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 affirme la notation de Servair Abidjan à « BBB » en juillet 2021. La perspective reste « stable ».

Dakar - Le 30/07/2021

West Africa Rating Agency (WARA) affirme la notation de long terme de Servair Abidjan à « BBB », en grade d'investissement, tandis que sa notation de court terme est « w-4 ». La perspective reste « stable ».

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA assigne à Servair Abidjan les notations et perspective suivantes : iB/Stable/iw-6.

La société a été très impactée par les effets négatifs sur le trafic aérien de la Côte d'ivoire des mesures prises en plan national et international pour freiner la progression de la pandémie de Covid-19 depuis mars 2020. C'est ainsi qu'elle a vu baisser son chiffre d'affaires de moitié en 2020. Mais Servair Abidjan a su anticiper et contenir l'impact de cette baisse d'activités sur sa rentabilité grâce à des mesures conséquentes prises pour remédier à la situation, notamment par une réduction significative de ses charges opérationnelles.

Ces notations reflètent : (i) Une situation financière saine caractérisée par un endettement quasi nul et un niveau de trésorerie structurellement excédentaire, malgré une dégradation de la rentabilité en 2020; (ii) Le support opérationnel du Groupe qui constitue un avantage indéniable, (iii) Servair Abidjan se différencie de manière explicite par l'hygiène et la qualité, ce qui est à même d'ériger des barrières à l'entrée et de fidéliser sa très exigeante clientèle ; et (iv) une stratégie de diversification dans le segment hors-aérien jugée claire, judicieuse et soutenable.

En revanche, la notation de Servair Abidjan est contrainte par : (i) Les incertitudes qui pèsent sur l'entreprise quant à la reconduction par l'Etat ivoirien de la concession de catering et de handling ; (ii) L'exécution de la stratégie de diversification accuse un retard par rapport au plan initial ; (iii) La forte concentration du portefeuille de clients sur un nombre limité de compagnies aériennes et (iv) La très forte corrélation du modèle d'affaire de Servair Abidjan à la macroéconomie ivoirienne, pas encore totalement normalisée et toujours prône aux chocs.

La notation de contrepartie de Servair Abidjan inclut un facteur d'ajustement négatif de 7,5% sur la notation intrinsèque de la société. Ce facteur d'ajustement reflète : (i) un facteur d'ajustement négatif de 5% sur la notation intrinsèque de la société qui reflète le risque au niveau du cadre juridique de ses opérations pour 5% et (ii) une reprise de 50% l'ajustement défavorable de 5% qui avait été opéré par Wara en anticipation du risque de dégradation des niveaux d'activité et de rentabilité sur 2020 et 2021 en raison de la pandémie actuelle, afin de tenir compte de la réalisation de ce risque déjà en 2020.

La notation de contrepartie de Servair Abidjan (BBB) ne bénéficie d'aucun cran de support externe. Cependant, cette notation intègre le support opérationnel qu'apporte son actionnaire majoritaire, à savoir le Groupe Servair, troisième acteur mondial du catering aérien, ainsi que l'avantage important de sa marque.

La perspective attachée à la notation de Servair Abidjan reste « stable » eu égard à l'évolution de la situation sanitaire internationale et des perspectives incertaines quant à un retour rapide à la normale du trafic aérien national et international.

Une amélioration de la notation de Servair Abidjan est tributaire : i) d'une amélioration de l'environnement macroéconomique en Côte d'Ivoire, ainsi que de la hausse du trafic aérien enregistré à Abidjan; ii) du succès de sa stratégie de diversification dans le segment hors-aérien, à même de réduire la concentration de son portefeuille de clients; iii) de l'amélioration tendancielle des marges du restaurateur ; iv) du renouvellement du contrat de concession entre l'État ivoirien et Servair Abidjan ; et v) une amélioration de la situation sanitaire mondiale permettant la reprise du trafic aérien.

Une détérioration de la notation de Servair Abidjan serait la conséquence : i) d'une nouvelle crise politico-économique impactant la Côte d'Ivoire ; ii) d'une politique d'endettement trop agressive ; iii) de la perte d'un ou de plusieurs clients ; ou iv) d'une intensification prononcée de la pression concurrentielle, qu'elle soit spontanée ou bien organisée par la tutelle publique, ou de l'absence de renouvellement du contrat de concession entre l'État et Servair Abidjan.

A titre de référence, WARA estime 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 Servair Abidjan contient autant de possibilités de rehaussement que de risques d'abaissement.

La méthodologie de notation que WARA utilise pour la notation de Servair Abidjan est la méthodologie de notation des entreprises industrielles et commerciales ; publiée en juillet 2012, puis révisée en janvier 2021 ; 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 Servair Abidjan sont principalement les informations privatives obtenues lors des échanges avec le management de Servair Abidjan, au cours du mois de mai 2020. Ces informations, couplées à des sources publiquement disponibles, sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite de la notation de Servair Abidjan.

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

La note de Servair Abidjan de « BBB » est donc un cran 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
Landry TIENDREBEOGO
Analyste principal
landry.tiendrebeogo@wara-ratings.com
+221 33 824 60 14 | + 226 70 66 06 12