COMMUNIQUE DE PRESSE – NOTATION FINANCIERE

GCR affirme la note d'émetteur de long terme de Servair Abidjan de A(WU) sur son échelle régionale. La perspective est en évolution.

Action de notation

Dakar, le 05 Juillet 2024 – GCR ratings (GCR) affirme la note d'émetteur de long terme de Servair Abidjan de A(WU) sur son échelle régionale. En outre, la note d'émetteur de court terme est affirmée à A1(WU). La perspective est en évolution.

Emetteur	Type de notation	Echelle	Notation	Perspective
Servair Abidjan	Emetteur de long terme	Régionale	A(WU)	En évolution
	Emetteur de court terme	Régionale	A1(WU)	--

Résumé des principaux facteurs de notation

La notation de Servair Abidjan repose sur sa situation financière saine, caractérisée par des marges robustes et par une politique d'endettement prudente qui favorise une solide flexibilité financière. La société affiche une capacité élevée à générer des flux de trésorerie opérationnels substantiels, suffisants pour financer ses investissements et verser des dividendes, réduisant ainsi le besoin de recourir à l'endettement et lui assurant un cousin de liquidité confortable. En outre, la position concurrentielle de Servair Abidjan est renforcée par la signature en 2024 d'un accord avec le gouvernement ivoirien pour le renouvellement du contrat de concession de service public, offrant une meilleure visibilité sur la pérennité de ses activités de catering aérien, représentant 79 % de ses revenus. Cependant, l'affiliation de Servair Abidjan à Gategroup, dont la qualité de crédit est limitée, exerce une contrainte sur la notation de la société.

Le profil financier solide de Servair Abidjan constitue la principale force de sa notation. En 2023, les revenus de la société demeurent élevés à 11 245 millions de FCFA ($18,23 millions) , bien que la tendance haussière amorcée en 2021 ait ralenti en 2023 (31 décembre 2023 : +4,2%; 31 décembre 2022 : +29 % ; 31 décembre 2021 : +46,8 %), en raison de la réduction de la contribution du segment non aérien suite au transfert de l'activité FOXTROT à la filiale SAB RESTOCO et à l'arrêt de certains contrats à fin 2022 (SPAC et CME). Bien que le chiffre d'affaires soit ressorti encore inférieur aux niveaux prépandémie, la marge d'EBITDA est restée stable grâce à l'amélioration continue de la structure des coûts, et ce malgré les pressions inflationnistes sur les coûts salariaux et énergétiques. Mécaniquement, la marge d'exploitation est demeurée robuste, s'établissant à 16,6%, avec toutefois une baisse limitée de 4% sans impact sur la marge nette qui s'élève à 11,9% pour l'exercice 2023 (31 décembre 2022 : 11,7%; 31 décembre 2021 : 11,4%). GCR estime que la tendance haussière des revenus se maintiendra dans les 12 à 18 prochains mois, bénéficiant de la forte fréquentation de l'Aéroport d'Abidjan durant la Coupe d'Afrique des Nations de football, ainsi que du déploiement d'une

stratégie de développement du segment non aérien. Cependant, la poursuite de la progression des marges dépendra de la capacité de Servair Abidjan à maîtriser les pressions inflationnistes sur ses coûts. La flexibilité financière de Servair Abidjan est globalement solide, soutenue par une gestion prudente de l'endettement. La société affiche une capacité élevée à générer des flux de trésorerie opérationnels substantiels, suffisants pour financer ses investissements et verser des dividendes, réduisant ainsi le besoin de recourir à l'endettement. En 2023, le ratio dettes brutes/EBITDA s'établit à 0,2x, illustrant la capacité de l'entreprise à couvrir ses engagements financiers sans recourir à l'endettement. De plus, le taux de couverture des charges d'intérêt par l'EBITDA reste élevé, atteignant 142,3x en 2023. La société ne prévoit pas de modifier sa politique d'endettement au cours des 12 à 18 prochains mois, ce qui devrait continuer à soutenir sa solide flexibilité financière. La liquidité de Servair Abidjan est particulièrement robuste, avec des réserves de liquidité substantielles qui lui permettent d'afficher un excellent taux de couverture de ses besoins en liquidité en 2023.

Servair Abidjan est une entreprise spécialisée dans le catering aérien. Le renouvellement en 2024 de son contrat de concession de service public par l'Etat ivoirien lui permet de rester le seul concessionnaire des services de catering et de handling sur la plateforme aéroportuaire d'Abidjan jusqu'en 2029. Cependant, GCR constate que cette solide position concurrentielle est affaiblie par la concentration du segment aérien sur un nombre restreint de compagnies aériennes ainsi que par le retard pris par la société dans la mise en œuvre de la stratégie de diversification de ses revenus via un positionnement sur le hors-aérien en raison d'une concurrence agressive et parfois déloyale. GCR estime que le monopole de droit sur le catering aérien et le handling ne devrait pas être impacté dans les 12 à 18 prochains mois par la pratique du double emport de certaines compagnies aériennes.

L'intégration de Servair Abidjan au sein de Gategroup, leader mondial du catering aérien, permet à la société de tirer parti d'avantages synergiques et un soutien opérationnel substantiel offert par le groupe. Cependant, GCR intègre dans la notation de la société un ajustement pour tenir compte de la qualité de crédit relativement modeste de Gategroup.

Perspective

La perspective attachée à la notation de Servair Abidjan est en évolution. La perspective en évolution reflète l'opinion de GCR selon laquelle Servair Abidjan devrait continuer à tirer profit de sa solide position concurrentielle sur le marché ivoirien du catering aérien afin d'accroitre ses revenus et stabiliser ses marges. En outre, la flexibilité financière et la liquidité de la société devraient rester à un niveau satisfaisant. Cependant, l'évolution à la hausse ou à la baisse de la notation intrinsèque de Servair Abidjan reste contraint par la qualité de crédit relativement limitée de Gategroup.

Déclencheurs d'un changement de notation

Un rehaussement de la notation de Servair Abidjan serait tributaire de : i) l'amélioration des marges du restaurateur soutenues par une maitrise de ses charges opérationnelles, sachant que les prix facturés aux clients sont peu susceptibles d'ajustement à la hausse ; ii) d'une hausse du trafic aérien sur la plateforme aéroportuaire d'Abidjan qui se traduirait par des revenus haussiers de l'activité de catering aérien ; iii) du succès de sa stratégie de diversification dans le segment non-aérien, à même de réduire la concentration

de son portefeuille de clients et améliorer la contribution de ce segment aux revenus générés et iv) de l'amélioration de la qualité de crédit de Gategroup.

Un abaissement de la notation de Servair Abidjan serait la conséquence de : i) d'une contraction de ses marges en raison d'une hausse importante de ses charges opérationnelles ; ii) d'une baisse structurelle de ses revenus en raison d'une baisse du trafic aérien sur la plateforme aéroportuaire d'Abidjan ; ou iii) de l'échec de la stratégie de diversification dans le segment hors-aérien qui se traduirait par une baisse significative de la contribution de ce segment aux revenus générés ; et iv) d'une détérioration de la qualité de crédit de Gategroup.

Contacts analytiques

Analyst principal	Edwige Touré	Analyste
Dakar, SN	EdwigeT@GCRratings.com	+221 33 824 60 14
Analyst support	Oumar Ndiaye	Analyste senior
Dakar, SN	OumarN@GCRratings.com	+221 33 824 60 14
Président du comité	Yohan Assous	Responsable de groupe - Titrisation et Fonds
Johannesbourg, AS	Yohan@GCRratings.com	+27 11 784 1771

Critères et recherches associés

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, février 2024
Scores sectoriels de GCR pour la Zone UEMOA, novembre 2023

Historique de la notation

Servair Abidjan

Type de notation	Revue	Echelle	Notation	Perspective	Date
Emetteur de long terme	Initiale	Régionale	BBB(WU)	Stable	Juillet 2021
	Dernière	Régionale	A(WU)	Stable	Juillet 2023
Emetteur de court terme	Initiale	Régionale	A3(WU)	--	Juillet 2021
	Dernière	Régionale	A1((WU)	--	Juillet 2023

Carte des scores

Facteurs de notation	Score
Environnement opérationnel	**7,75**
Score de risque-pays	4,50
Score de risque sectoriel	3,25
Profil d'affaires	**(1,00)**
Position concurrentielle	(1,00)
Développement durable	0,00
Profil financier	**5,00**
Rendements et performance financière	0,00
Flux de trésorerie et levier financier	3,00
Liquidité	2,00
Comparaison avec les pairs et facteurs de support	**(3,75)**
Revue des pairs	0,00
Facteurs de support externe	(3,75)
Score de risque total	**8,00**

Glossaire

Cash-flow	Capacité d'autofinancement d'une entreprise, correspondant au bénéfice après impôt augmenté des amortissements et réserves hors dettes.
Côut	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.

Eléments saillants concernant la notation assignée

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

L'entité notée a participée 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 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 Servair Abidjan pour la période 2023
- Des présentations écrites sur des éléments de détails 2023
- Des détails quant à la structure de l'endettement de 2023
- Des comptes-rendus d'entretiens avec la Direction de l'entité notée en 2024.
- Source du taux de change : https://www.bloomberg.com/markets/currencies
- Taux et Date de change : USD/XOF=614,1547 du 26 juin 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.