ou de l'instrument financier noté et c.) ces notations sont une évaluation indépendante des risques et des mérites de l'entité, du titre ou de l'instrument financier noté.

Les notations ont été communiquées à l'entité notée. Les notations ci-dessus ont été sollicitées par, ou au nom de, l'entité notée.

SICABLE a participé au processus de notation par le biais d'une interaction en personne et/ou virtuelle en ligne et/ou par le biais d'une communication et d'une correspondance électroniques et/ou verbales. En outre, la qualité des informations reçues a été jugée adéquate et a été vérifiée de manière indépendante dans la mesure du possible. Les informations reçues de l'entité notée et d'autres parties tiers fiables pour assigner les notes comprennent :

- Les états financiers et les rapports annuels de l'entité pour l'exercice 2023.
- Des présentations écrites sur des éléments de détail 2023.
- Des détails quant à la structure de l'endettement de 2023.
- Des comptes-rendus d'entretien avec la Direction de l'entité notée en 2024.
- Source de taux de changes : Currency
- USD/XOF = 626.0488 du 25 novembre 2024.

@2024 détenus par la société à responsabilité limitée Global Credit Rating et/ou par les concédants et par les filiales de celle-ci (collectivement dénommés GCR). Tous droits réservés.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES PAR GCR SONT L'EXPRESSION DES OPINIONS ACTUELLES DE L'AGENCE SUR LE RISQUE DE CRÉDIT FUTUR CONCERNANT LES ENTITÉS, LEURS ENGAGEMENTS DE CRÉDIT OU LEURS TITRES DE CRÉANCE OU TITRES ANALOGUES, EGALEMENT LES DOCUMENTS, PRODUITS, SERVICES ET INFORMATIONS PUBLIÉS PAR GCR (COLLECTIVEMENT DÉNOMMÉS « PUBLICATIONS ») QUI PEUVENT CONTENIR DE TELLES OPINIONS. L'AGENCE DÉFINIT LE RISQUE DE CRÉDIT COMME LE RISQUE ENCOURU EN CAS DE NON-RESPECT ÉVENTUEL PAR UNE ENTITÉ DE SES ENGAGEMENTS FINANCIERS CONTRACTUELS À LEUR ÉCHÉANCE. IL CONVIENT DE CONSULTER LA PUBLICATION CONCERNANT LES ÉCHELLES DE NOTATION, LES SYMBOLES ET LES DÉFINITIONS DE GCR POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS SUR LES TYPES D'OBLIGATIONS FINANCIÈRES CONTRACTUELLES PRISES EN COMPTE LORS DE L'ATTRIBUTION DES NOTATIONS DE CRÉDIT PAR GCR. LES NOTATIONS DE CRÉDIT NE PRENNENT EN CONSIDÉRATION AUCUN AUTRE RISQUE, Y COMPRIS, MAIS SANS QUE CELA SOIT LIMITATIF, LE RISQUE DE FRAUDE, LE RISQUE DE LIQUIDITÉ, LE RISQUE DE MARCHÉ OU LE RISQUE DE VOLATILITÉ DES PRIX. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, LES NOTATIONS HORS-CRÉDIT (« ÉVALUATIONS ») ET LES OPINIONS FIGURANT DANS LES PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DES CONSTATATIONS DE FAITS ACTUELS OU PASSÉS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, LES ÉVALUATIONS, LES AUTRES OPINIONS ET LES PUBLICATIONS DE L'AGENCE NE SONT PAS ET NE CONTIENNENT PAS DE CONSEILS EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT OU DE FINANCE, ELLES NE COMPORTENT PAS ET NE CONSTITUENT PAS DES RECOMMANDATIONS D'ACHAT, DE VENTE OU DE DÉTENTION DE TITRES PARTICULIERS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE CONTIENNENT PAS D'OBSERVATIONS SUR LA PERTINENCE D'UN INVESTISSEMENT POUR UN INVESTISSEUR PARTICULIER. GCR ÉMET SES NOTATIONS DE CRÉDIT, SES ÉVALUATIONS AINSI QUE SES AUTRES OPINIONS ET PUBLIE SES OUVRAGES EN ESPÉRANT ET EN CONSIDÉRANT QUE CHAQUE INVESTISSEUR PROCÉDERA, AVEC LE SOIN REQUIS, À SES PROPRES ANALYSE ET ÉVALUATION DE CHAQUE TITRE DONT IL ENVISAGE L'ACHAT, LA DÉTENTION OU LA VENTE.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DESTINÉES AUX INVESTISSEURS INDIVIDUELS ET L'UTILISATION PAR CEUX-CI DES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR LORS D'UNE PRISE DE DÉCISION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT SERAIT IMPRUDENTE ET INAPPROPRIÉE. EN CAS DE DOUTE, IL CONVIENT DE CONTACTER VOTRE CONSEILLER FINANCIER OU UN AUTRE PROFESSIONNEL COMPÉTENT.

TOUTES LES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PRÉSENT DOCUMENT SONT PROTÉGÉES PAR LA LOI, Y COMPRIS, MAIS SANS QUE CELA SOIT LIMITATIF, PAR LA LOI SUR LA PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE, ET AUCUNE DESDITES INFORMATIONS NE PEUT ÊTRE COPIÉE OU REPRODUITE AUTREMENT, RECONDITIONNÉE, ENSUITE TRANSMISE, TRANSFÉRÉE, DIFFUSÉE, REDISTRIBUÉE OU REVENDUE, OU CONSERVÉE POUR UNE UTILISATION ULTÉRIEURE À DE TELLES FINS, EN TOUT OU EN PARTIE, SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT, OU PAR QUELQUE MOYEN QUE CE SOIT, PAR QUI QUE CE SOIT, SANS AUTORISATION ÉCRITE PRÉALABLE DE GCR.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DESTINÉES À ÊTRE UTILISÉES PAR QUI QUE CE SOIT COMME RÉFÉRENCE, CE TERME-LÀ ÉTANT DÉFINI À DES FINS RÉGLEMENTAIRES, ET NE DOIVENT PAS ÊTRE UTILISÉES DE FAÇON QUI POURRAIT LEUR CONFÉRER LE STATUT DE RÉFÉRENCE.

Toutes les données contenues dans le présent document sont obtenues par GCR à partir de sources d'information considérées par l'agence comme précises et fiables. Cependant, compte tenu d'éventuelles erreurs humaines ou mécaniques ainsi que d'autres aléas, toute information contenue dans le présent document est fournie « EN L'ÉTAT » et sans aucune garantie de quelque type que ce soit. L'agence adopte toutes les mesures nécessaires pour s'assurer du niveau de qualité suffisant des informations qu'elle utilise pour assigner une notation de crédit et du fait que de telles données soient obtenues à partir de sources que GCR considère comme fiables, notamment, le cas échéant, de sources indépendantes. Cependant, GCR n'est pas un cabinet d'audit et ne peut dans tous les cas procéder à une vérification ou à une validation indépendante des données reçues au cours du processus de notation ou lors de la préparation de ses publications.

Dans les limites autorisées par la loi, GCR, ses sociétés liées et les administrateurs, les dirigeants, les employés, les agents, les représentants, les concédants et les fournisseurs de l'agence ou de ses sociétés liées déclinent toute responsabilité envers toute personne physique ou morale à l'égard de tout préjudice ou dommage indirect, spécial, consécutif ou accessoire de quelque nature que ce soit, résultant de ou lié aux informations contenues dans le présent document ou découlant de l'utilisation ou de l'impossibilité d'utiliser de telles informations, même si GCR ou l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs est informé à l'avance de l'éventualité de tels préjudices ou dommages, y compris, mais sans que cela soit limitatif, à l'égard : (a) de tout manque à gagner actuel ou futur ou (b) de tout préjudice ou dommage survenant lorsque l'instrument financier concerné ne fait pas l'objet d'une notation de crédit particulière attribuée par GCR.

Dans les limites autorisées par la loi, GCR, ses sociétés liées et les administrateurs, les dirigeants, les employés, les agents, les représentants, les concédants et les fournisseurs de l'agence ou de ses sociétés liées déclinent toute responsabilité à l'égard de tout préjudice ou dommage subi par toute personne physique ou morale, y compris, mais sans que cela soit limitatif, résultant de tout manque de précaution (cependant, sont exclues la fraude, la faute intentionnelle ou la responsabilité de tout autre type qui, afin de lever toute ambigüité, ne peut être exclue en vertu de la loi) de la part de, ou dû à tout imprévu sous ou hors de contrôle, de GCR ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs, découlant de ou lié aux informations contenues dans le présent document ou résultant de l'utilisation ou de l'impossibilité d'utiliser de telles informations.

AUCUNE GARANTIE, QU'ELLE SOIT EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, À L'OPPORTUNITÉ, À L'EXHAUSTIVITÉ, À LA QUALITÉ MARCHANDE OU À L'ADÉQUATION À TOUT OBJECTIF PARTICULIER DE TOUTE NOTATION, ÉVALUATION, AUTRE OPINION OU INFORMATION N'EST DONNÉE OU FORMULÉE PAR GCR SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT.

GCR déclare par la présente que la plupart des émetteurs de titres de dette (y compris les obligations émises par les États ou par les entreprises, les débentures, les billets à ordre et les billets de trésorerie) notés par GCR ont, avant l'attribution de toute notation de crédit, accepté de rémunérer l'agence pour la fourniture desdites notations et pour les services rendus par GCR. En outre, l'agence assure le maintien de ses politiques et de ses procédures afin de garantir le caractère indépendant de ses notations de crédit et de ses processus de notation.