



# WARA || West Africa Rating Agency

l'étalon des performances, la sécurité des investissements

## COMMUNIQUÉ DE PRESSE : Notation Financière du PAD

### WARA assigne au Port Autonome de Dakar (PAD) la note de BBB+ pour sa première notation

*Le PAD, entreprise publique sénégalaise, est notée BBB+ par WARA.*

Dakar, le 27/07/13 — **West Africa Rating Agency (WARA)** annonce aujourd'hui la publication de la première notation du **Port Autonome de Dakar (PAD)**. Sur l'échelle régionale de WARA, la notation de long terme du PAD est « **BBB+** », en grade d'investissement, et sa notation de court terme est de « **w-4** ». Cette note reflète la maîtrise opérationnelle et organisationnelle des différentes activités du PAD, ainsi que l'importance stratégique du port pour l'économie sénégalaise. La perspective attachée à ces notations est **stable**.

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA assigne au PAD une notation de **iB+/Stable/iw-5**.

Les notations du PAD restent tributaires du maintien de sa position concurrentielle dans la sous-région Ouest Africaine et de sa capacité à réaliser les investissements récurrents indispensables à l'entretien et à la modernisation de ses infrastructures. Ainsi, la stratégie de port « propriétaire » mise en place par le PAD, où l'exploitation de certaines parties du port est réalisée par des sociétés privées sous forme de concessions, est un élément positif et déterminant dans la notation du PAD. Cette stratégie procure 4 avantages immédiats au PAD : i) le port bénéficie de l'expertise et du savoir-faire de l'opérateur privé exploitant ; ii) les investissements nécessaires pour la concession sont à la charge du concessionnaire ; iii) le PAD conserve l'entière propriété des installations à la fin de la concession ; et enfin iv) le PAD transfère une partie du risque commercial au concessionnaire.

«La notation de long terme en devise régionale du PAD (BBB+) bénéficie de 2 crans de support externe» précise Fabien Paquet, l'analyste principal en charge, pour WARA, de la notation du PAD. «WARA estime en effet que l'importance stratégique du PAD pour l'Etat du Sénégal (actionnaire à 100% du PAD) est élevée du fait que le PAD est une entreprise publique créée par

décret et qu'elle contribue à hauteur de 30% aux recettes budgétaires de l'Etat et à concurrence de 90% de ses recettes douanières.» ajoute monsieur Paquet.

Société nationale depuis le 1<sup>er</sup> Juillet 1987 suite au décret n°87-1552 du 19 Décembre 1987 portant approbation des statuts de la société nationale du Port Autonome de Dakar, le PAD fût implanté en tant qu'établissement public avec la construction du premier quai de pêche en 1962. « Le Port de Dakar occupe une position géographique à l'intersection des lignes maritimes reliant l'Europe à l'Amérique du Sud et l'Amérique du Nord à l'Afrique du Sud. En outre, le PAD est le premier port sub-saharien en eau profonde touché par les navires venant du nord et le dernier port touché à la remontée par les navires en provenance du sud. Cette position géographique stratégique constitue un facteur important de notation » ajoute Fabien Paquet.

**Une amélioration de la notation du PAD** dépendra: i) d'une meilleure maîtrise de certains postes de charges, notamment celles de personnel, qui fragilisent le taux de marge de l'entreprise et retardent d'autant l'apurement des dettes contractées ; ii) d'une amélioration du processus de recouvrement des créances et notamment le paiement par l'Etat sénégalais de sa créance qui se monte à FCFA17.0 milliards et continue d'augmenter ; et iii) de l'assainissement de la relation entre Dubai Port World, le PAD et l'Etat sénégalais, puisque la mise sous administration judiciaire provisoire de Dubai Port World Dakar et les incertitudes quant à la convention régissant cette collaboration pèsent sur la notation du PAD, dont la position concurrentielle pourrait pâtir si les investissements structurants sont retardés davantage.

**Une détérioration de la notation du PAD** serait la conséquence : i) de la dégradation de la situation financière du PAD et d'une forte augmentation des charges fixes par rapport au niveau de chiffre d'affaires ; ii) de la raréfaction des liquidités de refinancement (bancaire ou sur les marchés) auxquelles le PAD a aujourd'hui accès ; iii) de l'aboutissement de l'enquête de l'IGE (Inspection Générale d'Etat) qui pourrait remettre en question la collaboration entre le PAD et Dubai Port World; ou iv) du retard de certains investissements indispensables au maintien de la situation concurrentielle du PAD dans un environnement très compétitif.

A titre de référence, WARA estime que la probabilité

d'occurrence des scénarios favorables est égale à celle des scénarios défavorables à moyen terme, ce qui signifie en d'autres termes que la notation actuelle du PAD contient autant de possibilités de rehaussement que de risques d'abaissement.

La méthodologie que WARA utilise pour la notation du PAD est la méthodologie de notation des entreprises industrielles et commerciales, publiée le 15 juillet 2012, et disponible sur le site Internet de WARA ([www.rating-africa.org](http://www.rating-africa.org)).

Les sources d'information utilisées par WARA pour la conduite de la notation du PAD sont principalement les informations privatives obtenues lors des échanges avec le management de l'entreprise et de ses partenaires, au cours du mois de Juillet 2013. Ces informations, couplées à des sources publiquement disponibles, sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite de la notation du PAD.

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

La première note du PAD de « **BBB+** » est donc 2 crans au-dessus de la note acceptée par le CREPMF pour émettre sans garantie.

**Le rapport de notation complet est disponible sur demande par mail à l'adresse [infos@rating-africa.org](mailto:infos@rating-africa.org)**

### Contacts

Analyste principal

Fabien PAQUET

Fixe : + 225 22 50 18 44

+ 221 33 825 72 22

Mobile : + 225 57 27 38 09

+ 336 80 71 06 46

Email : [fabien.paquet@rating-africa.org](mailto:fabien.paquet@rating-africa.org)