WARA | WEST AFRICA RATING AGENCY
IMMEUBLE EL HADJI FALLOU 8EME ETAGE| CITE KEUR GORGUI | DAKAR | SENEGAL
+221 33 824 60 14 | +221 77 485 18 86

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

WARA maintient la note de long terme de SICABLE à « A- » pour sa première revue de notation. La perspective reste « stable ».

Dakar - Le 09/07/2019

Sur son échelle régionale, la note de long terme assignée par WARA à SICABLE est maintenue à «A-», en grade d'investissement, tandis que sa note de court terme reste «w-3». SICABLE, membre de Prysmian Group, est le leader ivoirien du câble électrique. La perspective attachée à ces notations reste stable.

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA assigne à SICABLE les notes suivantes: iB+/Stable/iw-5.

SICABLE est spécialisée dans la fabrication de câbles électriques : (i) basse tension, pour les applications dans l'industrie, le bâtiment, les infrastructures, les réseaux aériens et souterrains ; (ii) HTA pour le transport de l'énergie à l'aide des conducteurs en alliage d'aluminium (AAAC).

La notation reflète d'abord le fait que SICABLE domine le marché du câble en Côte d'Ivoire et se lance à la conquête des marchés limitrophes. La gouvernance de SICABLE est saine et son équipe de direction robuste, ce qui permet à la société de déployer une stratégie crédible et pertinente de différenciation par la qualité. La performance financière de SICABLE est solide, puisqu'elle se prévaut d'un niveau de rentabilité stable et d'une liquidité abondante, tandis que l'endettement est nul. Le soutien opérationnel de son actionnaire majoritaire, Prysmian Group (qui est au demeurant le leader mondial du secteur), est exhaustif et permanent.

A contrario, la notation est contrainte par l'environnement national et régional, lequel reste instable tant économiquement que politiquement, malgré son potentiel de croissance important. En outre, les contreparties de SICABLE sont très fortement concentrées, tant au niveau de ses clients que de ses fournisseurs. Les activités de SICABLE sont aussi très concentrées géographiquement. Enfin, la concurrence s'intensifie, ce qui devrait peser sur les prix à court terme et accélérer les exigences de gains d'efficience ainsi que de saturation de l'outil de production.

La notation de SICABLE ne bénéficie d'aucun facteur de support externe. En revanche, la notation intègre explicitement l'assistance permanente que reçoit la filiale ivoirienne de son actionnaire majoritaire de référence, Prysmian Group, par le truchement d'une convention d'assistance exhaustive.

Une amélioration de la notation de SICABLE est tributaire: i) d'une amélioration durable de l'environnement macroéconomique dans la sous-région et d'une transition politique réussie en Côte d'Ivoire; ii) d'une plus grande diversification géographique de ses activités, ainsi que de sa base de clients et de fournisseurs; et iii) du maintien de son niveau de qualité, tout en renforçant sa compétitivité-prix par l'intensification du taux d'utilisation de ses équipements, afin de faire face à une pression concurrentielle croissante.

Une détérioration de la notation de SICABLE serait la conséquence: i) d'une nouvelle crise politique ou sanitaire impactant la Côte d'Ivoire ou la sous-région; ii) d'une perte significative de parts du marché domestique, qui ne serait pas compensée par la hausse des volumes de ventes sur les marchés limitrophes; iii) de la hausse significative de ses charges, laquelle entrainerait une compression rédhibitoire de ses marges; ou iv) d'un recours à l'endettement que WARA jugerait excessif, ce qui parait peu probable à court terme.

Par sa perspective stable, WARA signale que la probabilité d'occurrence des scénarios favorables est égale à celle des scénarios défavorables à moyen terme, ce qui signifie en d'autres termes que la notation actuelle de SICABLE contient autant de possibilités de rehaussement que de risques d'abaissement, modulo les contraintes inhérentes au plafond national en Côte d'Ivoire, que WARA réhausse à 'A+'.

La méthodologie de notation que WARA utilise pour la notation de SICABLE est la méthodologie de notation des entreprises industrielles et commerciales ; publiée en juillet 2012, puis révisée en janvier 2019 ; elle est disponible sur le site internet de WARA : www.wara-ratings.com

Les sources d'information utilisées par WARA pour la conduite de la notation de SICABLE sont principalement les informations privatives obtenues lors des échanges avec le management de SICABLE, au cours du mois de mai 2019. Ces informations, couplées à des sources publiquement disponibles, sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite de la notation de SICABLE.

Enfin, WARA précise que la notation de SICABLE est sollicitée et participative, c'est-à-dire qu'elle fait suite à une requête en notation de la part de SICABLE, et que l'équipe dirigeante de la société a pris part active, de manière transparente et collaborative, aux échanges avec les équipes analytiques de WARA.

La note de SICABLE de «A- » est donc trois crans au-dessus de la note acceptée par le CREPMF pour émettre des titres obligataires sans garantie.

Le rapport de notation complet est disponible sur le site internet de WARA : www.wara-ratings.com.

CONTACT
Oumar NDIAYE
Analyste principal
oumar.ndiaye@rating-africa.org
+221 33 824 60 14 | +221 77 400 42 91