**Communiqué de presse - Notation financière**

# GCR révise la note d'émetteur de long terme de CFAO Motors Côte d'Ivoire de 'A+(WU)' à 'AA-(WU)' sur son échelle régionale de notation. La perspective est stable.

## Action de notation

**Dakar, le 25 juillet 2023** – GCR révise la note d'émetteur de long terme de CFAO Motors Côte d'Ivoire de 'A+(WU)' à 'AA-(WU)' sur son échelle régionale de notation. En outre, la note d'émetteur de court terme est révisée de 'A1(WU)' à 'A1+(WU)'. La perspective est stable.

| Emetteur | Type de notation | Echelle | Notation | Perspective |
|---|---|---|---|---|
| CFAO Motors Côte d'Ivoire | Note de long terme | Régionale | AA-(WU) | Stable |
| | Note de court terme | Régionale | A1+(WU) | - |

## Résumé des principaux facteurs de notation

La révision de la notation de CFAO Motors Côte d'Ivoire (CFAO Motors CI) repose sur ses performances financières solides, avec une croissance des revenus soutenue par ses marques phares Suzuki by CFAO et Toyota. Le concessionnaire parvient à réaliser des marges confortables et en progression grâce à une gestion efficace de ses coûts, ce qui se traduit par des flux de trésorerie positifs. De plus, sa position de leader sur le marché ivoirien de la vente de véhicules neufs lui permet de bénéficier du dynamisme du secteur qui demeure fortement concurrentiel. Cette situation compense partiellement la concentration élevée de son chiffre d'affaires sur quelques marques, bien qu'il propose une large gamme de véhicules, ainsi que les difficultés d'approvisionnement liées aux problèmes rencontrés par ses fournisseurs et à sa dépendance importante vis-à-vis des importations qui l'expose aux variations des taux de change et aux difficultés logistiques liées au fret international.

CFAO Motors est une société du Groupe CFAO qui distribue exclusivement en Côte d'Ivoire des véhicules neufs et fournit des services d'entretien et réparation sur-mesure pour tout type de véhicule. La position concurrentielle de CFAO Motors CI représente une force majeure pour sa notation mais la concentration de ses revenus sur ses deux marques phares que sont Suzuki by CFAO et Toyota, qui représentent 77% des ventes en 2022, affaiblit sa notation. Le concessionnaire a consolidé sa position de leader en 2022 et revendique désormais 45,3% du marché ivoirien de la vente de véhicules neufs correspondant à une hausse de 36% de sa part de marché par rapport à 2021. Grâce à ce leadership et à la bonne reconnaissance de la marque CFAO Motors en Côte d'Ivoire, le concessionnaire a vu ses volumes de vente progresser de 35,8% en 2022 et son chiffre d'affaires augmenter de 22%, portés par les performances de ses marques Suzuki by CFAO et Toyota ainsi que dans une moindre mesure par celles de sa marque Mitsubishi, dans le sillage d'un marché ivoirien de véhicules neufs en forte croissance, tiré par les ventes de petites voitures destinées au transport

des personnes. GCR anticipe un maintien de la croissance du chiffre d'affaires du concessionnaire au cours des 12 à 18 prochains mois en raison d'une meilleure maitrise de ses problèmes d'approvisionnement causés par la crise des semi-conducteurs qui impacte les constructeurs depuis la pandémie de covid-19. Cependant, la dépendance importante du concessionnaire vis-à-vis des marques Suzuki by CFAO et Toyota risque de rester un élément négatif à moyen terme pour sa notation.

GCR note que CFAO Motors CI, qui tire sa notoriété de son actionnaire de référence, le Groupe CFAO, bénéficie d'un soutien stratégique et opérationnel important et de l'expérience du Groupe en matière de maitrise des risques liés à son activité mais possède une totale autonomie de gestion pour mettre en place les décisions stratégiques et opérationnelles que la société juge nécessaires en Côte d'Ivoire. Cependant, GCR n'attribue aucun point de facteurs de support externe en raison d'un manque d'informations financières officielles du Groupe permettant d'évaluer sa santé financière.

Le profil financier de CFAO Motors CI est robuste ce qui soutient sa notation. La marge brute d'exploitation du concessionnaire est structurellement solide malgré une baisse en 2022 par rapport à l'année précédente (AF22 : 8% ; AF21 : 9% ; AF20 : 7% ; AF19 : 8% ; AF18 : 10%) en raison de la hausse des coûts logistiques et des prix constructeurs impactés par la hausse généralisée des prix. Dans ce contexte, la marge nette est en retrait en 2022 par rapport à l'année précédente (AF22 : 4% ; AF21 : 6% ; AF20 : 4% ; AF19 : 5% ; AF18 : 7%) en raison de la baisse des marges opérationnelles mais aussi de la hausse des frais financiers induite par la hausse de l'activité. La notation de CFAO Motors CI est soutenue par une très bonne flexibilité financière en raison d'une politique prudente en matière d'endettement. La société ne prévoit pas de modifier sa politique d'endettement dans les 12 à 18 prochains mois ce qui devrait soutenir sa solide flexibilité financière. En 2022, CFAO Motors CI a connu une détérioration de son profil de liquidité en raison d'une distribution de dividendes importante et d'une hausse de ses dépenses d'investissement ce qui a entraîné une sollicitation intense des sources de liquidité du concessionnaire, bien que celles-ci aient connu une augmentation significative et soient suffisantes pour répondre aux besoins. Toutefois, GCR considère que cette évolution est temporaire et anticipe une amélioration du taux de couverture au cours des 12 à 18 prochains mois.

## Perspective

**La perspective attachée à la notation de CFAO Motors CI est stable.** GCR justifie cette perspective stable par le fait que, CFAO Motors CI possède une position concurrentielle importante, avec des avantages comparatifs avérés qu'il sera difficile pour la concurrence de mettre à mal. Le concessionnaire devrait continuer à tirer profit de sa position de leader sur le marché ivoirien afin d'accroitre ses revenus et stabiliser ses marges ce qui devra profiter à sa flexibilité financière et son profil de liquidité. GCR tient également compte de la croissance continue du marché et de l'essor des services VTC sur la marque Suzuki, leader en Côte d'Ivoire, dans la perspective attachée à la notation de CFAO Motors CI.

## Déclencheurs d'un changement de notation

**Un rehaussement de la notation de CFAO Motors CI serait tributaire de :** ; i) de la poursuite de la stratégie de diversification des revenus avec l'entrée de nouvelles marques fortes dans le portefeuille de distribution de

CFAO Motors CI ; ii) de la poursuite de la conquête de parts de marché pour assoir encore un peu plus sa position de leader; iii) de la croissance du marché de la vente de véhicules neufs en Côte d'Ivoire ; ou iv) de la baisse du niveau de créance à la clientèle pouvant conduire à l'amélioration du profil de liquidité.

**Un abaissement de la notation de CFAO Motors CI serait la conséquence de** : i) d'une nouvelle crise politique impactant la Côte d'Ivoire, et entraînant à nouveau une baisse du marché des véhicules neufs ; ii) de la perte de parts de marché de CFAO Motors CI ; iii) de la perte de contrats de distribution de marques ; ou v) d'une dégradation du niveau de rentabilité, de liquidité ou de la position financière de la société.

## Contacts analytiques


| | | |
|---|---|---|
| **Analyste principal**<br>Dakar, SN | Mélissa Ngoma-Mby<br>MelissaN@GCRratings.com | Analyste<br>+221 33 824 60 14 |
| **Analyste support**<br>Dakar, SN | Landry Tiendrebeogo<br>LandryT@GCRratings.com | Responsable Analytique<br>+221 33 824 60 14 |
| **Président du comité**<br>Johannesbourg, AS | Yohan Assous<br>Yohana@GCRratings.com | Responsable de groupe - Titrisation<br>+27 11 784 1771 |


## Méthodologies et documents de référence

Critères relatifs au canevas de notation de GCR, Janvier 2022
Critères de notation des corporates par GCR, Janvier 2022
Echelles de notation – Symboles – Définitions de GCR, Mai 2023
Scores de risque-pays de GCR, Mai 2023
Scores sectoriels de GCR pour la Zone UEMOA, Juillet 2022

## Historique de la notation

CFAO Motors Côte d'Ivoire

| Type de notation | Revue | Echelle | Notation | Perspective | Date |
|---|---|---|---|---|---|
| Emetteur de long terme | Initiale | Régionale | A(WU) | Stable | Juillet 2021 |
| | Dernière | Régionale | A+(WU) | Stable | Septembre 2022 |
| Emetteur de court terme | Initiale | Régionale | A1(WU) | - | Juillet 2021 |
| | Dernière | Régionale | A1(WU) | - | Septembre 2022 |

## Carte des scores

| Facteurs de notation | |
|---|---|
| **Environnement opérationnel** | **7.50** |
| Score de risque-pays | 4.50 |
| Score de risque sectoriel | 3.00 |
| **Profil d'affaires** | **0.00** |
| Position concurrentielle | 0.00 |
| Gestion et gouvernance | 0.00 |
| **Profil financier** | **2.00** |
| Rendements et performance financière | 0.00 |
| Flux de trésorerie et levier financier | 2.00 |
| Liquidité | 0.00 |
| **Comparaison avec les pairs et facteurs de support** | **0.00** |
| Revue des pairs | 0.00 |
| Facteurs de support externe | 0.00 |
| **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 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 CFAO Motors CI. 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.

CFAO Motors CI a participé au processus de notation via des réunions en face à face, 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 CFAO Motors CI et d'autres tiers fiables pour assigner la note comprennent :

- Les états financiers et les rapports annuels de CFAO Motors CI pour la période de 2022
- Des présentations écrites sur des éléments de détail 2022
- Des détails quant à la structure de l'endettement de 2022
- Des comptes-rendus d'entretien avec la Direction de l'entité notée en 2023.

Copyright © 2023 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.