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 Total Sénégal à « A- » en décembre 2020. La perspective reste « stable ».

Dakar - Le 05/02/2021

West Africa Rating Agency (WARA) affirme la notation de long terme de Total Sénégal à « A-», en grade d'investissement, tandis que sa notation de court terme est «w-3». La perspective attachée à ces notations reste stable.

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

WARA justifie le maintien de la note par :

(i) L'environnement macroéconomique est stable au Sénégal, où le risque-pays est mitigé par un degré satisfaisant de stabilité politique, une société homogène et pacifiée, et des institutions robustes ;

(ii) Total Sénégal est le leader de la distribution de carburants dans le pays : sa part de marché est de 28,4% pour le commerce de détail en stations-service et de 17,7% pour le commerce général (dont 50% des volumes sont vendu à la SENELEC);

(iii) La puissance de la marque Total et le support opérationnel du Groupe sont des avantages indéniables, alimentés par des produits largement reconnus comme de qualité supérieure un peu partout dans le monde ;

(iv) Le Sénégal régule efficacement le marché intérieur des carburants, un bien vital : le Comité National des Hydrocarbures (CNH), dont la tutelle est le Ministère de l'Energie, organise la filière et contribue à la transparence de son fonctionnement ;

(v) Les prix à la pompe des produits pétroliers ont été récemment revalorisés. Les prix des carburants (essence et gasoil) ont augmenté de 75fcfa/litre depuis juillet 2019, ce qui signifie une hausse du chiffre d'affaires expliquant en partie de meilleures performances financières pour Total Sénégal.

En revanche, la notation est contrainte par :

(i) La politique tarifaire décidée par les autorités publiques est contraignante : Total Sénégal ne maitrise pas le prix des carburants qu'elle distribue sur son marché domestique ;

(ii) Le stockage reste l'un des défis les plus cruciaux pour Total Sénégal **;**

(iii) La concurrence devient de plus en plus intense sur le marché sénégalais des carburants et des lubrifiants ;

(iv) La trésorerie est souvent sous tension, ce qui engendre un stock d'endettement de court terme permanent et quasiment assimilable à des ressources longues**.**

Une amélioration de la notation de Total Sénégal est tributaire: i) du rehaussement par WARA du plafond souverain sénégalais; ii) d'une adaptation favorable à Total Sénégal des modalités de stockage des carburants et, par conséquent, de l'enregistrement par SENSTOCK d'une rentabilité a minima satisfaisante; iii) du maintien ou de l'amélioration des marges de structure des distributeurs au Sénégal, renforçant ainsi sa marge brute sur coûts variables, et de la maîtrise de ses charges; iv) la compression de son BFR, à même de dégager une trésorerie plus dense et de stabiliser l'usage de ses lignes bancaires, relativement à la taille de ses fonds propres ; et v) du succès de la stratégie de sortie de crise lié à la pandémie Covid-19 et de la maîtrise de son impact sur les performances financières et commerciales de l'entreprise.

Une détérioration de la notation de Total Sénégal serait la conséquence: i) d'une dégradation du plafond souverain sénégalais; ii) de l'intensification de la concurrence à même d'éroder les parts de marché du leader domestique; iii) de la cession par le Groupe Total de la majorité du capital de sa filiale sénégalaise; iv) de l'affaiblissement durable de la performance financière du distributeur, pour des raisons endogènes (l'inflation des charges) ou exogènes (l'inadéquation de la tarification publique); v) de la matérialisation des risques de concentration, et donc de la cristallisation des expositions de crédit sur quelques grands débiteurs industriels en situation de défauts simultanés ; ou vi) de l'échec de sa stratégie de sortie de crise lié à la pandémie Covid-19 avec comme conséquence, une dégradation significative des performances financières et commerciales de l'entreprise.

A titre de référence, WARA estime que la probabilité d'occurrence des scénarios favorables est équivalente à celle des scénarios défavorables à moyen terme, ce qui signifie en d'autres termes que la notation actuelle de Total Sénégal contient autant de possibilités de rehaussement que de risques d'abaissement.

La méthodologie de notation que WARA utilise pour la notation de Total Sénégal est la méthodologie de notation des banques ; publiée en juillet 2012, puis révisée en janvier 2020 ; 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 Total Sénégal sont principalement les informations privatives obtenues lors des échanges avec le management de Total Sénégal, au cours du mois de novembre 2020. Ces informations, couplées à des sources publiquement disponibles, sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite de la notation de Total Sénégal.

Enfin, WARA précise que la notation de Total Sénégal est sollicitée et participative, c'est-à-dire qu'elle fait suite à une requête en notation de la part de Total Sénégal, 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 Total Sénégal 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@wara-ratings.com
+221 33 824 60 14 | +221 77 400 42 91