

**Senelec**

**A-/Stable/w-3**

**CARTE D'IDENTITÉ**

**Décembre 2019**

**Oumar NDIAYE**

oumar.ndiaye@rating-africa.org

+221 33 824 60 14 | +221 77 400 42 91

**Hamza HAJI**

hamza.haji@rating-africa.org

+221 33 824 60 14 | + 221 77 791 02 39

## TABLE DES MATIÈRES

---

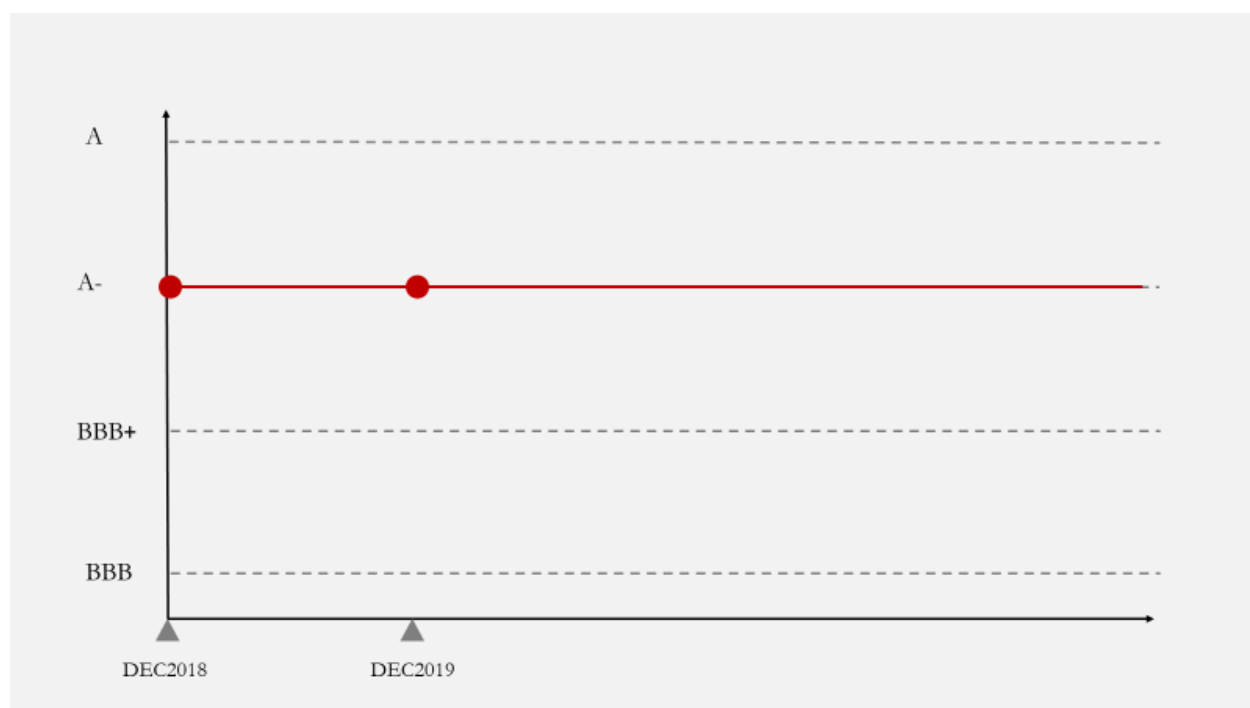
|   |    |
|---|----|
| NOTATION.....   | 3  |
| ÉVOLUTION DE LA NOTE DE LONG TERME .....              | 3  |
| RÉSUMÉ .....  | 3  |
| <b>Les filiales de Senelec</b> .....                  | 4  |
| <b>Actionnariat et Conseil d'administration</b> ..... | 6  |
| Structure actionnariale.....                          | 6  |
| Composition du Conseil d'administration.....          | 7  |
| <b>Modèle d'affaires et organisation</b> .....        | 7  |
| Modèle d'affaires .....                               | 7  |
| Lignes de métiers.....                                | 9  |
| Tarification .....                                    | 9  |
| Objectifs et modes d'action.....                      | 11 |
| Organisation.....                                     | 13 |
| Organigramme des principales directions .....         | 14 |
| <b>Certifications</b> .....                           | 14 |
| <b>DONNEES FINANCIERES ET RATIOS</b> .....            | 16 |

W A R A

## NOTATION

| 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            |

## ÉVOLUTION DE LA NOTE DE LONG TERME



## RÉSUMÉ

- La Société d'Électricité du Sénégal (Senelec) est une société anonyme (SA) de droit sénégalais à capitaux publics majoritaires, créée en 1983 (loi 83-72 du 05/07/1983)

La Société d'Électricité du Sénégal (Senelec) a été créée en 1983 pour assurer la production, le transport, la distribution et 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. Senelec s'occupe également de l'identification, du financement et de la réalisation de nouveaux ouvrages afin d'assurer la bonne réalisation de ses missions d'intérêt général, à savoir d'apporter à la population sénégalaise et aux entreprises implantées au Sénégal l'électricité en quantité, en qualité et à un prix compétitif.

**L'Etat du Sénégal assure les fonctions de régulation à travers le Ministère du Pétrole et des Energies**, qui assure la tutelle administrative et technique du secteur de l'énergie par l'intermédiaire de la Direction de l'Energie et de la Commission de Régulation du Secteur de l'Electricité (CRSE). Pour la gestion opérationnelle du secteur, Senelec dispose d'une concession de production, de transport et de distribution d'électricité sur un périmètre géographique couvrant la zone électrifiée avec quelques localités liées à ses obligations d'électrification. Le secteur de la production est ouvert aux producteurs indépendants pour son développement futur. Cependant, Senelec dispose du statut d'acheteur unique en vertu de l'article 19 de la loi n° 98-29 du 14 avril 1998 pour une durée de 10 ans à compter du 31 mars 1999. Cette période d'exclusivité est prorogée de 10 ans à compter du 31 mars 2009. La loi 2002-01 a transféré à l'Etat du Sénégal la propriété des installations de production, de transport, de distribution, les postes et lignes électriques de Senelec ainsi que les droits immobiliers attachés à ses immobilisations.

**L'Etat du Sénégal assure les fonctions de contrôle et de financement à travers le Ministère des Finances et du Budget.** Ce dernier a mis en place un Fonds spécial de Soutien au Secteur de l'Energie (FSE). Le FSE a pour mission de : i) gérer les ressources financières collectées à destination de Senelec (compensation, investissements etc.) ; ii) sécuriser les approvisionnements en combustibles et les achats d'énergie destinés à la fourniture d'électricité ; iii) et éventuellement financer ou contribuer à la mobilisation de financements pour la réalisation du Plan d'urgence et Plan de relance et de restructuration du secteur de l'énergie, à travers une quote-part dédiée aux investissements qui sera fixée par arrêté conjoint du Ministre chargé des Finances et du Ministre chargé de l'Energie.

**L'entreprise s'est investie depuis 2015 dans la réalisation de vastes projets qui devraient lui permettre dans quelques années d'être encore plus compétitive et d'améliorer de façon substantielle sa qualité de service.** Ces projets sont inscrits dans le Plan d'Actions Prioritaires prévu sur trois ans (de 2016 à 2018) pour un montant de 700 milliards FCFA et dans le Plan Stratégique 2016-2020. Les projets concernent la modernisation de l'infrastructure industrielle dans les domaines de la production, du transport et de la distribution, mais également la redynamisation du service commercial. Au demeurant, un accent particulier est mis sur l'accueil de la clientèle, le développement des nouveaux services (compteurs à prépaiement dit « Woyofal et compteurs intelligents), la rénovation des agences, la digitalisation des supports commerciaux, etc. Ainsi, les offres de service sont mieux adaptées aux besoins **spécifiques des divers clients de l'entreprise, c'est-à-dire les ménages et les industriels.**

## Les filiales de Senelec

### **AKILEE SA :**

AKILEE SA est une société technologique de services énergétiques, filiale à 34% de Senelec, qui développe des solutions pour les opérateurs, et notamment pour son principal actionnaire, de nombreuses solutions visant à améliorer la performance opérationnelle et à accroître la satisfaction des clients. AKILEE offre dans le même temps des solutions de maîtrise de

l'énergie pour les consommateurs, particuliers et professionnels, en s'appuyant sur les technologies digitales (compteurs communicants/intelligents et IOT), l'efficacité énergétique et les énergies renouvelables. AKILEE a développé un système d'information analytique puissant, robuste et en perpétuel développement, qui est au cœur des solutions offertes. Son principal objectif de contribuer au développement de l'accès à l'énergie par le biais de l'optimisation des consommations et à travers la fourniture des services énergétiques à forte valeur ajoutée pour l'ensemble des acteurs du secteur de l'énergie : particuliers, professionnels, opérateurs et régulateurs.

**EXCELLEC SA :**

Sur autorisation de son Conseil d'Administration en sa séance du 25 octobre 2016, Senelec s'est associée avec la société Azur Investment Holding dans le but de créer la société EXCELLEC SA, spécialisée dans la fabrication de poteaux en béton armé destinés à supporter les lignes électriques indispensables à l'acheminement de l'électricité vers les centres de consommation. Cela contribue à maîtriser les délais de réalisation des projets de distribution liée à la qualité de service et au développement des ventes. Senelec détient 30% des parts du capital d'EXCELLEC SA.

**PROQUELEC :**

PROQUELEC est une entité associative regroupant les professionnels de la filière de l'électricité, dont le Directeur Général de Senelec en est le Président du Conseil d'Administration. Elle intervient dans les activités de contrôle de conformité, de diagnostic de sécurité électrique, d'audit énergétique et de formation des électriciens. Depuis sa création, PROQUELEC s'est beaucoup investie entre autres dans les domaines du contrôle de conformité des installations électriques, de l'édition de mémentos, de la normalisation, du mode d'alimentation électrique des marchés, et de la lutte contre le matériel électrique de contrefaçon. En résumé, la société a comme but principal la promotion de la qualité du matériel et des installations électriques intérieures par la vulgarisation des normes et des dispositions sécuritaires dans les locaux d'habitation, les espaces publics et les entreprises.

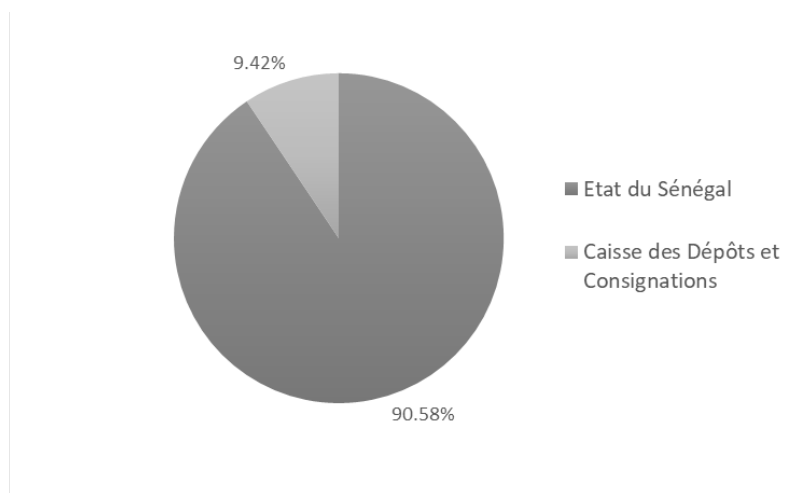
**SIMELEC :**

Cette société est née d'un partenariat entre Senelec, CGE et Cauris Investissement dans le cadre de la maîtrise des approvisionnements en compteurs de Senelec. Ce partenariat entre Senelec et SIMELEC a été étendu à l'étalonnage des compteurs recyclés, au recyclage des compteurs post-paiement, à l'assemblage de compteurs, au stockage et à la livraison de compteurs aux exploitations.

## Actionnariat et Conseil d'administration

### Structure actionnariale

Le capital social de Senelec au 31 décembre 2018 est de 175 236 340 000 FCFA réparti 17 523 634 actions. Le capital de départ était de 79 433 850 000 FCFA en 1983. L'Etat du Sénégal détient la majorité absolue dans le capital de Senelec. Au 31 décembre 2018, la répartition du capital social de Senelec se présente comme suit :



Le capital social de la société a été augmenté en 2014 (+118 717 millions de FCFA) avec une entrée dans le capital de Senelec de la Caisse des Dépôts et Consignations. Ainsi, le capital de Senelec avait augmenté de 22 445 millions de FCFA après conversion de la créance de la Caisse des Dépôts et Consignations et de 96 272 millions de FCFA suite à la reconversion de la dette restante du règlement croisé des dettes de Senelec vis-à-vis l'Etat du Sénégal. Par ailleurs, le montant du capital non libéré qui s'élevait à 6 101 millions de FCFA au 31 décembre 2013 avait été déduit du capital social de la société en 2014. En 2016, le capital avait été diminué par incorporation du report à nouveau négatif (-63 056 408 166 FCFA).

| ANNÉES | CAPITAL SOCIAL FCFA |
|--------|---------------------|
| 2012   | 125 676 650 000     |
| 2013   | 125 676 650 000     |
| 2014   | 238 292 752 687     |
| 2015   | 238 292 752 687     |
| 2016   | 175 236 344 521     |
| 2017   | 175 236 340 000     |
| 2018   | 175 236 340 000     |

## Composition du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration de Senelec se compose des Administrateurs suivants au 31/12/2019 :

| Noms et Prénoms         | Fonctions   |
|-------------------------|---|
| Serigne Mbaye DIA       | Président du Conseil  |
| Cheikh DIOP             | Administrateur, Représentant de la Primature                    |
| Abdoulaye SAMB          | Administrateur, Représentant MFB                                |
| Adama DIALLO            | Administrateur, Représentant MPE                                |
| Ibrahima NIANE          | Administrateur, Représentant MPE                                |
| Abdou DIOP FAYE         | Administrateur, Représentant de la Direction Générale de la CDC |
| Bakary DIOP             | Administrateur, Représentant MPE                                |
| Oumy Khairy Diao DIOP   | Administrateur, Représentant MPE                                |
| Théophile Edouard AMINE | Administrateur, Représentant MFB                                |
| Abdoulaye KAMARA        | Administrateur, Représentant Présidence : Contrôleur financier  |
| Mamour FALL             | Administrateur, Expert-Comptable - Indépendant                  |
| Papa Moctar SARR        | Administrateur Général d'Entreprises - Indépendant              |

MFB : Ministère des Finances et du Budget ; MPE : Ministère du Pétrole et des Energies

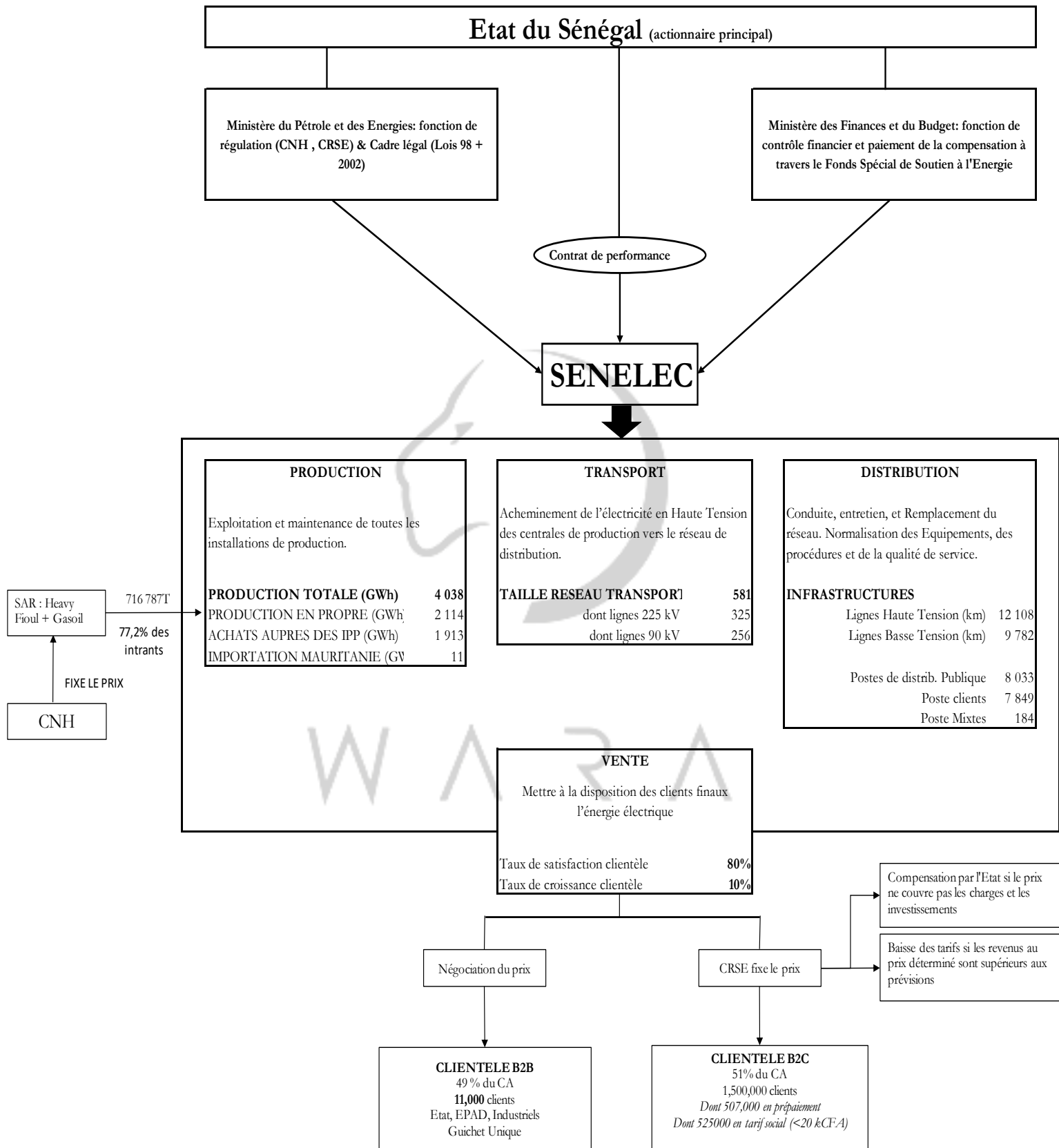
## Modèle d'affaires et organisation

### Modèle d'affaires

**L'Etat du Sénégal est l'actionnaire unique de Senelec : il détient 90,58% en propre et 9,42% de manière indirecte à travers la Caisse des Dépôts et Consignations.** Par conséquent, la supervision de la mission de service public de Senelec s'effectue à l'aune de trois vecteurs:

- 1) **Le Ministère du Pétrole et des Energies**, qui s'assure de la bonne application des deux lois encadrant l'activité de Senelec :
  - La loi 98-24 crée la CRSE qui, avec le ministère, fixe les conditions tarifaires et donne le statut d'acheteur unique à Senelec.
  - La loi 02-01 a transféré à l'Etat du Sénégal la propriété des installations de production, de transport, de distribution, les postes et lignes électriques de Senelec ainsi que les droits immobiliers attachés à ses immobilisations.
- 2) **Le Ministère des Finances et du Budget**, qui assure une mission de contrôle financier de l'entreprise.
- 3) **Le Contrat de performance entre Senelec et l'Etat**, qui définit les objectifs d'investissement, de production et de qualité de service.

**Senelec quant à elle doit assurer la production, le transport, la distribution et la vente d'énergie au client final.** Les principales fonctions de chaque cœur de métiers sont détaillées dans le schéma ci-dessous. Cette structure ainsi que le cadre réglementaire mis en place doivent ainsi répondre au défi d'électrification universelle en 2025 fixé par le président Macky SALL.





## Lignes de métiers

### **La production :**

Senelec produit l'énergie électrique pour ses clients par le biais de ses centrales réparties dans le pays. Le secteur de la production est réparti en production propre appartenant à Senelec et la production issue des IPP (producteurs indépendants). Le parc de production est constitué de centrales au diesel, de turbines à gaz, de centrale thermique à vapeur et de centrales solaires, avec la mise en service de centrales éoliennes en 2018.

### **Le transport :**

Senelec assure le transport de l'énergie produite dans les centrales vers les centres de consommation. Le transport est aussi responsable de l'équilibre entre la production et la consommation d'énergie en temps réel, de la gestion des achats, des exportations et importations d'énergie, ainsi que de la maintenance des réseaux de transport et de télécommunication.

### **La distribution :**

La Direction de la distribution de Senelec assure les activités de maintenance et d'exploitation du réseau. Elle veille à l'application rigoureuse des normes et procédés. Le réseau de distribution de Senelec achemine l'électricité sur des distances relativement courtes, des postes sources jusqu'au consommateur final.

### **La vente :**

Cette activité met à la disposition des clients finaux l'énergie électrique produite dans les centrales de Senelec et acheminée à travers les réseaux de transport et de distribution. Elle a pour mission de vendre et recouvrer les énergies fournies à la clientèle, de gérer les relations avec la clientèle et d'améliorer de manière continue la qualité de service.

## Tarification

**En application de la disposition de la loi n°98-29 du 14 avril 1998 relative au secteur de l'électricité, la Commission de Régulation du Secteur de l'Electricité (CRSE) détermine la structure et la composition des tarifs applicables par les entreprises titulaires de licence ou de concession.** En ce qui concerne Senelec, il est déterminé un Revenu Maximum Autorisé (RMA) sur trois exercices, qui se base sur des conditions économiques prédéterminées permettant à la CRSE d'anticiper sur les tendances de prix tout en permettant à la société de supporter ses charges d'exploitation et ses investissements à venir. En effet, il est prévu dans le contrat de concession de Senelec que les tarifs de vente au détail exclusive ne peuvent excéder le seuil autorisé par la formule de contrôle des revenus servant de base de calcul du RMA. Les indicateurs pris en compte dans la formule sont :

- Le taux d'inflation au Sénégal et à l'étranger ;
- Le taux de change USD-FCFA ;
- La demande des consommateurs ;
- Les prix des combustibles (fuel 380, diesel, charbon et gaz naturel).

**La révision de la formule de contrôle des revenus est prévue tous les cinq ans** par la CRSE après consultation des acteurs concernés à savoir Senelec, les associations de consommateurs et les autorités administratives. En cas de révision, les scénarios suivants peuvent se présenter :

- Si les recettes de Senelec sont supérieures au RMA, alors Senelec doit effectuer une baisse de ses tarifs ; et
- Si les recettes de Senelec sont inférieures au RMA, il est prévu un système de compensation par l'Etat du Sénégal du manque à gagner.

**Avant chaque révision, Senelec doit soumettre à la CRSE des projections de coûts devant servir à la rédaction des hypothèses de calcul du RMA.** Les projections exigées sont les suivantes :

- Les projections de demande : élaborées par Senelec à partir du modèle PVDE (prévision de la demande d'électricité dans les pays en voie de développement) afin de prévoir les investissements nécessaires pour assurer une qualité de service adéquate. Elles prennent en compte la croissance économique, le développement de l'accès à l'énergie et les grands projets.
- Les projections de dépenses d'investissement : pour faire face aux prévisions de demande expliquées ci-dessus. Elles intègrent ainsi les investissements éligibles à la base tarifaire à rémunérer dans la période de révision des conditions de tarification.
- Les projections de production : elles permettent de mesurer l'évolution de la capacité de production d'électricité de Senelec par rapport à la capacité installée. Le plan de production est déterminé en fonction de la demande à satisfaire en électricité et des caractéristiques de chacune des unités de production.
- Les projections de charges d'exploitation : elles anticipent sur les charges d'exploitation de Senelec à savoir les frais fixes d'achat d'énergie, les dépenses de personnel, les services extérieurs, les impôts et taxes.

Le RMA de SENELEC pour une année  $t$ , hors toutes taxes, au titre de la vente au détail d'électricité destinée au B2C, est déterminé par la Formule de contrôle des revenus ci-après :

$$\text{RMA}_t = (1-\theta) * A_t + \theta * B_t + \text{RTS}_t + \text{RC}_t + K_t - P_{t-1} + \text{FP}_t$$

Revenus requis ajustés par le  
facteur d'économie d'échelle

Avec:

**t** : année de détermination des revenus autorisés

**$\theta$**  : facteur d'économie d'échelle, la prédiction des économies d'échelle sur la base de ses projections d'investissements

**$A_t$**  : base de calcul de la part fixe des revenus

**$B_t$**  : base de calcul de la part variable des revenus

**$\text{RTS}_t$**  : redevance payable à la Radio-Télévision Sénégalaise (RTS) pendant l'année  $t$

**$\text{RC}_t$**  : redevance annuelle due à la CRSE pendant l'année  $t$

**$\text{FP}_t$**  : dotation du fonds de préférence

**$K_t$**  : facteur de correction des revenus

**$P_{t-1}$**  : incitation contractuelle exigible à SENELEC pour manquement durant l'année précédente  $t-1$ , aux normes de qualité et de disponibilité (énergie non fournie)

**Revenus requis** : sont déterminés à partir des données économiques de référence, des projections de charges d'exploitation, du programme d'investissements et de la rémunération de la base tarifaire à un taux de rentabilité normal.

## Objectifs et modes d'action

**Senelec a élaboré un plan stratégique 2016 - 2020, à savoir le « Plan YEESAL Senelec 2020 ».** L'implémentation du Plan stratégique a consisté à :

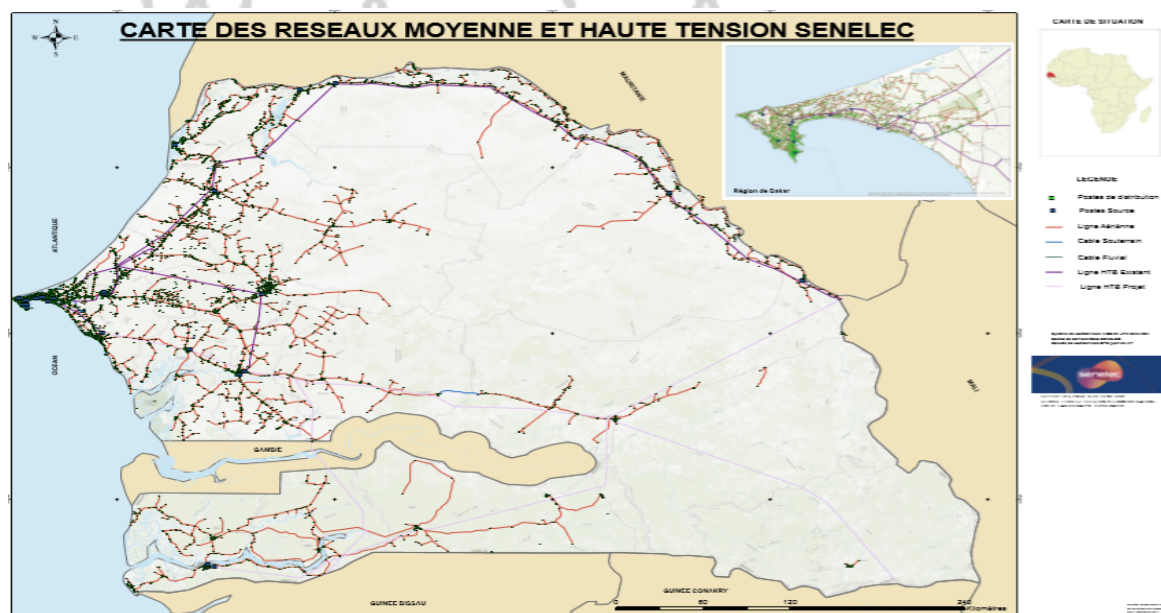
- Mettre l'entreprise aux normes internationales du métier ;
- Renforcer et améliorer les processus ;
- Renforcer la qualité de service et la sécurité des biens et des personnes ;
- Développer une culture de pilotage basée sur la gestion des risques et des processus performant d'audit et de contrôle ;
- Améliorer la gestion des ressources humaines ;
- Moderniser le système d'information pour améliorer la productivité et fournir des services à forte valeur ajoutée ; et
- Procéder à la rédaction des manuels de procédures.

Trois axes de développement ont été identifiés comme prioritaires :

- La restructuration des ressources humaines : à savoir doter le personnel en compétences supplémentaires ;
- Le renforcement des indicateurs financiers, sous la contrainte de tarifs régulés mais avec le succès grandissant du prépaiement (500.000 clients sont aujourd'hui en prépayé) ;
- L'innovation et la diversification pour s'adapter aux habitudes de consommation qui évoluent.

**L'objectif majeur reste l'électrification universelle en 2025.** La trajectoire pour y parvenir est la suivante :

| Taux d'électrification | 2012 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Objectifs 2020 |
|------------------------|------|------|------|------|------|----------------|
| Rural                  | 30%  | 31%  | 35%  | 40%  | 42 % | 66%            |
| Urbain                 | 70%  | 89%  | 91%  | 92%  | 94%  | 95%            |



**Pour atteindre tous ces objectifs, Senelec a identifié plusieurs vecteurs d'action tactique.** L'entreprise entend donc poursuivre :

- Le développement optimal de l'offre et maîtrise de la demande ;
- Le développement et mis aux normes de l'infrastructure de transport et de distribution ;
- L'accroissement du chiffre d'affaires et la satisfaction de la clientèle par un service de qualité et à un moindre coût ;
- L'amélioration de la gestion et de la rentabilité financière ; et
- La diversification des activités et innovation.

**C'est dans cette optique que Senelec a signé un Contrat de performance (2017-2019) avec l'Etat du Sénégal.** La vision de l'Etat en ce qui concerne le développement du secteur électrique se décline en différents objectifs stratégiques consistant à :

- Résorber définitivement le déficit entre l'offre et la demande en énergie électrique sur tout le territoire sénégalais ;
- Résoudre le déséquilibre financier de Senelec ; et
- Optimiser la gestion et le management de Senelec.

W A R A

## Organisation

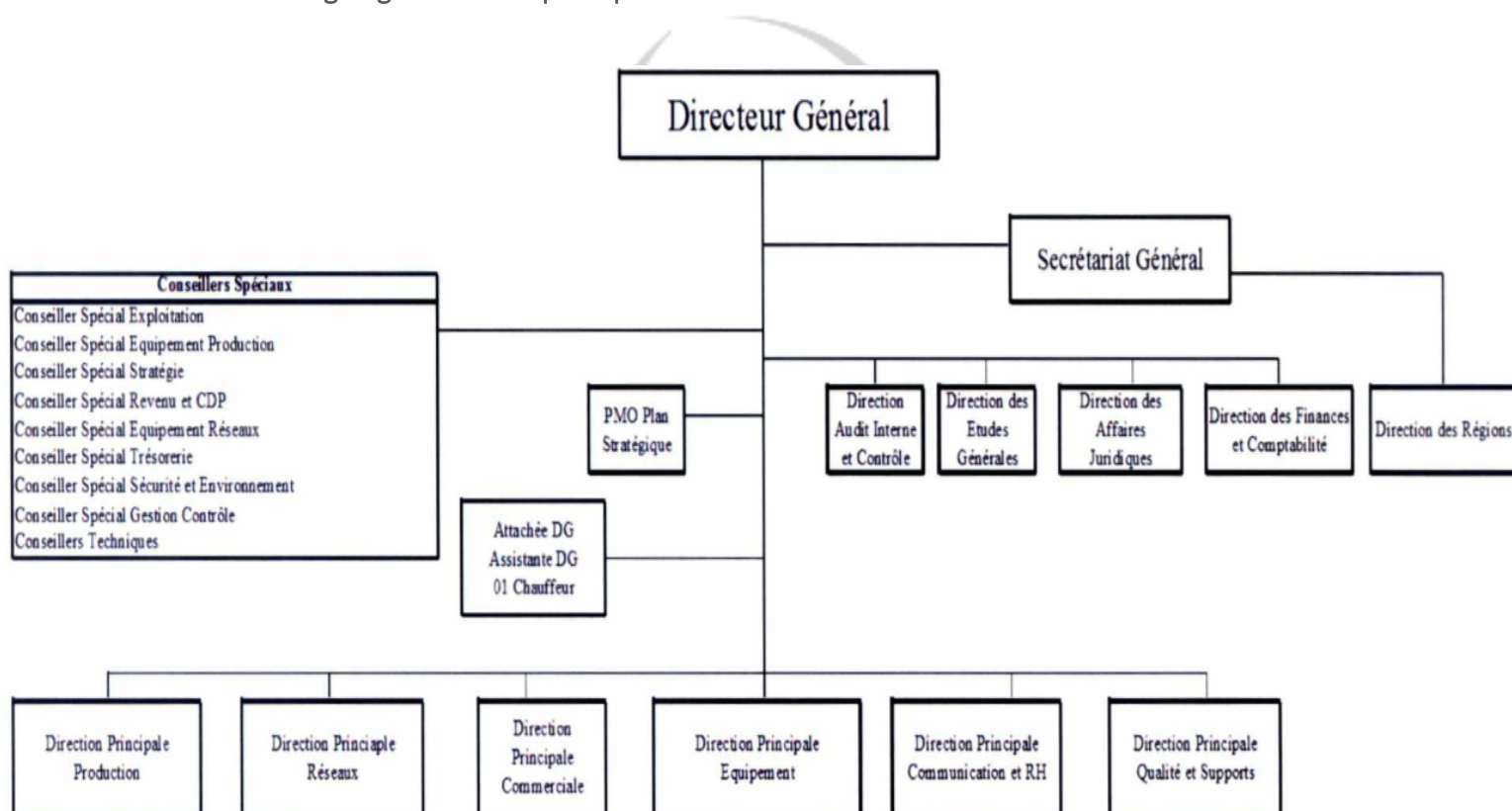
**Depuis 2016, Senelec avait entamé une réorganisation structurelle.** Une décentralisation du pouvoir de décision a été mise en place par la création et le renforcement de nouvelles directions. Cette réorganisation a permis de redistribuer les responsabilités entre les cadres expérimentés qui se sont déployés de façon horizontale et/ou verticale dans la hiérarchie de la société. Le tableau ci-dessous donne la liste du Top Management de Senelec à la date du 13 août 2019 faisant suite à la nomination du nouveau Directeur Général M. Papa Mademba BITEYE.

| DIRECTIONS              |  |
|-------------------------|--|
| Noms et prénoms         | Fonctions  |
| Papa Mademba BITEYE     | Directeur Général  |
| Moussa DIEYE            | Secrétaire Général                                       |
| Mar SAMBE               | Conseiller Spécial Gestion Contrôle                      |
| Issa DIONE              | Conseiller Spécial Equipements Production                |
| Moustapha Baidy BA      | Conseiller Spécial Stratégie                             |
| Demba SY                | Conseiller Spécial Revenu                                |
| Mbacke SENE             | Conseiller Spécial Equipement Réseaux                    |
| Mbaye DIEYE             | Conseiller Spécial Exploitation                          |
| Fatou Madiama NDIAYE    | Conseiller Spécial Finances et Trésorerie                |
| El Hadji Malick DIALLO  | Conseiller Spécial Sécurité et Environnement             |
| Safiétou DIALLO         | Conseiller Technique                                     |
| Soulé GUEYE             | Conseiller Technique                                     |
| Mouhamed EL Bachir SALL | Directeur Principal Communication et Ressources Humaines |
| Bassirou SYLLA          | Directeur Principal Qualité et Support                   |
| Papa Toby GAYE          | Directeur Principal Equipements                          |
| Thierno Oumar KANE      | Directeur Principal Production                           |
| Abdoukader KANE         | Directeur Principal Réseaux                              |
| Tabara NDOYE            | Directeur Principal Commerciale                          |
| Thierno Amadou Ba       | Directeur de l'Audit Interne et du Contrôle              |
| Falilou SEYE            | Directeur des Etudes Générales                           |
| Gora LO                 | Directeur des Affaires Juridiques                        |
| Alioune Ibrahima BA     | Directeur des Finances et de la Comptabilité             |
| Moustapha DIEYE         | Directeur des Régions                                    |

### Le Conseil d'Administration a mis en place trois Comités spécialisés :

- Investissements : suivi du plan d'investissement, sur la base d'une sélection rigoureuse, selon l'urgence, la capacité technique, le financement, et les rapports et études techniques. Les investissements sont de remplacement, de productivité, de qualité, de sécurité, ou d'expansion.
- Suivi budgétaire et réduction des coûts : budget suivi tous les trois mois, et programme de réduction des coûts (de production, de distribution et charges administratives).
- Lutte contre la fraude : notamment liée au vol d'électricité.

### Organigramme des principales directions



### Certifications

Depuis août 2017, SENELEC est la première société d'électricité en Afrique de l'Ouest à obtenir la certification ISO 9001 version 2015 par AFNOR CERTIFICATION pour ses activités consistant à produire, transporter, distribuer et vendre de l'électricité aux clients des grands comptes, assurer l'exploitation du système électrique et gérer les contrats d'achats d'Energie. En effet, les critères de validation reposent sur une forte orientation client, la

motivation et l'engagement de la Direction, l'approche « processus » (en non pas simplement « produit ») et l'amélioration continue.



W A R A

## DONNEES FINANCIERES ET RATIOS

Les comptes consolidés de Senelec sont établis selon les normes SYSCOA.

| <b>BILAN (en millions de FCFA)</b>                | <b>31/12/2014</b> | <b>31/12/2015</b> | <b>31/12/2016</b> | <b>31/12/2017</b> | <b>31/12/2018</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Immobilisations incorporelles                     | 42                | 399               | 359               | 2 091             | 2 623             |
| Immobilisations corporelles                       | 312 650           | 345 010           | 381 306           | 457 691           | 749 733           |
| Avances et acomptes versés sur immobilisations    | 1 043             | 749               | 2 803             | 7 793             | 51 656            |
| Immobilisations financières                       | 29 763            | 31 339            | 33 139            | 39 519            | 53 004            |
| Actif circulant H.A.O                             | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| Stocks  | 16 144            | 9 580             | 12 751            | 13 379            | 18 567            |
| Créances et emplois assimilés                     | 354 873           | 358 617           | 335 477           | 358 294           | 444 055           |
| Trésorerie - Actif                                | 22 985            | 21 037            | 28 654            | 18 149            | 49 083            |
| Ecart de conversion - Actif                       | 0                 | 4 318             | 13 041            | 8 556             | 8 475             |
| <b>TOTAL ACTIF</b>                                | <b>737 500</b>    | <b>771 049</b>    | <b>807 530</b>    | <b>905 472</b>    | <b>1 377 196</b>  |
| Capital   | 238 294           | 238 294           | 175 236           | 175 236           | 175 236           |
| Actionnaires capital non appelé                   | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| Primes et réserves                                | -77 199           | -75 164           | 0                 | 30 507            | 36 883            |
| Résultat net de l'exercice                        | 2 036             | 12 107            | 30 506            | 36 376            | 32 434            |
| Subventions d'investissement                      | 95 285            | 100 519           | 105 574           | 108 069           | 106 201           |
| Provisions réglementées et fonds assimilés        | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 220 888           |
| Dettes financières                                | 198 462           | 230 354           | 259 923           | 309 106           | 436 379           |
| Dettes circulantes et ressources assimilées H.A.O | 11 984            | 7 782             | 7 521             | 26 577            | 30 334            |
| Clients, avances reçues                           | 718               | 681               | 727               | 767               | 428               |
| Fournisseurs d'exploitation                       | 178 953           | 150 115           | 48 046            | 121 665           | 138 152           |
| Dettes fiscales                                   | 32 838            | 40 731            | 33 131            | 32 875            | 60 064            |
| Dettes sociales                                   | 7 491             | 7 366             | 6 143             | 9 212             | 13 973            |
| Autres dettes                                     | 38 014            | 52 400            | 123 479           | 36 725            | 64 861            |
| Trésorerie - Passif                               | 10 624            | 5 864             | 17 244            | 10 389            | 56 449            |
| Ecart de conversion - Passif                      | 0                 | 0                 | 0                 | 7 968             | 4 914             |
| <b>TOTAL PASSIF</b>                               | <b>737 500</b>    | <b>771 049</b>    | <b>807 530</b>    | <b>905 472</b>    | <b>1 377 196</b>  |

| <b>INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (en millions de FC)</b> | <b>31/12/2014</b> | <b>31/12/2015</b> | <b>31/12/2016</b> | <b>31/12/2017</b> | <b>31/12/2018</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Capacité d'auto-financement (CAF)                       | 14 575            | 30 655            | 48 521            | 36 064            | 48 638            |
| Variation de BFR  | -18 385           | -8 219            | 33 099            | 2 217             | 15 593            |
| Investissements (I)                                     | 30 290            | 54 803            | 58 938            | 110 351           | 109 719           |
| <b>Free Cash Flow (FCF) (1)</b>                         | <b>2 670</b>      | <b>-15 929</b>    | <b>-43 516</b>    | <b>-76 504</b>    | <b>-76 674</b>    |
| <b>Dettes financières nettes (2)</b>                    | <b>186 101</b>    | <b>215 181</b>    | <b>248 513</b>    | <b>301 346</b>    | <b>443 745</b>    |



| <b>COMPTE DE RESULTAT (en millions de FCFA)</b>   | <b>31/12/2014</b> | <b>31/12/2015</b> | <b>31/12/2016</b> | <b>31/12/2017</b> | <b>31/12/2018</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Chiffre d'affaires (CA)                           | 391 471           | 331 054           | 335 547           | 431 097           | 512 687           |
| Subvention d'exploitation                         | 0                 | 19 300            | 0                 | 0                 | 39                |
| Autres produits                                   | 13 243            | 11 624            | 43 339            | 24 110            | 23 175            |
| <b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>                    | <b>404 714</b>    | <b>361 978</b>    | <b>378 886</b>    | <b>455 207</b>    | <b>535 901</b>    |
| Achats de matières premières et fournitures liées | -303 801          | -240 226          | -201 106          | -277 922          | -324 896          |
| Autres achats                                     | -6 030            | -5 556            | -6 349            | -10 931           | -15 358           |
| Transports  | -1 315            | -1 260            | -1 592            | -1 568            | -2 172            |
| Services extérieurs                               | -21 026           | -20 099           | -27 099           | -33 112           | -38 423           |
| Autres charges                                    | -16 713           | -19 878           | -37 181           | -19 999           | -13 115           |
| <b>VALEUR AJOUTEE</b>                             | <b>55 829</b>     | <b>74 959</b>     | <b>105 559</b>    | <b>111 675</b>    | <b>141 937</b>    |
| <b>% CA</b>                                       | <b>14,3%</b>      | <b>22,6%</b>      | <b>31,5%</b>      | <b>25,9%</b>      | <b>27,7%</b>      |
| Impôts et taxes                                   | -6 216            | -5 161            | -23 326           | -7 187            | -13 668           |
| Charges de personnel                              | -29 049           | -30 944           | -33 712           | -57 271           | -55 344           |
| <b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>         | <b>20 564</b>     | <b>38 854</b>     | <b>48 521</b>     | <b>47 217</b>     | <b>72 925</b>     |
| <b>% CA</b>                                       | <b>5,3%</b>       | <b>11,7%</b>      | <b>14,5%</b>      | <b>11,0%</b>      | <b>14,2%</b>      |
| Dotations aux amortissements et aux provisions    | -22 484           | -24 507           | -21 923           | -24 573           | -42 681           |
| Reprises de provisions                            | 3 618             | 1 658             | 3 423             | 18 571            | 7 745             |
| Transferts de charges                             | 87                | 98                | 2 729             | 279               | 62                |
| <b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>                    | <b>1 785</b>      | <b>16 103</b>     | <b>32 750</b>     | <b>41 494</b>     | <b>38 051</b>     |
| <b>% CA</b>                                       | <b>0,5%</b>       | <b>4,9%</b>       | <b>9,8%</b>       | <b>9,6%</b>       | <b>7,4%</b>       |
| Résultat financier                                | -6 394            | -9 203            | -10 452           | -6 771            | -12 350           |
| Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)        | 6 650             | 5 227             | 8 213             | 5 666             | 18 126            |
| Impôt sur le résultat                             | -5                | -20               | -5                | -4 013            | -11 393           |
| <b>RESULTAT NET</b>                               | <b>2 036</b>      | <b>12 107</b>     | <b>30 506</b>     | <b>36 376</b>     | <b>32 434</b>     |
| <b>% CA</b>                                       | <b>0,5%</b>       | <b>3,7%</b>       | <b>9,1%</b>       | <b>8,4%</b>       | <b>6,3%</b>       |

| <b>TAUX DE CROISSANCE - COMPTE DE RESULTA'</b>    | <b>31/12/2014</b> | <b>31/12/2015</b> | <b>31/12/2016</b> | <b>31/12/2017</b> | <b>31/12/2018</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Chiffre d'affaires (CA)                           | 34,2              | -15,4             | 1,4               | 28,5              | 18,9              |
| Subvention d'exploitation                         | -100,0            | N/A               | -100,0            | N/A               | --                |
| Autres produits                                   | 16,2              | -12,2             | 272,8             | -44,4             | -3,9              |
| <b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>                    | <b>3,3</b>        | <b>-10,6</b>      | <b>4,7</b>        | <b>20,1</b>       | <b>17,7</b>       |
| Achats de matières premières et fournitures liées | 14,6              | -20,9             | -16,3             | 38,2              | 16,9              |
| Autres achats                                     | 4,9               | -7,9              | 14,3              | 72,2              | 40,5              |
| Transports  | 22,7              | -4,2              | 26,3              | -1,5              | 38,5              |
| Services extérieurs                               | -58,3             | -4,4              | 34,8              | 22,2              | 16,0              |
| Autres charges                                    | 41,4              | 18,9              | 87,0              | -46,2             | -34,4             |
| <b>VALEUR AJOUTEE</b>                             | <b>-3,2</b>       | <b>34,3</b>       | <b>40,8</b>       | <b>5,8</b>        | <b>27,1</b>       |
| Impôts et taxes                                   | 23,7              | -17,0             | 352,0             | -69,2             | 90,2              |
| Charges de personnel                              | -1,1              | 6,5               | 8,9               | 69,9              | -3,4              |
| <b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>         | <b>-11,7</b>      | <b>88,9</b>       | <b>24,9</b>       | <b>-2,7</b>       | <b>54,4</b>       |
| Dotations aux amortissements et aux provisions    | -5,1              | 9,0               | -10,5             | 12,1              | 73,7              |
| Reprises de provisions                            | 2,6               | -54,2             | 106,5             | 442,5             | -58,3             |
| Transferts de charges                             | 2,0               | 12,6              | 2 684,7           | -89,8             | -77,8             |
| <b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>                    | <b>-44,3</b>      | <b>802,1</b>      | <b>103,4</b>      | <b>26,7</b>       | <b>-8,3</b>       |
| Résultat financier                                | -10,6             | 43,9              | 13,6              | -35,2             | 82,4              |
| Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)        | 78,3              | -21,4             | -57,1             | 31,0              | -219,9            |
| Impôt sur le résultat                             | 0,0               | 300,0             | -75,0             | 80 160,0          | 183,9             |
| <b>RESULTAT NET</b>                               | <b>-1 019,0</b>   | <b>494,6</b>      | <b>-152,0</b>     | <b>19,2</b>       | <b>10,8</b>       |

| <b>TAUX DE CROISSANCE - BILAN (en %)</b>          | <b>31/12/2014</b> | <b>31/12/2015</b> | <b>31/12/2016</b> | <b>31/12/2017</b> | <b>31/12/2018</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Immobilisations incorporelles                     | 2,8               | 850,0             | -10,0             | 482,5             | 25,4              |
| Immobilisations corporelles                       | 2,8               | 10,4              | 10,5              | 20,0              | 63,8              |
| Avances et acomptes versés sur immobilisations    | -8,3              | -28,2             | 274,2             | 178,0             | 562,9             |
| Immobilisations financières                       | 5,6               | 5,3               | 5,7               | 19,3              | 34,1              |
| Actif circulant H.A.O                             | 0,0               | 0,0               | 0,0               | 0,0               | 0,0               |
| Stocks  | -31,5             | -40,7             | 33,1              | 4,9               | 38,8              |
| Créances et emplois assimilés                     | 3,9               | 0,0               | -6,5              | 6,8               | 23,9              |
| Trésorerie - Actif                                | 13,7              | -8,5              | 36,2              | -36,7             | 170,4             |
| Ecart de conversion - Actif                       | N/A               | N/A               | 202,0             | -34,4             | -0,9              |
| <b>TOTAL ACTIF</b>                                | <b>2,6</b>        | <b>4,5</b>        | <b>4,7</b>        | <b>12,1</b>       | <b>52,1</b>       |
| Capital   | 89,6              | 0,0               | -26,5             | 0,0               | 0,0               |
| Primes et réserves                                | 0,3               | -2,6              | -100,0            | N/A               | 20,9              |
| Résultat net de l'exercice                        | -1 019,0          | 494,6             | 152,0             | 19,2              | -10,8             |
| Provisions réglementées et fonds assimilés        | N/A               | N/A               | N/A               | N/A               | 220 888,0         |
| Dettes financières                                | -9,5              | 16,1              | 12,8              | 18,9              | 41,2              |
| Dettes circulantes et ressources assimilées H.A.O | 1,0               | 0,0               | 2,0               | 3,0               | 4,0               |
| Clients, avances reçues                           | 21,9              | -5,2              | 6,8               | 5,5               | -44,2             |
| Fournisseurs d'exploitation                       | 13,8              | -16,1             | -68,0             | 153,2             | 13,6              |
| Dettes fiscales                                   | 8,6               | 24,0              | -18,7             | -0,8              | 82,7              |
| Dettes sociales                                   | -3,3              | -1,7              | -16,6             | 50,0              | 51,7              |
| Autres dettes                                     | -77,7             | 37,8              | 135,6             | -70,3             | 76,6              |
| Trésorerie - Passif                               | 68,9              | -44,8             | 194,1             | -39,8             | 443,4             |
| <b>TOTAL PASSIF</b>                               | <b>2,6</b>        | <b>4,5</b>        | <b>4,7</b>        | <b>12,1</b>       | <b>52,1</b>       |

| <b>RATIOS</b>  | 31/12/2014 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2017 | 31/12/2018 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Rentabilité</b>   |            |            |            |            |            |
| Marge de profit (RN/CA) en %                               | 0,5        | 3,7        | 9,1        | 8,4        | 6,3        |
| Rotation des actifs (CA/TA) en %                           | 53,1       | 42,9       | 41,6       | 47,6       | 37,2       |
| Levier financier (TA/FP) en %                              | 452,1      | 440,0      | 392,5      | 374,0      | 295,9      |
| Retour sur fonds propres (RN/FP) en %                      | 1,2        | 6,9        | 14,8       | 15,0       | 7,0        |
| ROA (RN/TA) en %   | 0,3        | 1,6        | 3,8        | 4,0        | 2,4        |
| Marge brute sur matières en %                              | 22,4       | 27,4       | 40,0       | 35,5       | 36,6       |
| Charges d'exploitation/Produits d'exploitation en %        | 99,6       | 95,6       | 91,5       | 91,2       | 93,0       |
| <b>Liquidité</b>   |            |            |            |            |            |
| Ratio de liquidité générale (AC/PC) en %                   | 137,4      | 142,1      | 159,0      | 163,1      | 150,3      |
| Ratio de liquidité de l'actif (AC/TA) en %                 | 50,3       | 47,8       | 43,1       | 41,0       | 33,6       |
| Couverture des stocks (en jours d'achats)                  | 19,1       | 14,4       | 22,8       | 17,3       | 20,6       |
| Rotation des stocks (en nombre de fois / an)               | 18,8       | 25,1       | 15,8       | 20,8       | 17,5       |
| Délais clients (en jours de CA) (3)                        | 272,0      | 325,0      | 299,9      | 249,3      | 259,8      |
| Délais fournisseurs (en jours de CA) (3)                   | 137,1      | 136,0      | 43,0       | 84,7       | 80,8       |
| <b>Flexibilité financière</b>                              |            |            |            |            |            |
| Gearing (Dette financière/FP) en %                         | 121,7      | 131,5      | 126,3      | 127,7      | 93,8       |
| Couverture des charges d'intérêt (EBE/intérêts financiers) | 3,1        | 4,5        | 5,4        | 5,7        | 5,1        |
| Dette financière/EBE                                       | 9,7        | 5,9        | 5,4        | 6,5        | 6,0        |

## 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



W A R A

© 2019 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.