

## COMMUNIQUE DE PRESSE – NOTATION FINANCIERE

GCR révisé la note d'émetteur de long terme de Servair Abidjan de 'BBB<sub>(WU)</sub>' à 'A<sub>(WU)</sub>' sur son échelle régionale. La perspective est stable.

### Action de notation

Dakar, le 25 Juillet 2023 – GCR ratings (« GCR ») révisé la note d'émetteur de long terme de Servair Abidjan de 'BBB<sub>(WU)</sub>' à 'A<sub>(WU)</sub>' sur son échelle régionale. En outre, la note d'émetteur de court terme est révisée de 'A3<sub>(WU)</sub>' à 'A1<sub>(WU)</sub>'. La perspective est stable.

Emetteur	Type de notation	Echelle	Notation	Perspective
Servair Abidjan	Emetteur de long terme	Régionale	A <sub>(WU)</sub>	Stable
	Emetteur de court terme	Régionale	A1 <sub>(WU)</sub>	--

### Résumé des principaux facteurs de notation

La révision de la notation de Servair Abidjan repose sur sa situation financière saine caractérisée par un très bon profil de liquidité et par une solide flexibilité financière en raison d'un niveau de dettes financières durablement soutenable. En outre, l'annonce d'un accord avec le gouvernement ivoirien pour le renouvellement du contrat de concession de service public, qui permet à Servair Abidjan d'opérer sur la plateforme aéroportuaire d'Abidjan, offre une meilleure visibilité quant à la continuité de l'activité de catering aérien de la société, qui représente 77% de ses revenus.

Servair Abidjan, filiale du Groupe Servair, est une entreprise spécialisée dans le catering aérien. Depuis 2014, elle a entrepris une diversification de ses activités en se positionnant dans le domaine de la restauration (segment hors-aérien). La société est le seul concessionnaire des services de catering et de handling sur la plateforme aéroportuaire d'Abidjan. Cependant, GCR constate que cette solide position concurrentielle de la société est affaiblie par la concentration du segment aérien sur un nombre restreint de compagnies aériennes ainsi que par le retard pris par la société dans la mise en œuvre de la stratégie de diversification de ses revenus via un positionnement sur le hors-aérien en raison d'une concurrence agressive et parfois déloyale. En outre, la pratique du double emport par certaines compagnies aériennes limite quelque peu la situation de monopole que confère la concession de service public dont dispose Servair Abidjan. GCR estime toutefois que cette pratique ne devrait pas se généraliser dans les 12 à 18 prochains mois et ne devrait pas avoir un impact sur les revenus de la société, qui ressortent robustes et en hausse après la pandémie de Covid (AF22 : +29% ; AF21 : +47% ; AF20 : -53%). GCR note que Servair Abidjan n'a pas encore réussi à retrouver ses niveaux de revenu d'avant la crise sanitaire de 2020. Cela dit, même si la corrélation étroite entre l'activité de catering et la fréquentation de l'aéroport d'Abidjan soutient les revenus de la société, celle-ci pourrait être préjudiciable en situation de crise en Côte d'Ivoire.

La notation de Servair Abidjan bénéficie d'un ajustement supplémentaire pour tenir compte de l'intégration de la société dans Gategroup, leader mondial du catering aérien. Cette intégration se manifeste par des avantages synergiques et un soutien opérationnel offert par le groupe. GCR note qu'un accord a été conclu avec le gouvernement ivoirien pour le renouvellement du contrat de concession de service public jusqu'en 2029, ce qui garantit la pérennité de l'activité de restauration aérienne de la société en Côte d'Ivoire, qui est son activité principale.

Le profil financier de Servair Abidjan constitue la force majeure de sa notation. La croissance retrouvée de ses revenus après la crise sanitaire de 2020 et l'amélioration de sa structure des coûts lui permettent en 2022 de renouer avec le niveau de marge d'EBITDA d'avant la pandémie de 2020 (AF22 : 18,8% ; AF21 : 13,7% ; AF20 : -16,9% ; AF19 : 17,3% ; AF18 : 20%). GCR prévoit que la marge d'EBITDA de Servair Abidjan restera stable, aux alentours de 19%, au cours des 12 à 18 prochains mois, grâce à la solide structure des coûts de la société et à la forte activité aérienne à l'aéroport d'Abidjan qui soutiennent ses revenus. Dans ce contexte favorable, la marge nette devrait revenir à son niveau d'avant 2020. La reprise effective de l'activité aéroportuaire en 2022 a eu un impact positif sur les indicateurs de flexibilité financière, qui se sont révélés excellents. Grâce à un faible niveau de dettes combiné à une amélioration de l'EBITDA, le ratio dette nette/EBITDA s'établit à -2.4x (AF21 : -2,8x ; AF20 : 2,3x ; AF19 : -1,2x ; AF18 : -0,7x). De plus, le taux de couverture des charges d'intérêt par l'EBITDA atteint 19x en 2022 (AF21 : 13.8x ; AF20 : -12.2x ; AF19 : 78.7x ; AF18 : 186.6x) ce qui est jugé satisfaisant par GCR. La société ne prévoit pas de modifier sa politique d'endettement dans les 12 à 18 prochains mois ce qui devrait soutenir sa solide flexibilité financière. Le profil de liquidité de Servair Abidjan est très solide avec des réserves de liquidité importantes lui permettant d'afficher un taux de couverture des besoins en liquidité à plus de 800% en 2022.

## Perspective

**La perspective attachée à la notation de Servair Abidjan est stable.** La perspective stable reflète l'opinion de GCR selon laquelle Servair Abidjan devrait continuer à tirer profit de sa solide position concurrentielle sur le marché ivoirien du catering aérien afin d'accroître ses revenus et stabiliser ses marges. En outre, la flexibilité financière et la liquidité de la société devrait rester à un niveau satisfaisant.

## Déclencheurs d'un changement de notation

**Un rehaussement de la notation de Servair Abidjan serait tributaire de :** i) l'amélioration des marges du restaurateur soutenues par une maîtrise de ses charges opérationnelles, sachant que les prix facturés aux clients sont peu susceptibles d'ajustement à la hausse ; ii) d'une hausse du trafic aérien sur la plateforme aéroportuaire d'Abidjan qui se traduirait par des revenus haussiers de l'activité de catering aérien ; ou iii) du succès de sa stratégie de diversification dans le segment non-aérien, à même de réduire la concentration de son portefeuille de clients et améliorer la contribution de ce segment aux revenus générés.

**Un abaissement de la notation de Servair Abidjan serait la conséquence de :** i) d'une contraction de ses marges en raison d'une hausse importante de ses charges opérationnelles ; ii) d'une baisse structurelle de ses revenus en raison d'une baisse du trafic aérien sur la plateforme aéroportuaire d'Abidjan ; ou iii) de l'échec

de la stratégie de diversification dans le segment hors-aérien qui se traduirait par une baisse significative de la contribution de ce segment aux revenus générés.

## Contacts analytiques

<b>Analyst principal</b>	Edwige Touré	Analyste
Dakar, SN	EdwigeT@GCRratings.com	+221 33 824 60 14
<b>Analyst support</b>	Oumar Ndiaye	Analyste senior
Dakar, SN	OumarN@GCRratings.com	+221 33 824 60 14
<b>Président du comité</b>	Yohan Assous	Responsable de groupe - Titrisation
Johannesbourg, AS	Yohan@GCRratings.com	+27 11 784 1771

## Critères et recherches associés

Critères relatifs au canevas de notation de GCR, Janvier 2022  
Critères de notation des entités industrielles et commerciales par GCR, Janvier 2022  
Echelles de notation – Symboles – Définitions de GCR, Mai 2023  
Scores de risque-pays de GCR, Mai 2023  
Scores sectoriels de GCR pour la Zone UEMOA, Juillet 2022

## Historique de la notation

Servair Abidjan					
Type de notation	Revue	Echelle	Notation	Perspective	Date
Emetteur de long terme	Initiale	Régionale	BBB+(WU)	Stable	Mai 2016
	Dernière	Régionale	BBB(WU)	Stable	Septembre 2022
Emetteur de court terme	Initiale	Régionale	A2(WU)	--	Mai 2016
	Dernière	Régionale	A3(WU)	--	Septembre 2022

## Carte des scores

Facteurs de notation	Score
<b>Environnement opérationnel</b>	<b>7.75</b>
Score de risque-pays	4.50
Score de risque sectoriel	3.25
<b>Profil d'affaires</b>	<b>(2.00)</b>
Position concurrentielle	(2.00)
Gestion et gouvernance	0.00
<b>Profil financier</b>	<b>1.75</b>
Rendements et performance financière	(0.75)
Flux de trésorerie et levier financier	1.50
Liquidité	1.00
<b>Comparaison avec les pairs et facteurs de support</b>	<b>1.00</b>
Revue des pairs	0.00
Facteurs de support externe	1.00
<b>Score de risque total</b>	<b>8.50</b>

## Glossaire

---

Cash-flow	Capacité d'autofinancement d'une entreprise, correspondant au bénéfice après impôt augmenté des amortissements et réserves hors dettes.
Côût	Ce qu'une chose coûte ; son prix de revient.
Dettes	Somme d'argent qu'une personne ou une entreprise doit rembourser, généralement avec des intérêts.
Flexibilité financière	Ensemble des différentes pratiques mises en place par une entreprise, dans le but de réduire l'investissement en capitaux dans les cycles à son strict minimum, sans pour autant entraver son fonctionnement normal.
Liquidité	Mesure de la capacité d'un débiteur à rembourser ses dettes dans l'hypothèse de la poursuite de ses activités.
Marge d'EBITDA	Ratio qui permet d'établir une réflexion sur la viabilité de l'entreprise.
Marge nette	Rapport du résultat net d'une entreprise sur le chiffre d'affaires durant un exercice comptable.
Risque	Possibilité de survenue d'un événement indésirable, la probabilité d'occurrence d'un péril probable ou d'un aléa.

## Éléments saillants concernant la notation assignée

GCR affirme que a.) aucune partie du processus de notation n'a été influencée par d'autres activités commerciales de l'agence de notation; b.) les notations sont basées uniquement sur les mérites de l'entité, du titre ou de l'instrument financier noté; et c.) ces notations sont une évaluation indépendante des risques et des mérites de l'entité, du titre ou de l'instrument financier noté.

Les notations ont été communiquées à Servair Abidjan. Les notations ci-dessus ont été sollicitées par, ou au nom de, l'entité notée, et par conséquent, GCR a été rémunéré pour la fourniture de ses services de notation.

Servair Abidjan a participé au processus de notation par le biais de réunions de gestion en face à face, ainsi que par d'autres correspondances écrites. En outre, la qualité des informations reçues a été jugée adéquate. Set a fait l'objet, dans la mesure du possible, d'une vérification indépendante. Les informations reçues de Servair Abidjan et d'autres tiers fiables en vue d'accorder les notations de crédit sont les suivantes :

- Les états financiers et les rapports annuels de Servair Abidjan pour la période 2022
- Les états financiers certifiés sur l'année 2022
- Des présentations écrites sur des éléments de détails 2022
- Des comptes-rendus d'entretiens avec la Direction de l'entité notée en 2023.

Copyright © 2023 détenus par la société à responsabilité limitée Global Credit Rating et/ou par les concédants et par les filiales de celle-ci (collectivement dénommés « GCR »). Tous droits réservés.

**LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES PAR GCR SONT L'EXPRESSION DES OPINIONS ACTUELLES DE L'AGENCE SUR LE RISQUE DE CRÉDIT FUTUR CONCERNANT LES ENTITÉS, LEURS ENGAGEMENTS DE CRÉDIT OU LEURS TITRES DE CRÉANCE OU TITRES ANALOGUES, ÉGALEMENT LES DOCUMENTS, PRODUITS, SERVICES ET INFORMATIONS PUBLIÉS PAR GCR (COLLECTIVEMENT DÉNOMMÉS « PUBLICATIONS ») QUI PEUVENT CONTENIR DE TELLES OPINIONS. L'AGENCE DÉFINIT LE RISQUE DE CRÉDIT COMME LE RISQUE EN COURU EN CAS DE NON-RESPECT ÉVENTUEL PAR UNE ENTITÉ DE SES ENGAGEMENTS FINANCIERS CONTRACTUELS À LEUR ÉCHÉANCE. IL CONVIENT DE CONSULTER LA PUBLICATION CONCERNANT LES ÉCHELLES DE NOTATION, LES SYMBOLES ET LES DÉFINITIONS DE GCR POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS SUR LES TYPES D'OBLIGATIONS FINANCIÈRES CONTRACTUELLES PRISES EN COMPTE LORS DE L'ATTRIBUTION DES NOTATIONS DE CRÉDIT PAR GCR. LES NOTATIONS DE CRÉDIT NE PRENNENT EN CONSIDÉRATION AUCUN AUTRE RISQUE, Y COMPRIS, MAIS SANS QUE CELA SOIT LIMITATIF, LE RISQUE DE FRAUDE, LE RISQUE DE LIQUIDITÉ, LE RISQUE DE MARCHÉ OU LE RISQUE DE VOLATILITÉ DES PRIX. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, LES NOTATIONS HORS-CRÉDIT (« ÉVALUATIONS ») ET LES OPINIONS FIGURANT DANS LES PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DES CONSTATATIONS DE FAITS ACTUELS OU PASSÉS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, LES ÉVALUATIONS, LES AUTRES OPINIONS ET LES PUBLICATIONS DE L'AGENCE NE SONT PAS ET NE CONTIENNENT PAS DE CONSEILS EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT OU DE FINANCE, ELLES NE COMPORTENT PAS ET NE CONSTITUENT PAS DES RECOMMANDATIONS D'ACHAT, DE VENTE OU DE DÉTENTION DE TITRES PARTICULIERS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE CONTIENNENT PAS D'OBSERVATIONS SUR LA PERTINENCE D'UN INVESTISSEMENT POUR UN INVESTISSEUR PARTICULIER. GCR ÉMET SES NOTATIONS DE CRÉDIT, SES ÉVALUATIONS AINSI QUE SES AUTRES OPINIONS ET PUBLIE SES OUVRAGES EN ESPÉRANT ET EN CONSIDÉRANT QUE CHAQUE INVESTISSEUR PROCÉDERA, AVEC LE SOIN REQUIS, À SES PROPRES ANALYSE ET ÉVALUATION DE CHAQUE TITRE DONT IL ENVISAGE L'ACHAT, LA DÉTENTION OU LA VENTE.**

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DESTINÉES AUX INVESTISSEURS INDIVIDUELS ET L'UTILISATION PAR CEUX-CI DES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR LORS D'UNE PRISE DE DÉCISION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT SERAIT IMPRUDENTE ET INAPPROPRIÉE. EN CAS DE DOUTE, IL CONVIENT DE CONTACTER VOTRE CONSEILLER FINANCIER OU UN AUTRE PROFESSIONNEL COMPÉTENT.

TOUTES LES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PRÉSENT DOCUMENT SONT PROTÉGÉES PAR LA LOI, Y COMPRIS, MAIS SANS QUE CELA SOIT LIMITATIF, PAR LA LOI SUR LA PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE, ET AUCUNE DESDITES INFORMATIONS NE PEUT ÊTRE COPIÉE OU REPRODUITE AUTREMENT, RECONDITIONNÉE, ENSUITE TRANSMISE, TRANSFÉRÉE, DIFFUSÉE, REDISTRIBUÉE OU REVENDUE, OU CONSERVÉE POUR UNE UTILISATION ULTÉRIEURE À DE TELLES FINS, EN TOUT OU EN PARTIE, SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT, OU PAR QUELQUE MOYEN QUE CE SOIT, PAR QUI QUE CE SOIT, SANS AUTORISATION ÉCRITE PRÉALABLE DE GCR.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DESTINÉES À ÊTRE UTILISÉES PAR QUI QUE CE SOIT COMME RÉFÉRENCE, CE TERME-LÀ ÉTANT DÉFINI À DES FINS RÉGLEMENTAIRES, ET NE DOIVENT PAS ÊTRE UTILISÉES DE FAÇON QUI POURRAIT LEUR CONFÉRER LE STATUT DE RÉFÉRENCE.

Toutes les données contenues dans le présent document sont obtenues par GCR à partir de sources d'information considérées par l'agence comme précises et fiables. Cependant, compte tenu d'éventuelles erreurs humaines ou mécaniques ainsi que d'autres aléas, toute information contenue dans le présent document est fournie « EN L'ÉTAT » et sans aucune garantie de quelque type que ce soit. L'agence adopte toutes les mesures nécessaires pour s'assurer du niveau de qualité suffisant des informations qu'elle utilise pour assigner une notation de crédit et du fait que de telles données soient obtenues à partir de sources que GCR considère comme fiables, notamment, le cas échéant, de sources indépendantes. Cependant, GCR n'est pas un cabinet d'audit et ne peut dans tous les cas procéder à une vérification ou à une validation indépendante des données reçues au cours du processus de notation ou lors de la préparation de ses publications.

Dans les limites autorisées par la loi, GCR, ses sociétés liées et les administrateurs, les dirigeants, les employés, les agents, les représentants, les concédants et les fournisseurs de l'agence ou de ses sociétés liées déclinent toute responsabilité envers toute personne physique ou morale à l'égard de tout préjudice ou dommage indirect, spécial, consécutif ou accessoire de quelque nature que ce soit, résultant de ou lié aux informations contenues dans le présent document ou découlant de l'utilisation ou de l'impossibilité d'utiliser de telles informations, même si GCR ou l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs est informé à l'avance de l'éventualité de tels préjudices ou dommages, y compris, mais sans que cela soit limitatif, à l'égard : (a) de tout manque à gagner actuel ou futur ou (b) de tout préjudice ou dommage survenant lorsque l'instrument financier concerné ne fait pas l'objet d'une notation de crédit particulière attribuée par GCR.

Dans les limites autorisées par la loi, GCR, ses sociétés liées et les administrateurs, les dirigeants, les employés, les agents, les représentants, les concédants et les fournisseurs de l'agence ou de ses sociétés liées déclinent toute responsabilité à l'égard de tout préjudice ou dommage subi par toute personne physique ou morale, y compris, mais sans que cela soit limitatif, résultant de tout manque de précaution (cependant, sont exclues la fraude, la faute intentionnelle ou la responsabilité de tout autre type qui, afin de lever toute ambiguïté, ne peut être exclue en vertu de la loi) de la part de, ou dû à tout imprévu sous ou hors de contrôle, de GCR ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs, découlant de ou lié aux informations contenues dans le présent document ou résultant de l'utilisation ou de l'impossibilité d'utiliser de telles informations.

AUCUNE GARANTIE, QU'ELLE SOIT EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, À L'OPPORTUNITÉ, À L'EXHAUSTIVITÉ, À LA QUALITÉ MARCHANDE OU À L'ADÉQUATION À TOUT OBJECTIF PARTICULIER DE TOUTE NOTATION, ÉVALUATION, AUTRE OPINION OU INFORMATION N'EST DONNÉE OU FORMULÉE PAR GCR SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT.

GCR déclare par la présente que la plupart des émetteurs de titres de dette (y compris les obligations émises par les États ou par les entreprises, les débentures, les billets à ordre et les billets de trésorerie) notés par GCR ont, avant l'attribution de toute notation de crédit, accepté de rémunérer l'agence pour la fourniture desdites notations et pour les services rendus par GCR. En outre, l'agence assure le maintien de ses politiques et de ses procédures afin de garantir le caractère indépendant de ses notations de crédit et de ses processus de notation.