



Novembre 2015

Table des matières

Notations	1
Evolution de la notation de long terme	1
Résumé	1
Actionnariat et Conseil d'Administration	3
Structure actionnariale	3
Composition du Conseil d'Administration	4
Modèle d'affaires et organisation	5
Lignes de métiers et stratégie	5
Le secteur	7
Organisation opérationnelle	9
Les filiales et les participations	9
Les certifications	10
Chiffres clés	11

TOTAL SÉNÉGAL

Sénégal

A-/Stable/w-3

Notations

Echelle	Régionale	Internationale
Méthodologie	Corporate	Corporate
Notation de long terme	A-	iB+
Perspective	Stable	Stable
Notation de court terme	w-3	iw-5
Surveillance	Non	Non

Evolution de la notation de long terme

WARA assigne à Total Sénégal la notation de **A-/Stable/w-3** sur son échelle régionale. C'est la **première notation** de Total Sénégal, en novembre 2015.

Résumé

Total Sénégal est le leader sénégalais de la distribution de carburants et produits/services connexes

Total Sénégal est le leader domestique de la distribution de carburants et de produits et services connexes. Majoritairement détenue par le Groupe Total (par le biais de Total Outre-Mer et Total Africa Ltd.) et inscrite à la cote de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) depuis février 2015, Total Sénégal est avant tout un distributeur de produits pétroliers raffinés. La société déploie deux principaux métiers au Sénégal: la gestion de son réseau de 166 stations-services, et la commercialisation de carburants auprès de sa clientèle d'entreprises.

Le Groupe Total est présent en Afrique depuis 1947. C'est en effet à cette date que la Compagnie Française de Distribution de Pétrole en Afrique (CFDPA) a été créée à Dakar, pour devenir Total Afrique de l'Ouest en 1960. Les activités sénégalaises ont pris le nom de Total Sénégal en 1976. Dans les années 90, la société a absorbé les actifs d'ESSO Sénégal, de la Société des Pétroles Mory et de Total Gaz. Après la fusion du Groupe Total avec Petrofina et le groupe Elf Aquitaine, Total Sénégal devient le leader du marché sénégalais de distribution de carburants, une place que la société n'a plus jamais perdue depuis lors, malgré l'intensité de la concurrence domestique.

Analyste principal
Anouar HASSOUNE
Tel : +33 6 34 17 25 02
Email : anouar.hassoune@rating-africa.org

Analyste support
Charbel GHAZI
Tél: +225 22 50 18 44
Email : charbel.ghazi@rating-africa.org

Le Groupe Total, Total Africa Ltd. et Total Outre-Mer

Le Groupe Total : Depuis les années 20, le Groupe Total s'est diversifié pour devenir l'une des premières compagnies mondiales dans le secteur de l'énergie. Total S.A., la société de tête du Groupe, représente la première capitalisation boursière de la place de Paris, avec plus de 100 milliards d'euros. Fort de plus de 100.000 collaborateurs, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 178 milliards d'euros en 2014. Totalement intégré et présent dans 130 pays sur les 5 continents, le Groupe couvre tous les segments de l'industrie pétrolière et gazière, de l'amont (prospection et extraction) vers l'aval (distribution de produits pétroliers transformés), en passant par le raffinage et la chimie, ainsi que le transport et les services. Le Groupe Total est reconnu pour son avantage comparatif en termes d'expertise technique. Aujourd'hui, outre les hydrocarbures, le Groupe s'intéresse de plus en plus aux énergies nouvelles. D'un point de vue organisationnel, le Groupe Total se compose de trois « secteurs » complémentaires : le Secteur Amont (incluant deux directions : Exploration-Production et Gas & Power) ; le Secteur Raffinage-Chimie (incluant le raffinage, la pétrochimie, la chimie de spécialité et les activités de trading-shipping) ; et le Secteur Marketing & Services (qui recouvre l'approvisionnement et la commercialisation de produits pétroliers ainsi que les énergies nouvelles).

Total Africa Ltd. : c'est une société de droit britannique. Sa principale activité consiste en la gestion financière des investissements du Secteur Marketing & Services du Groupe Total (Total Marketing Services) en Afrique et au Moyen-Orient. Cette société holding contrôle des participations dans de nombreuses filiales du Groupe en Afrique. A fin 2014, Total Africa Ltd. détenait 46% du capital de Total Sénégal.

Total Outre-Mer : c'est une société de droit français ayant pour objet la recherche, l'industrie et le commerce des hydrocarbures et de leurs dérivés, et plus généralement de l'énergie. Son champ d'action est mondial. En Afrique, Total Outre-Mer contrôle des participations directes ou indirectes dans la plupart des filiales du Secteur Marketing & Services du Groupe Total. A fin 2014, Total Outre-Mer détenait 23,1% du capital de Total Sénégal.

Deux conventions lient Total Sénégal à son parent Total Outre-Mer (TOM). En l'espèce, les deux entités s'appuient sur :

- Un contrat de prestation de services de conseil et d'assistance: Cette convention a été signée le 8 janvier 2015. Elle a pour objet de décrire et préciser les conditions et modalités selon lesquelles Total Sénégal fournit à TOM des prestations de conseil et d'assistance en particulier en matière d'hygiène, sécurité, environnement, qualité (HSEQ) ; de logistique ; de marketing et de commerce ; de ressources humaines ; de gouvernance et de contrôle interne ; ainsi que d'informatique. Ces prestations consistent pour Total Sénégal à formuler des conseils à TOM dans le cadre d'une obligation de moyens. Elle prend effet à compter du 1^{er} septembre 2014 et se termine le 31 décembre 2020. La rémunération des prestations rendues correspond à l'ensemble des coûts réels supportés par Total Sénégal pour la réalisation des prestations augmenté d'une marge calculée sur une partie des coûts conformément à la méthode du prix de revient majoré. Les coûts supportés incluent les composantes suivantes : i) coûts internes: frais de personnel et charges sociales ; ii) coûts externes: coûts des services extérieurs spécifiquement engagés dans le but de rendre les prestations à TOM (exemple: frais divers, honoraires et prestations extérieures, loyers, frais informatiques, frais de mission). Une marge de 5% calculée sur le montant des coûts internes est ajoutée aux coûts. Aucune marge n'est appliquée aux coûts externes. Tous les autres coûts supplémentaires supportés par Total Sénégal dans le cadre de l'exécution du contrat sont facturés en sus sur présentation des documents et justificatifs. Ces coûts seront facturés « at cost ». La

TOTAL SÉNÉGAL

facturation est faite trimestriellement. Pour l'exercice 2014, le montant facturé par Total Sénégal à TOM au titre de cette convention s'élève à 667 millions F CFA hors taxes.

- Un contrat d'assistance générale: Cette convention a été signée le 18 mai 2010 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2010. Elle annule et remplace la convention d'assistance générale signée le 1^{er} janvier 2002. Elle fixe les modalités et conditions dans lesquelles les services indirects sont fournis à Total Sénégal par Total Outre-Mer. Les services indirects sont définis comme des services rendus par TOM à l'ensemble des entités de la branche Raffinage et Marketing, et dont la nature, la diversité et la fréquence ne permettent pas d'individualiser le service rendu. Il est procédé à l'allocation, à Total Sénégal, d'une quote-part de la base de coûts représentative du bénéfice que celle-ci retire des services indirects rendus par TOM. Une marge de 5% calculée sur le montant des coûts internes attribués à Total Sénégal est ajoutée à la quote-part des coûts qui lui sont alloués. La rémunération est faite selon les modalités suivantes : i) une première facture au cours du mois de juin de l'année N, établie sur la base des coûts budgétés de l'exercice N et à hauteur de 50% de ces coûts ; ii) une deuxième facture au cours du mois de novembre de l'année N, établie sur la base des prévisions de clôture de l'exercice en cours déduction faite du montant facturé en juin ; iii) le cas échéant, une troisième facture de régularisations au mois de mars de l'année N+1 sur la base des coûts réels de l'année N. Pour l'exercice 2014, le montant facturé par TOM à Total Sénégal au titre de cette convention s'élève à 1 223 millions de F CFA hors taxes.

Actionnariat et Conseil d'Administration

Structure actionnariale

L'actionnariat de Total Sénégal est dominé par deux entités du Groupe Total

La répartition du capital de Total Sénégal se présente comme suit au 31 décembre 2014 :

Actionnaires	Nombre d'actions	Valeur nominale de l'action	Montant du capital (millions de FCFA)	Pourcentage de détention
Total Outre-Mer	752 550	1 000	752,55	23,1%
Total (Africa) Ltd.	1 498 570	1 000	1 498,57	46,0%
Divers autres porteurs	1 006 650	1 000	1 006,65	30,9%
TOTAL	3 257 770	1 000	3 257,77	100,00%

Total Sénégal est cotée à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). 30,9% de son capital constituent le flottant. La BRVM impose qu'au moins 20% du capital d'une entreprise cotée soient offerts au flottant. Au 1^{er} octobre 2015, la performance du titre Total Sénégal (TTLS) sur la BRVM est résumée dans le tableau ci-dessous. Le titre a atteint 26 005 F CFA à ce jour, soit une hausse de 106% par rapport au cours au cours d'introduction (12 900 F CFA) du 20 février 2015, et une baisse de 34% par rapport au cours le plus haut (39 000 FCFA), enregistré le 16 mars 2015.

TOTAL SÉNÉGAL

Symbole	TTLS
Date d'introduction	20/02/2015
ISIN	SN0000000357
COMPARTIMENT	Premier compartiment
CLASSE DE CAPITALISATION	B : Entre 10 et 100 milliards FCFA
Cours en F CFA au 31/12/2014	--
Cours en F CFA au 31/12/2013	--
Cours jour en F CFA du 01/10/2015	26 005
Palmarès en F CFA de l'année 2015 au 01/10/2015	
Premier (20/02/2015)	12 900
Plus Bas (20/02/2015)	12 900
Plus Haut (16/03/2015)	39 000

Composition du Conseil d'Administration

Le conseil d'administration au 31 décembre 2014 reflète largement le contrôle qu'exerce le Groupe Total sur sa filiale sénégalaise

Nom	Qualité	Autres informations
M. Thibault DE LANGLAIS	Président du Conseil d'Administration	Groupe Total
M. Thibault FLICHY	Administrateur	Directeur Général de Total Sénégal. PCA de la Compagnie Sénégalaise des Lubrifiants (CSL), représentant permanent de Total Sénégal au Conseil d'administration de la Société Africaine de Raffinage (SAR), de SENSTOCK et de SENJET
M. Momar NGUER	Administrateur	Groupe Total
M. Youssoupha DIOP	Administrateur indépendant	Administrateur chez CFAO, Banque de l'Habitat du Sénégal, Moulins SENTENAC, Société de Conserve du Sénégal
M. Ameth AMAR	Administrateur indépendant	Administrateur au sein de la Nouvelle Minoterie Africaine, La Banque Nationale de Développement Economique, SERT
M. Cheikh Tidiane MBAYE	Administrateur indépendant	Administrateur au sein de la Sonatel, Grande Côte Opération Sénégal, Société Générale de Banques au Sénégal et Chain Hôtel Sénégal (Radisson)
M. Papa Pathé DIONE	Administrateur indépendant	PCA de Terenga Participations, Administrateur au sein de SUNU Assurances Vie Sénégal, Kajas Microfinances
M. Damien DE LA FAYOLLE	Administrateur	Groupe Total
Total Outre-Mer	Administrateur	Administrateur au sein de la CSL et de la SAR
Total (Africa) Ltd.	Administrateur	Groupe Total

Modèle d'affaires et organisation

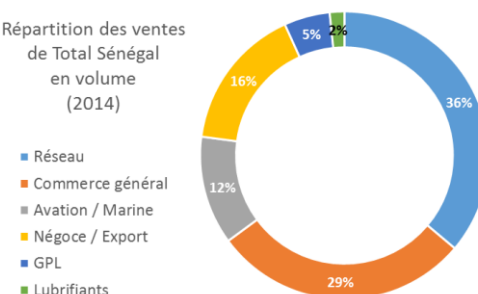
Lignes de métiers et stratégie

Six lignes de métier, dont deux sont dominantes : le réseau de stations-service, et le commerce général avec les (grands) clients industriels

Les activités de Total Sénégal sont l'importation, le stockage, le négoce et la distribution, sur le marché national (et accessoirement régional) de produits pétroliers. Ses six lignes de métier sont les suivantes :

- i. Le réseau de stations-service
- ii. Le commerce général avec les clients industriels
- iii. Les carburants d'aviation et de marine
- iv. L'export et le négoce
- v. Le GPL
- vi. Les lubrifiants

Répartition des ventes de Total Sénégal en volume (2014)



Deux lignes de métier dominant le modèle d'affaire de Total Sénégal : le réseau et le commerce général.

Ces deux lignes de métier contribuent ensemble à hauteur de 65% des ventes de la société, en volume.

- Le réseau de stations-service (B2C) : La distribution réseau constitue le cœur de métier de Total Sénégal, qui dispose d'un réseau de 166 stations-service situées sur toute l'étendue du territoire national. Plusieurs modèles de gestion des stations-service existent : Total Sénégal peut posséder ou louer la station ; et Total Sénégal peut gérer directement la station ou en déléguer la gestion. Toutes les combinaisons sont possibles et, en pratique, appliquées. Outre les carburants, Total Sénégal distribue dans son réseau des produits de spécialité : lubrifiants moteurs, insecticides (aérosols), bouteilles de gaz, lampes solaires. La clientèle réseau de Total Sénégal est constituée de particuliers et d'entreprises adhérentes au programme Cartes pour l'approvisionnement de leur flotte de véhicules. Dans ce métier, la stratégie de Total Sénégal est celle du **multi-service** ; la société a conçu ses stations comme des lieux de vie et d'échange, ce que l'acronyme SFS capture bien : Shop – Food – Services. Total Sénégal se différencie en effet par la proposition de services innovants et intégrés suivante: i) le paiement mobile, qui permet au client de régler le carburant et les services au moyen de son téléphone portable; ii) les services financiers, notamment le transfert d'argent (virement d'espèces), activité en forte croissance effectuée avec différents partenaires (Orange Money, Wari, Joni Joni); iii) la distribution alimentaire, activité menée en partenariat avec Citydia (la marque de superettes urbaines), qui gère un réseau de boutiques en station, et avec La Croissanterie, qui propose des services alimentaires de boulangerie en station; et iv) une activité professionnelle de diagnostic et d'entretien mécanique, menée en partenariat avec Bosch Car Service, sur le réseau de stations-service de Total Sénégal.
- Le commerce général (B2B) : La clientèle professionnelle (clientèle d'entreprises) représente une part significative de l'activité de Total Sénégal. Principalement composée d'industriels, la clientèle professionnelle, qui compte plus de 600 clients, est principalement consommatrice de fuel, de gazole, et de lubrifiants. Total Sénégal occupe des positions solides auprès d'importants consommateurs industriels. La part de marché de Total Sénégal sur la clientèle d'entreprises est

TOTAL SÉNÉGAL

estimée à 39% en 2014 et Total Sénégal a pour objectif de renforcer sa position au cours des prochaines années en proposant à sa clientèle une offre multi-énergies, notamment aux clients miniers. Sur cette ligne de métier, la stratégie de différenciation de Total Sénégal est résolument tournée vers la **qualité**, celle des produits et celle des services, dans une démarche de personnalisation maximale des prestations industrielles. Ici, la force de la marque et sa notoriété, la sécurité et la régularité des approvisionnements, la puissance logistique, l'intégration des services et leur agilité sont les facteurs clés de succès de Total Sénégal.

Les quatre autres lignes de métier de Total Sénégal se caractérisent par les traits saillants suivants :

GPL : Total Sénégal distribue environ 30 600 tonnes de GPL, dont 90% conditionnés en bouteilles, et détient ainsi une part estimée à 28% du marché sénégalais en 2014. La société s'appuie sur son centre emplisseur, exploité en commun avec Libya Oil et sur un réseau d'une vingtaine de grossistes en gaz conditionné situés dans toutes les régions du pays.

Carburants aviation/marine : Total Sénégal occupe une position forte dans les ventes de carburants destinés notamment aux compagnies aériennes. La société bénéficie dans ce secteur de la puissance du Réseau Air Total International, qui constitue pour une compagnie aérienne, un interlocuteur unique dans un grand nombre d'aéroports d'avitaillement dans le monde. En 2014, la part de marché aviation de la société au niveau local était de 28%.

Export et négoce : L'activité export et négoce représente un débouché important pour Total Sénégal, d'environ 51 300 tonnes en 2013, soit 10% de l'activité du distributeur (96 100 tonnes en 2014, soit 16% de l'activité en 2014). Total Sénégal exporte principalement vers le Mali.

Lubrifiants : Essentiellement destinés à la clientèle d'entreprises, les lubrifiants de moteur Total sont reconnus pour leur qualité. Avec 9 800 tonnes de ventes en 2014, c'est une activité à forte marge. Pour les particuliers, la société a inauguré un réseau de sites dédiés aux lubrifiants, qui sont désormais aussi distribués hors stations.

Le secteur

Volumes et parts de marché

<i>En milliers de tonnes</i>	2011		2012		2013		2014	
	Volume	Part de marché	Volume	Part de marché	Volume	Part de marché	Volume	Part de marché
Réseau	516.7		505.3		533.0		568.9	
dont Total Sénégal	182.0	35.2%	168.8	33.4%	191.4	35.9%	215.5	37.9%
Clientèle entreprises	572.6		331.1		380.1		383.1	
dont Total Sénégal	156.4	27.3%	152.4	46.0%	144.4	38.0%	171.4	44.7%
GPL	104.9		101.7		103.2		111.0	
dont Total Sénégal	32.2	30.7%	30.3	29.8%	30.4	29.5%	30.6	27.6%
Marché SENELEC	571.4		583.4		586.4		633.0	
dont Total Sénégal	8.3	1.5%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Total du marché terrestre*	1765.6		1521.5		1602.7		1696.0	
dont Total Sénégal	378.9	21.5%	351.5	23.1%	366.0	22.8%	417.5	24.6%
Aviation	222.8		197.3		248.9		219.7	
dont Total Sénégal	57.2	25.7%	81.2	41.2%	71.8	28.8%	62.5	28.4%
Soutes	73.2		69.3		67.2		85.2	
dont Total Sénégal	12.9	17.6%	14.5	20.9%	10.8	16.1%	10.2	12.0%
Total du marché non-terrestre*	296.0		266.6		316.1		304.9	
dont Total Sénégal	70.1	23.7%	95.7	35.9%	82.6	26.1%	72.7	23.8%
Grand total du marché intérieur*	2061.6		1788.1		1918.8	0	2000.9	
dont Total Sénégal	449.0	21.8%	447.2	25.0%	448.6	23.4%	490.2	24.5%
Ventes massives concurrents	45.6		72.9		26.9		38.6	
Volume lubrifiants Total Sénégal	7.7		8.3		9.2		9.8	
Volume export/négoce Total Sénégal	39.0		29.3		24.4		57.5	
Tous les volumes de Total Sénégal	541.3		557.7		509.1		596.1	

* Hors lubrifiants et export/négoce. Source: CNH.

- Sociétés de distribution multinationales: Total Sénégal, Vivo/Shell ; Oil Lybia ; Oryx ; Puma Energy (Trafigura)
- Distributeurs indépendants, au nombre de 21, dont les principaux sont: DIPROM; Elton ; Touba Oil - Touba Gaz ; VitoGaz ; API ; Star Oil ; Al Azar Oil ; Agaz ; LMDB ; Eydon ; Eres ; GIE CMM ; Serigne Gueye & fils ; MKA Excellence.

Le Comité National des Hydrocarbures

L'industrie pétrolière au Sénégal est régulée par le Ministère de l'Énergie et du Développement des Energies Renouvelables, qui assure la tutelle technique du Comité National des Hydrocarbures (CNH). Les principaux textes encadrant l'activité du secteur pétrolier sont la Loi N°98-05 du 8 janvier 1998 portant Code Pétrolier et la loi N° 98-31 du 14 avril 1998 relative aux activités d'importation, de raffinage, de stockage, de transport et de distribution des hydrocarbures. La structure de prix des produits pétroliers, établie par le CNH, est révisée toutes les 4 semaines environ. Le CNH fixe le prix « ex-dépôt » (prix d'achat des produits raffinés à la Société Africaine de Raffinage, la SAR) ainsi que le prix de vente au consommateur. La marge distributeur est fixe. La plupart des prix des produits pétroliers sont régulés, à l'exception des lubrifiants et des carburants utilisés pour l'aviation.

La formation des prix

La structure de prix suivante (depuis le 6 juin 2015) est établie pour l'approvisionnement local et la vente sur le marché sénégalais de produits pétroliers au cours d'un mois donné :

	Produits blancs	Produits noirs
1 Prix parité importation	Prix basé sur le CIF NWE (Cost Insurance Fret sur le marché North West Europe), intégrant les FSIPP (Fonds de Sécurisation des Importations de Produits Pétroliers) et PSE (Prélèvement Soutien à l'Energie)	
2 Base taxable	Base de calcul des droits de porte	
3 Droit de porte	Inclut droits de douane et redevance statistique	
4 Prix ex-dépôt (1+3)	Prix d'achat à la SAR	
5 Stabilisation fiscale	Variation de la base de calcul de la TVA	
6 Taxe spécifique	Taxe payée mensuellement à l'Etat sur la base des volumes vendus	Non applicable
7 Marge distributeur (brute)	70 F CFA / litre	37 430 F CFA / tonne
dont: péréquation transport	20 F CFA / litre	
dont: frais de passage dépôt	7 FCFA / litre	
8 Base TVA (1+3+6+7+5)		
9 TVA (18% x base TVA)		
10 Prix de vente détaillant (4+6+7+9)		
11 Marge détaillant	14,5 F CFA / litre	
12 Prix de vente au consommateur		

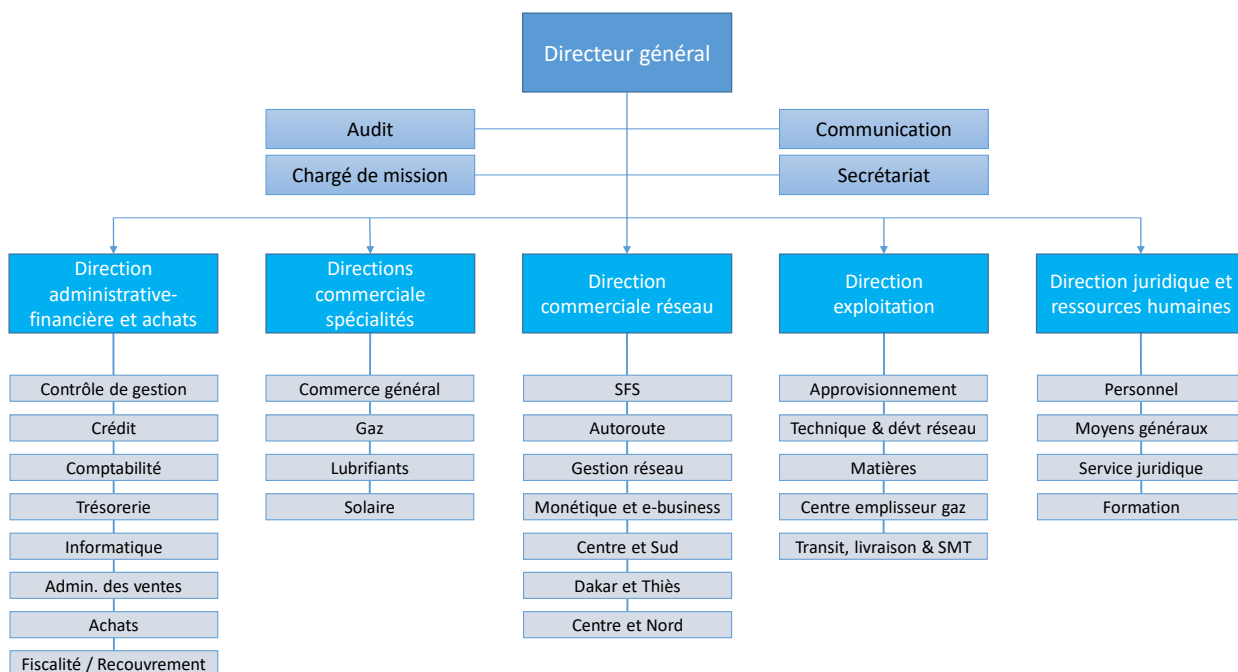
N.B. : Marge nette distributeur des produits blancs = $70 - 20 - 7 = 43 \text{ F CFA / litre}$

Produits blancs et produits noirs

Le pétrole brut fournit deux grandes catégories de produits : les premiers sont des liquides presque incolores que les raffineurs désignent fréquemment par le terme « **blanc** ». Ce sont les essences classiques ou spéciales, le carburéacteur, le kérosène et le gazole; leur particularité commune est leur capacité à être distillés à pression atmosphérique. Les autres produits pétroliers, liquides ou solides, sont de couleur brune, presque « **noire** »; il s'agit essentiellement des fuels lourds, des bitumes et, dans certains cas, du coke. En raffinerie, cette distinction entre produits blancs et noirs n'est pas artificielle: elle engendre, le plus souvent, des compétences et des activités différentes.

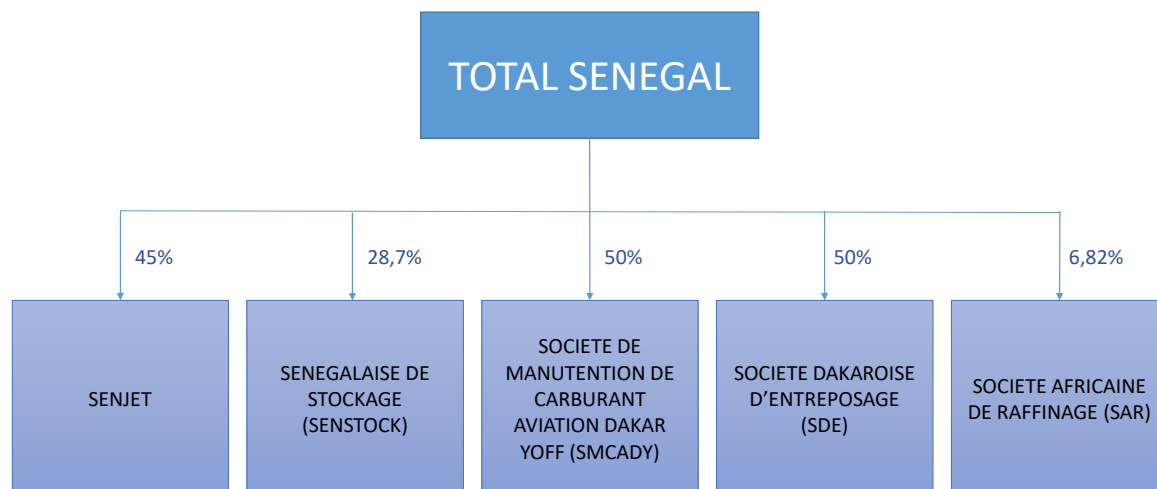
Organisation opérationnelle

L'organigramme de Total Sénégal se présente comme suit :



Les filiales et les participations

Les filiales et participations de Total Sénégal se présentent comme suit :



TOTAL SÉNÉGAL

SENJET a vocation à exploiter le dépôt de stockage du nouvel Aéroport International Blaise DIAGNE. Son actionnariat est le suivant : 45% Total Sénégal, 45% DIPROM, 10% SAR.

SENSTOCK (Sénégalaise de Stockage) détient et opère des dépôts de stockage de produits pétroliers, répartis sur trois sites (dépôts ex-Société des Produits Pétroliers « Produits Blancs », « Produits Noirs » et dépôt de Mbao). Son actionnariat est le suivant: DIPROM 36.9%, SAR 16.4%, Total Sénégal 28,7%, Puma Energy 18%.

La SMCADY (Société de Manutention de Carburants Aviation Dakar-Yoff) est la société de stockage et d'avitaillement aéroportuaire de Dakar, d'une capacité de stockage de 3 300 m³. Son actionnariat est le suivant: Vivo Energy 25%, Libya Oil 25%, Total Sénégal 50%.

La SDE (Société Dakaroise d'Entreposage) détient et opère un dépôt de stockage de fuel à proximité immédiate de la centrale SENELEC du Cap des Biches, d'une capacité de 7 650 m³. Son actionnariat est le suivant: Vivo Energy 50%, Total Sénégal 50%.

La SAR (Société Africaine de Raffinage) a pour principale activité d'importer et de raffiner du pétrole brut. Avec une production de près de 800 000 tonnes métriques, elle approvisionne le marché sénégalais en produits pétroliers : gaz butane, essence, kérosène, gasoil, diesel, fuel oil. Son actionnariat est le suivant: Etat sénégalais via Petrosen 46%, Saudi Bin Laden Group 34%, Total Sénégal 6,8%, Total Outre-Mer 13,2%.

Par ailleurs, Total Sénégal exploite un centre emplisseur de gaz butane, détenu en copropriété (groupement d'actifs) par Total Sénégal à hauteur de 80% et par la société Libya Oil à hauteur de 20%.

Les certifications

Le système de management de Total Sénégal a été certifié en conformité avec la norme **ISO 9001 :2008** par DNV Business Assurance en juin 2014, pour une durée de 3 ans. Cette certification a été obtenue pour la première fois en 2005.

Chiffres clés

Total Sénégal – Comptes sociaux aux normes comptables OHADA

COMPTE DE RESULTAT (en millions de FCFA)	12/31/2009	12/31/2010	12/31/2011	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014
Chiffre d'affaires (CA)	200,756	257,181	337,602	366,791	340,509	422,988
Production stockée (ou déstockage)	612	1,391	-1,073	-427	-164	-1,489
Production immobilisée	0	0	0	0	0	0
Autres produits	2,032	1,476	1,239	2,145	3,381	644
PRODUITS D'EXPLOITATION	203,400	260,048	337,767	368,509	343,726	422,143
Achats de marchandises	-172,711	-229,093	-302,175	-333,728	-299,591	-360,795
Achats de matières premières et fournitures liées	0	0	0	0	0	0
Autres achats	-503	-603	-731	-641	-669	-744
Transports	-4,936	-4,551	-5,428	-5,989	-6,440	-7,619
Services extérieurs	-8,237	-9,090	-12,481	-15,692	-23,401	-39,054
Autres charges	-1,129	-1,235	-1,995	-3,410	-1,743	-2,068
VALEUR AJOUTEE	15,883	15,476	14,957	9,049	11,883	11,883
% CA	7.9%	6.0%	4.4%	2.5%	3.5%	2.8%
Impôts et taxes	-1,457	-2,961	-977	-1,136	-2,311	-1,323
Charges de personnel	-3,548	-3,979	-4,801	-5,575	-5,554	-4,259
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	10,878	8,536	9,179	2,337	4,017	6,280
% CA	5.4%	3.3%	2.7%	0.6%	1.2%	1.5%
Dotations aux amortissements et aux provisions	-4,993	-4,925	-3,026	-4,267	-3,243	-3,580
Reprises de provisions	9	1,153	1,076	1	2,213	497
Transferts de charges	0	0	0	0	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	5,893	4,764	7,229	-1,930	2,988	3,197
% CA	2.9%	1.9%	2.1%	-0.5%	0.9%	0.8%
Résultat financier	316	1,762	864	-125	-390	77
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	69	154	2,985	-2,358	4	3,701
Impôt sur le résultat	-2,167	-1,602	-2,294	-393	-450	-2,074
RESULTAT NET	4,112	5,078	8,784	-4,806	2,151	4,901
% CA	2.0%	2.0%	2.6%	-1.3%	0.6%	1.2%

BILAN (en millions de FCFA)	12/31/2009	12/31/2010	12/31/2011	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014
Charges immobilisées	21	13	5	1	131	208
Immobilisations incorporelles	917	916	728	540	625	679
Immobilisations corporelles	14,612	14,186	15,704	15,319	21,877	26,291
Avances et acomptes versés sur immobilisations	0	0	0	0	0	0
Immobilisations financières	2,665	3,817	4,843	8,091	11,390	11,171
Actif circulant H.A.O	0	0	0	0	0	0
Stocks	10,001	12,823	13,924	9,478	25,645	8,789
Créances et emplois assimilés	40,563	52,914	57,961	54,208	58,359	64,149
Trésorerie - Actif	4,013	7,339	9,289	558	4,630	8,862
Ecart de conversion - Actif	0	0	0	0	57	60
TOTAL ACTIF	72,790	92,009	102,455	88,194	122,713	120,210
Capital	3,258	3,258	3,258	3,258	3,258	3,258
Primes et réserves	13,606	13,606	12,169	16,718	11,912	11,414
Résultat net de l'exercice	4,112	5,078	8,784	-4,806	2,151	4,901
Provisions réglementées et fonds assimilés	103	79	42	42	42	42
Dettes financières	6,845	5,859	4,748	6,009	4,577	5,273
Dettes circulantes et ressources assimilées H.A.O	0	606	0	0	0	0
Clients, avances reçues	1,952	3,034	4,543	5,083	5,263	5,325
Fournisseurs d'exploitation	11,785	29,662	22,768	32,973	37,853	34,363
Dettes fiscales	5,589	6,722	10,471	4,589	5,901	9,591
Dettes sociales	428	344	408	341	334	384
Autres dettes et risques provisionnés	3,205	102	198	130	350	2,400
Trésorerie - Passif	21,889	23,612	34,878	23,756	51,065	43,142
Ecart de conversion - Passif	19	49	189	102	8	118
TOTAL PASSIF	72,790	92,009	102,455	88,194	122,713	120,210

TOTAL SÉNÉGAL

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (en millions de FCFA)	12/31/2009	12/31/2010	12/31/2011	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014
Capacité d'autofinancement (CAF)(+)	9,027	8,696	7,749	1,819	3,177	4,283
Variation de BFR(-)	16,585	-1,773	7,482	-12,841	13,885	-13,535
Investissements (I)(-)	2,362	4,503	2,306	5,362	12,686	3,353
Free Cash Flow (FCF) (1)	-9,920	5,967	-2,039	9,298	-23,395	14,465
Dettes financières nettes (2)	24,721	22,131	30,336	29,206	51,012	39,552

TAUX DE CROISSANCE - COMPTE DE RESULTAT (en %)	12/31/2009	12/31/2010	12/31/2011	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014
Chiffre d'affaires (CA)	-31.8	28.1	31.3	8.6	-7.2	24.2
Production stockée (ou déstockage)	--	127.4	-177.2	-60.2	-61.6	808.1
Production immobilisée	--	--	--	--	--	--
Autres produits	-69.8	-27.4	-16.1	73.2	57.6	-80.9
PRODUITS D'EXPLOITATION	-32.5	27.9	29.9	9.1	-6.7	22.8
Achats de marchandises	-35.2	32.6	31.9	10.4	-10.2	20.4
Achats de matières premières et fournitures liées	--	--	--	--	--	--
Autres achats	-6.3	19.8	21.2	-12.3	4.4	11.2
Transports	8.3	-7.8	19.3	10.3	7.5	18.3
Services extérieurs	9.0	10.4	37.3	25.7	49.1	66.9
Autres charges	-81.2	9.4	61.5	70.9	-48.9	18.7
VALEUR AJOUTEE	0.5	-2.6	-3.4	-39.5	31.3	-0.2
Impôts et taxes	41.3	103.2	-67.0	16.3	103.4	-42.7
Charges de personnel	-17.8	12.1	20.6	16.1	-0.4	-23.3
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	4.0	-21.5	7.5	-74.5	71.9	56.3
Dotations aux amortissements et aux provisions	41.8	-1.4	-38.6	41.0	-24.0	10.4
Reprises de provisions	-96.5	12,321.1	-6.7	-100.0	442,543.8	-77.5
Transferts de charges	-100.0	--	--	--	--	--
RESULTAT D'EXPLOITATION	-18.2	-19.2	51.8	-126.7	-254.8	7.0
Résultat financier	-63.3	458.1	-51.0	-114.5	211.5	-119.8
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	-85.9	121.6	1,840.7	-179.0	-100.2	84,192.5
Impôt sur le résultat	104.9	-26.1	43.2	-82.9	14.7	360.7
RESULTAT NET	-36.7	23.5	73.0	-154.7	-144.8	127.8

TAUX DE CROISSANCE - BILAN (en %)	12/31/2009	12/31/2010	12/31/2011	12/31/2012	12/31/2013	1/1/2014
Charges immobilisées	-28	-36	-61	-86	17,751	59
Immobilisations incorporelles	142.1	0.0	-20.5	-25.8	15.8	8.5
Immobilisations corporelles	-9.0	-2.9	10.7	-2.5	42.8	20.2
Avances et acomptes versés sur immobilisations	--	--	--	--	--	--
Immobilisations financières	7.6	43.2	26.9	67.1	40.8	-1.9
Actif circulant H.A.O	--	--	--	--	--	--
Stocks	-6.7	28.2	8.6	-31.9	170.6	-65.7
Créances et emplois assimilés	-15.1	30.4	9.5	-6.5	7.7	9.9
Trésorerie - Actif	-70.6	82.9	26.6	-94.0	729.3	91.4
Ecart de conversion - Actif	--	--	--	--	--	4.4
TOTAL ACTIF	-20.2	26.4	11.4	-13.9	39.1	-2.0
Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Primes et réserves	0.1	0.0	-10.6	37.4	-28.7	-4.2
Résultat net de l'exercice	-36.7	23.5	73.0	-154.7	-144.8	127.8
Provisions réglementées et fonds assimilés	0.0	-23.0	-47.3	0.0	0.0	0.0
Dettes financières	37.4	-14.4	-19.0	26.6	-23.8	15.2
Dettes circulantes et ressources assimilées H.A.O	-100.0	--	-100.0	--	--	--
Clients, avances reçues	-75.5	55.4	49.7	11.9	3.5	1.2
Fournisseurs d'exploitation	-56.7	151.7	-23.2	44.8	14.8	-9.2
Dettes fiscales	-42.4	20.3	55.8	-56.2	28.6	62.5
Dettes sociales	-21.3	-19.7	18.7	-16.3	-2.2	15.0
Autres dettes et risques provisionnés	57.3	-96.8	95.4	-34.7	169.7	586.6
Trésorerie - Passif	56.3	7.9	47.7	-31.9	115.0	-15.5
Ecart de conversion - Passif	--	150.5	288.0	-46.1	-92.2	1,394.3
TOTAL PASSIF	-20.1	26.4	11.4	-13.9	39.1	-2.0

RATIOS	12/31/2009	12/31/2010	12/31/2011	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014
Rentabilité						
Volumes ('000 tonnes)	443.9	496.4	541.3	557.7	509.3	596.0
Marge de profit (RN/CA) en %	2.0	2.0	2.6	-1.3	0.6	1.2
Rotation des actifs (CA/TA) en %	275.8	279.5	329.5	415.9	277.5	351.9
Levier financier (TA/FP) en %	345.3	417.8	422.5	579.8	706.8	612.9
Retour sur fonds propres (RN/FP) en %	19.5	23.1	36.2	-31.6	12.4	25.0
ROA (RN/TA) en %	5.6	5.5	8.6	-5.4	1.8	4.1
Marge brute sur frais variables (MBFV) en milliards de FCFA	21.4	21.3	23.3	19.6	19.1	23.6
MBFV par tonne ('000 F CFA)	48.2	42.9	43.0	35.1	37.5	39.6
Charges d'exploitation/Produits d'exploitation en %	97.1	98.2	97.9	100.5	99.1	99.2
Liquidité						
Ratio de liquidité générale (AC/PC) en %	220.2	162.4	187.3	147.7	169.0	140.1
Ratio de liquidité de l'actif (AC/TA) en %	69.5	71.4	70.2	72.2	68.5	60.7
Rotation des stocks (en nombre de fois / an)	17.3	17.9	21.7	35.2	11.7	41.0
Délais clients (en jours de CA) (3)	60.6	61.7	51.5	44.3	51.4	45.5
Délais fournisseurs (en jours de CA) (3)	17.6	34.6	20.2	27.0	33.4	24.4
Flexibilité financière						
Gearing (Dette financière/FP) en %	32.5	26.6	19.6	39.5	26.4	26.9
Couverture des charges d'intérêt (EBE/intérêts financiers)	19.4	12.6	9.1	1.9	3.9	5.1
Dette financière/EBE en %	62.9	68.6	51.7	257.1	113.9	84.0

Notes

(1) FCF = CAF +/- Variation de BFR - Investissements, ce sont les flux opérationnel libres de tout engagement opérationnel

(2) Dette financière nette = Dette financière + trésorerie passif - trésorerie actif

(3) Taux de TVA utilisé 20%

CAF = Capacité d'autofinancement

RN = Résultat Net

CA = Chiffre d'affaires

TA = Total Actif

FP = Fonds Propres

AC = Actif Circulant

PC = Passif Circulant

© 2015 Emerging Markets Rating (EMR) & West Africa Rating Agency (WARA). Tous droits réservés. WARA est une Agence de Notation de l'UEMOA agréée par le CREPMF.

La notation de crédit est une opinion sur la capacité et la volonté d'un émetteur à faire face au remboursement de ses obligations financières, et non une quelconque appréciation de la valeur des actions de cet émetteur. Il est rappelé qu'il peut être risqué pour un investisseur de fonder sa décision d'investissement sur la seule notation de crédit.

La compréhension des méthodologies et échelles propres à WARA est essentielle pour mesurer la portée des opinions présentées dans les rapports. Il est vivement recommandé aux lecteurs des rapports de se rapprocher de WARA aux fins d'en obtenir copie.

Toutes les informations contenues dans nos rapports ont été obtenues à partir de sources considérées comme fiables. Cependant, étant donné la possibilité d'erreurs humaines ou d'autres aléas, toute information est présentée « en l'état » et sans aucune garantie que ce soit. WARA met tous les moyens à sa disposition pour vérifier la qualité de l'information utilisée pour délivrer une notation. WARA n'étant pas un réviseur de comptes, aucune garantie d'exhaustivité ne peut être fournie. En aucun cas WARA ne pourrait être tenu responsable et redevable à une personne ou une entité pour une quelconque perte réalisée suite à l'émission d'un de ses rapports ; chaque utilisateur de nos rapports est pleinement responsable de l'interprétation qu'il fera des opinions présentées. Ce rapport ne constitue en aucun cas un conseil de vendre, garder ou acheter un quelconque titre de créance.

Auteurs :

Anouar HASSOUNE, Analyste Principal

Charbel GHAZI, Analyste Support

