Communiqué de presse - Notation financière

GCR affirme la note d'émetteur de long terme de 'A-(WU)' de la Société Ivoirienne de Câbles sur son échelle régionale. En outre, une note d'émetteur de court terme de 'A2(WU)' lui a été accordée. La perspective reste stable.

Action de notation

Dakar, le 16 Novembre 2022 – GCR Ratings (« GCR ») a affirmé la note d'émetteur de long terme de A-(WU) de Société Ivoirienne de Câbles sur son échelle régionale de notation ; celle-ci avec une perspective Stable. En outre, GCR lui a accordé une note d'émetteur de court terme de A2(WU).

Emetteur	Type de notation	Echelle	Notation	Perspective
Société Ivoirienne de Câbles	Emetteur de long terme	Régionale	A-(WU)	Stable
	Emetteur de court terme	Régionale	A2(WU)	--

Résumé des principaux facteurs de notation

La notation de la Société Ivoirienne de Câbles (SICABLE) reflète sa capacité à tirer profit de l'environnement opérationnel du marché du câble de la Côte d'Ivoire qui dispose d'un important potentiel de croissance dans un contexte de stabilité de la macroéconomie ivoirienne.

Le marché du câble en Côte d'Ivoire est en plein essor, poussé par une forte demande émanant de secteurs très porteurs. La demande en câbles du pays est portée à la fois par des investissements publics d'infrastructures d'énergies en forte croissance, le développement des infrastructures de télécommunications et de transports et la croissance démographique du pays. Dans ce contexte, la large gamme de produits de SICABLE couplée à une bonne reconnaissance de sa marque lui confère une position de leader sur le marché ivoirien. Cependant, la concentration de l'activité de la société sur un nombre limité de clients neutralise son avantage en matière de diversité de son offre. Par ailleurs, le marché du câble sous-régional représente une part marginale du chiffre d'affaires de SICABLE (5% en 2021), laissant apparaitre une concentration des activités de la société sur le seul marché ivoirien.

GCR considère que la gouvernance de SICABLE est saine. La répartition des pouvoirs est très équilibrée et l'organisation industrielle est conforme aux bonnes pratiques. L'équipe managériale travaille davantage à l'amélioration de la performance industrielle de la société et sur sa compétitivité prix à travers une bonne maitrise du coût de ses facteurs de production.

La marge d'EBITDA connait depuis 5 ans une évolution marquée par des épisodes baissiers en dépit d'une hausse continue de ses revenus sur la même période ce qui affaiblit la notation de SICABLE. Le chiffre d'affaires de la société est en hausse ces 5 dernières années (AF 17 : 13 milliards de FCFA ; AF 18 : 13,4 milliards de FCFA ; AF 19 : 14 milliards de FCFA; AF 20 : 18 milliards de FCFA; AF 21 : 20 milliards de FCFA), mais l'envolée des prix à l'international du cuivre, de l'aluminium et des autres matières premières et une faible efficacité opérationnelle compressent ses marges dans un contexte marqué par une baisse du volume de ses ventes en 2021 (-11%). Cette baisse des ventes ne s'est pas accompagnée d'une amélioration de la flexibilité de la structure des coûts ce qui s'est traduit par une forte détérioration de la marge

nette en 2021. SICABLE a réussi à sécuriser 1/3 de ses revenus aux cours des trois années à venir et ses débouchés renferment de forts potentiels de croissance ce qui lui assure une stabilité de ses revenus. Cependant, un retour à des rentabilités solides et durables dépend d'une meilleure efficacité opérationnelle et d'une plus grande maitrise des risques liés à son exploitation.

La flexibilité financière reste adéquate dans un contexte d'absence de dettes financières. SICABLE présente un bon profil de liquidité du fait d'une bonne gestion de son fonds de roulement.

Perspective

La perspective attachée à la notation de SICABLE est stable. GCR justifie cette perspective stable par le fait que SICABLE devrait continuer à tirer profit de sa position de leader sur le marché ivoirien du câble. Ses revenus devraient continuer à croitre et ses marges se stabiliser du fait d'une bonne maitrise de sa structure des coûts. En outre, la liquidité devrait rester à un niveau satisfaisant.

Déclencheurs d'un changement de notation

Un rehaussement de la notation de SICABLE serait tributaire : i) d'un gain de parts de marché supplémentaires à l'origine d'un accroissement des volumes vendus ; ii) d'une hausse soutenue de ses revenus ; ou iii) d'une amélioration de ses marges grâce à une meilleure efficience opérationnelle.

Un abaissement de la notation de SICABLE serait la conséquence : i) d'une perte de sa position leader ; ii) d'une baisse importante de ses revenus ; iii) d'une érosion significative et durable de ses marges ; ou iv) d'une détérioration de son niveau de liquidité.

Contacts analytiques

Analyste principal Dakar, SN	Landry Tiendrébéogo LandryT@GCRratings.com	Responsable Analytique +221 33 824 60 14
Analyste support Dakar, SN	Oumar Ndiaye OumarN@GCRratings.com	Analyste sénior +221 33 824 60 14
Président du comité Johannesbourg, AS	Yohan Assous Yohan@GCRratings.com	Responsable de groupe - Titrisation +27 11 784 1771

Méthodologies et documents de référence

Critères relatifs au canevas de notation de GCR, Janvier 2022
Critères de notation des entités industrielles et commerciales par GCR, Janvier 2022
Echelles de notation – Symboles – Définitions de GCR, Mai 2022
Scores de risque-pays de GCR, Juin 2022
Scores sectoriels de GCR pour la Zone UEMOA, Juillet 2022

Historique de la notation

Société Ivoirienne de Câbles

Type de notation	Revue	Echelle	Notation	Perspective	Date
Emetteur de long terme	Initiale	Régionale	A-(WU)	Stable	Décembre 2021
	Dernière	Régionale	A-(WU)	Stable	Novembre 2022
Emetteur de court terme	Initiale	Régionale	A2WU)	-	Décembre 2021
	Dernière	Régionale	A2(WU)	-	Novembre 2022

Carte des scores

Facteurs de notation	
Environnement opérationnel	**7.25**
Score de risque-pays	4.50
Score de risque sectoriel	2.75
Profil d'affaires	**0.00**
Position concurrentielle	0.25
Gestion et gouvernance	(0.25)
Profil financier	**0.25**
Rendements et performance financière	(2.00)
Flux de trésorerie et levier financier	1.00
Liquidité	1.25
Comparaison avec les pairs et facteurs de support	0.25
Revue des pairs	0.00
Facteurs de support externe	0.25
Score Total	**7.75**

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.
Fonds de roulement	Excédent de capitaux stables, par rapport aux emplois durables, utilisé pour financer une partie des actifs circulants.
Gouvernance	Renvoie à un système d'entités décisionnelles qui dirige un certain domaine d'activités, autrement dit à un « système de gouvernance », impliquant notamment une structure de gouvernance et un dynamisme de système.
Liquidité	Mesure de la capacité d'un débiteur à rembourser ses dettes dans l'hypothèse de la poursuite de ses activités.
Rentabilité	Rapport entre un revenu obtenu ou prévu et les ressources employées pour l'obtenir.
Risque	Possibilité de survenue d'un événement indésirable, la probabilité d'occurrence d'un péril probable ou d'un aléa.

ELEMENTS SAILLANTS CONCERNANT LA NOTATION ASSIGNEE

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 SICABLE. Les notations ci-dessus ont été sollicitées par, ou au nom de, l'entité notée, et par conséquent, GCR a été rémunéré pour la fourniture de ses services de notation.

SICABLE a participé au processus de notation via des réunions en face à face, des téléconférences et d'autres correspondances écrites. 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 SICABLE et d'autres tiers fiables pour assigner la note comprennent :

- Les états financiers et les rapports annuels de SICABLE pour la période allant de 2017 à 2021
- Des présentations écrites sur des éléments de détail 2021
- Des détails quant à la structure de l'endettement de 2021
- Des comptes-rendus d'entretien avec la Direction de l'entité notée en 2022.

Copyright © 2022 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.