



COMMUNIQUÉ DE PRESSE : Notation Financière du PAD

WARA a abaissé la note du Port Autonome de Dakar (PAD) de BBB+ à BBB lors de sa troisième notation. La perspective reste stable.

Le PAD, entreprise publique sénégalaise, est désormais noté BBB par WARA, avec une perspective stable.

Dakar, le 15/02/2016 — **West Africa Rating Agency** (WARA) annonce aujourd'hui la publication de la troisième notation du **Port Autonome de Dakar** (PAD). Sur l'échelle régionale de WARA, la notation de long terme du PAD a baissé d'un cran, passant de « BBB+ » à « **BBB** », toujours en grade d'investissement, tandis que sa notation de court terme reste « **w-4** ». Cette note reflète l'affaiblissement de la qualité de la gouvernance du Port, ainsi que la dégradation de sa situation financière structurelle. Cependant, la perspective attachée à ces notations demeure **stable**.

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA a aussi abaissé d'un cran la notation du PAD, à iB/Stable/iw-6.

Les notations du PAD restent tributaires de sa capacité à instaurer des principes de gouvernance saine, prônant une gestion plus robuste du risque lié au contrôle des décisions stratégiques de la structure, 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. 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, demeure 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. Cependant, la continuité des principes de gouvernance régissant le PAD et influant sur la qualité de sa décision stratégique pèse sur sa notation.

« La notation de long terme en devise régionale du PAD (BBB) bénéficie toujours de 2 crans de support externe » précise Ndeye Thiaw, l'analyste principale 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 madame Thiaw.

Société nationale depuis le 1^{er} 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 fut constitué 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 ».

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 de celle de l'Etat sénégalais et de ses entreprises publiques qui s'élève à 19 milliards de F CFA et continue d'augmenter ; iii) de l'assainissement total de la relation entre Dubai Port World, le PAD et l'Etat sénégalais, puisque les incertitudes quant aux négociations sur la convention régissant cette collaboration pèsent sur la notation du PAD, dont la position concurrentielle pourrait pâtir si les investissements structurants sont retardés davantage ; et iv) d'une meilleure politique de gouvernance avec un Conseil d'Administration plus diversifié, prônant une gestion effective et efficiente du risque au sein de l'entreprise, avec un souci permanent d'allocation prudente de ses ressources financières.

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) du recouvrement tardif des créances de l'Etat du Sénégal qui ne cessent de croître et qui impactent négativement la flexibilité financière, entre autres, du PAD ; iv) du retard important de certains investissements indispensables au maintien de la

situation concurrentielle du PAD dans un environnement très compétitif, notamment de la mise en chantier du projet de « Port du futur » ; et v) de la continuité des principes de gouvernance régissant le PAD et de son influence sur la qualité des décisions stratégiques de gestion.

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 révisée en août 2013, disponible sur le site Internet de WARA (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 novembre, décembre 2015 janvier et février 2016. 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 troisième note du PAD de « **BBB** » est donc un cran 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

Contacts

Ndeye THIAW

Analyste principale

Tél: + 221 33 825 72 22 / +225 22 50 18 44

E-mail: infos@rating-africa.org