

A l'issue de sa première évaluation, WARA assigne la note de « A- » à SENELEC, au même niveau de notation que la République du Sénégal. La perspective est stable.

Dakar - Le 10/12/2018

West Africa Rating Agency (WARA) annonce la publication de la première notation de SENELEC (la Société Nationale d'Électricité du Sénégal). Sur son échelle régionale, WARA assigne à SENELEC la notation de long terme de « A- », en grade d'investissement, tandis que sa notation de court terme est « w-3 ». La perspective attachée à ces notations est stable.

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

SENELEC a été créée en 1983 pour assurer la production, le transport, la distribution et de la vente d'électricité au Sénégal. Bien qu'ayant le statut de société anonyme, SENELEC est entièrement contrôlée et régulée par l'Etat du Sénégal, en raison de sa mission de service public et de sa position stratégique au sein de l'écosystème socio-économique du pays.

Sa notation reflète : i) sa position de monopole de fait dans son secteur ; ii) une équipe de direction très compétente qui a pris la pleine mesure des défis à relever ; iii) une vision stratégique claire appuyée par une très bonne qualité d'exécution ; iv) une amélioration spectaculaire de la rentabilité et des ratios d'endettement ; v) l'importance de sa mission de service public qui est de fournir l'électricité nécessaire au bon développement du pays.

En revanche, la notation de SENELEC est contrainte par : i) le fait que l'entreprise est encore à la recherche d'une meilleure efficacité opérationnelle ; ii) une flexibilité financière qui, bien qu'en nette amélioration, reste en deçà des performances de ses pairs notés dans la même catégorie ; iii) la mobilisation de ressources externes pour financer la hausse de son activité et les investissements dans le cadre du Plan Yessal risquent de peser encore un peu plus sur sa rentabilité financière et son niveau d'endettement.

La notation de contrepartie à long terme en devise locale de SENELEC (A-) bénéficie de trois crans de support externe, eu égard au statut de monopole de fait de l'entreprise et du caractère vital de sa mission d'intérêt général. Aussi la notation de SENELEC (A-) est-elle égalisée avec celle, non sollicitée, de la République du Sénégal (ns.A-).

Une amélioration de la notation de SENELEC est tributaire : i) d'une amélioration de la notation souveraine du Sénégal, ce qui paraît peu probable à court terme compte tenu de son rehaussement très récent dans la catégorie de notation « ns.A- » ; ii) d'une amélioration significative du contexte macroéconomique et/ou sectoriel sénégalais, ce qui paraît assez peu probable à moyen terme, mais possible à long terme ; iii) de l'extension de son maillage territorial mesurable par l'évolution du taux d'électrification ; iv) du succès de l'exécution de son plan stratégique à horizon 2020 ; v) du renforcement de sa rentabilité, subséquent à une amélioration de son efficacité opérationnelle et de la hausse du rendement de sa distribution ; et vi) de sa capacité à relever le défi de l'ouverture à la concurrence pour les activités de transport et de distribution d'électricité.

Une détérioration de la notation de SENELEC serait la conséquence : i) du reflux de l'Etat du Sénégal quant à sa politique de soutien au secteur de l'électricité, ce qui paraît très peu probable à moyen terme, eu égard au calibre des projets en cours de réalisation ; ii) d'une détérioration des résultats de SENELEC en raison de l'affaiblissement de sa performance opérationnelle et/ou financière ; iii) de la perte de parts de marché en production sur son marché national ; ou iv) de la perte de parts de marché dans les segments du transport et de la distribution d'électricité, ce qui est peu probable à court et moyen termes en raison des barrières à l'entrée que sont la taille des infrastructures et les montants d'investissements en jeu .

A titre de référence, WARA estime qu'à moyen terme la probabilité d'occurrence des deux scénarii reste équilibrée.

La méthodologie que WARA utilise pour la notation de SENELEC est la méthodologie de notation des entreprises industrielles et commerciales, publiée le 15 juillet 2012, révisée en août 2018 et 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 SENELEC sont principalement les informations privatives obtenues lors des échanges avec le management de SENELEC, au cours des mois de novembre et décembre 2018. Ces informations, couplées à des sources publiquement disponibles, sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite de la notation de SENELEC.

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

La note de SENELEC de « A- » est donc trois crans au-dessus de la note acceptée par l'AMF-UMOA (ex-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

Analyste principal

Hamza HAJI

hamza.haji@rating-africa.org

+221 33 825 72 22 | +221 77 392 78 27