



Décembre 2016

Table des matières

Notations	1
Evolution de la notation de long terme	1
Résumé	1
Actionnariat et Conseil d'Administration	5
Structure actionnariale	5
Composition du Conseil d'Administration	6
Modèle d'affaires et organisation	7
Lignes de métiers	7
Organisation opérationnelle	13
Comptabilité des participations	13
Organigramme des principales directions	14
Chiffres clés	15

Groupe SIFCA

Côte d'Ivoire

BBB+/Négative/w-4

Notations

Echelle	Régionale	Internationale
Méthodologie	Corporate	Corporate
Notation de long terme	BBB+	iB+
Perspective	Négative	Négative
Notation de court terme	w-4	iw-5
Surveillance	Non	Non

Evolution de la notation de long terme

WARA note SIFCA depuis mai 2013. En décembre 2016, WARA a abaissé la note d'un cran, de **A-** à **BBB+**, sur son échelle régionale. La perspective reste « **négative** ».

Résumé

Un acteur agro-industriel majeur en Afrique de l'Ouest

Fondé en 1964 à Abidjan, le Groupe SIFCA est né de la fusion la Société Financière de la Côte Africaine et de la Société Immobilière de l'Indénié. SIFCA occupe aujourd'hui une place prépondérante dans le secteur agro-industriel ivoirien et se positionne comme un acteur majeur de l'économie ouest-africaine. SIFCA est en effet, le premier employeur privé de Côte d'Ivoire et compte environ 29.000 salariés, répartis dans 10 filiales dont certaines sont cotées à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (SAPH et PALMCI) et de Paris (SIPH). L'entité juridique notée, SIFCA, est techniquement une holding détenant des participations majoritaires ou minoritaires dans ses filiales spécialisées par métier.

Le Groupe SIFCA est relativement diversifié, tant d'un point de vue géographique qu'au regard de ses « métiers ». Longtemps focalisé sur les marchés du café et du cacao, SIFCA est aujourd'hui spécialisé dans 3 domaines porteurs de l'économie africaine que sont le palmier à huile, le sucre de canne et le caoutchouc naturel. Il intervient sur toute la chaîne de valeur de ses 3 filières agricoles, allant de l'exploitation des plantations à la transformation, jusqu'à la distribution. Le Groupe SIFCA, à travers ses filiales est présent dans 6 pays, à savoir: la Côte d'Ivoire, le Ghana, le Nigéria, le Libéria, le Sénégal et la France.

Analyste principale
Christelle N'DOUA

Analyste support
Moro KAMARA

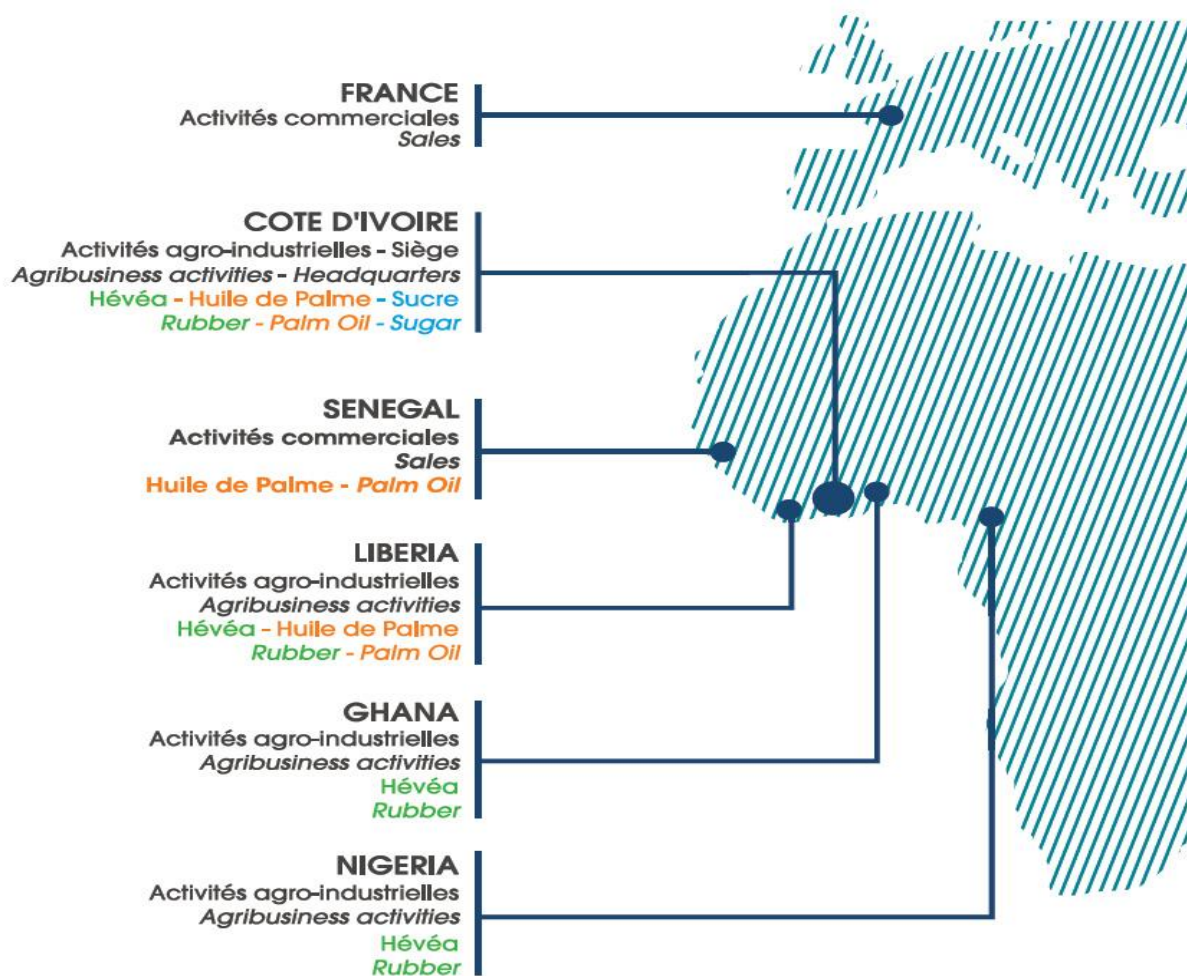
Contacts WARA
Tél: +225 22 50 18 44
+221 33 825 72 22
Email : infos@rating-africa.org

Groupe SIFCA

SIFCA et ses filiales

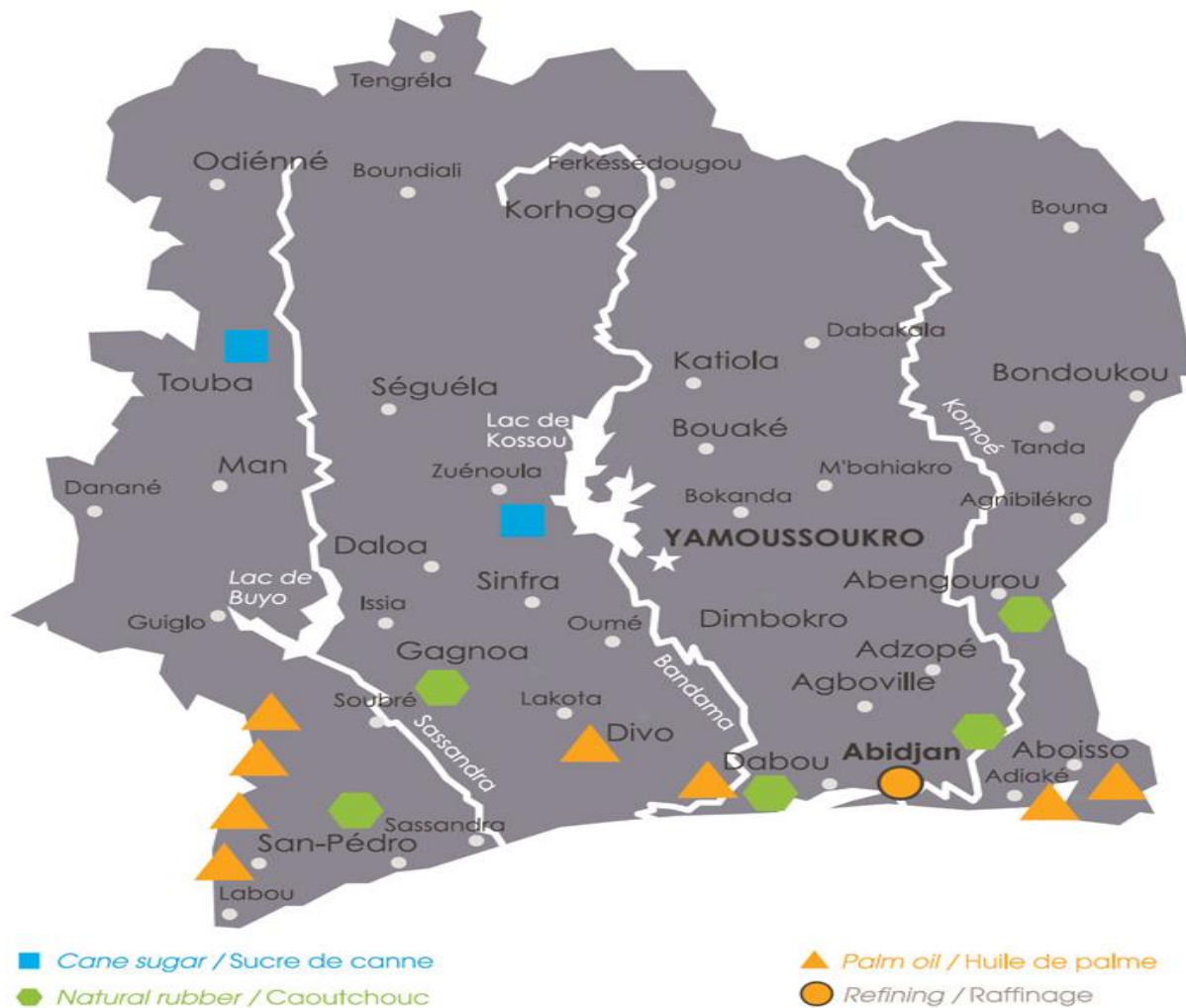
Le Groupe, présent dans six pays à travers ses filiales, est organisé par filière :

- Les oléagineux : avec PALMCI et SANIA, tous deux en Côte d'Ivoire, MOPP au Libéria, et SENDISO au Sénégal.
- Le caoutchouc naturel : avec SAPH en Côte d'Ivoire, GREL au Ghana, RENL au Nigéria, CRC au Libéria et SIPH en France.
- Le sucre de canne : avec SUCRIVOIRE en Côte d'Ivoire.



Groupe SIFCA

Au niveau national, SIFCA est surtout présent dans le sud du pays. Le Groupe est organisé en Unités agricoles intégrées (UAI), qui disposent chacune de plantations et d'usines de traitement. Ces UAI constituent une des forces majeures de SIFCA.



		FILIERES					Contribution au résultat 2015
		Huile de palme	Caoutchouc naturel	Sucre de canne	Holding	Autres	
PAYS	Côte d'Ivoire	PALMCI SANIA COSMO THSP	SAPH	SUCRIVOIRE	SIFCA SA	BIOKALA FILIVOIRE SIFCOM ASSUR ALIZE VOYAGES	395,64%
	Ghana	WAL BOPP	GREL				60,79%
	Nigéria		RENL				2,98%
	Libéria	MOPP	CRC				-782,48%
	France		SIPH				472,86%
	Sénégal	SENDISO					-49,80%
Contribution au résultat 2015		-302,44%	1,38%	702,73%	-287,98%	-13,70%	100%

Groupe SIFCA

Stratégie

C'est en 1999 que SIFCA s'est désolidarisé du secteur du café-cacao pour se lancer dans le palmier à huile, le caoutchouc naturel et le sucre de canne. Depuis le recentrage de ses activités sur ces trois métiers, le Groupe SIFCA est ancré dans une stratégie de philanthropie essentiellement axée sur les relations humaines. Cette stratégie se matérialise par : i) le développement et l'accompagnement de plantations villageoises ; en effet, les planteurs villageois fournissent environ 70% des matières premières traitées par le Groupe. En échange, le Groupe leur apporte un appui technique, ainsi que des outils destinés à améliorer leur qualité de vie ; ii) l'expansion de ses activités en Afrique de l'Ouest hors Côte d'Ivoire ; SIFCA a acquis de nouvelles surfaces cultivables aux Libéria, Ghana et Nigéria où les actifs fonciers sont davantage disponibles et moins contraignants à obtenir ; et iii) le fait d'améliorer, par une meilleure organisation, les rendements agricoles et la productivité industrielle de ses unités d'exploitation à travers un programme d'investissements.

En outre, afin de maintenir sa position de leader de l'agro-industrie en Afrique, la stratégie du Groupe SIFCA est guidée par trois valeurs que sont : iv) la responsabilité, à travers le respect de principes sociaux et environnementaux, le respect de ses collaborateurs et de tous ses partenaires, en particulier les communautés vivant autour de ses sites ; v) l'éthique, à travers des relations durables et de confiance avec ses partenaires, notamment les planteurs villageois ; vi) la qualité, qualité de services, des procédures et surtout de ses produits ; gages de la sécurité alimentaire et du bien-être des consommateurs pour l'huile et le sucre et gages de la performance de ses clients pour le caoutchouc.

Partenariats

Dans le but d'augmenter sa compétitivité et de renforcer ses capacités dans ses trois filières, le Groupe a tissé des alliances stratégiques avec des acteurs majeurs de l'agro-industrie mondiale.

Dans la filière oléagineuse: en 2008, les deux acteurs singapouriens que sont OLAM et WILMAR, entrent dans le capital de SIFCA par le biais de la joint-venture NAUVU. NAUVU est le partenaire stratégique de SIFCA et accompagne le groupe par son savoir-faire technique et organisationnel, depuis l'exploitation des plantations de palmier à l'huile jusqu'à la commercialisation de l'huile de palme raffinée. Cette alliance répond à la volonté du Groupe SIFCA de mettre à niveau la filière du palmier à huile en Côte d'Ivoire. OLAM et WILMAR possède NAUVU à parts égales (50% chacun). Notons que WILMAR est le leader mondial de la production et la commercialisation de l'huile de palme ; OLAM se positionne comme le leader mondial dans la gestion de la chaîne d'approvisionnement en produits agricoles et ingrédients alimentaires, et dispose d'importantes capacités de distribution en Asie, en Europe et en Afrique.

Dans la filière hévéicole: SIFCA a noué en 2002 un partenariat stratégique avec le leader mondial de l'industrie pneumatique, MICHELIN. Ce dernier lui apporte son expérience et son expertise technique dans le domaine des plantations d'hévéas et de l'usage du caoutchouc naturel. Ce partenariat s'est renforcé en 2006 à travers l'acquisition par la Compagnie Financière Michelin (CFM) de 20% de SIPH, la holding du pôle caoutchouc de SIFCA. MICHELIN détient aussi 9,9% de SAPH, la filiale la plus importante de SIPH.

Dans la filière sucrière: partenaires depuis plus de 19 ans, le Groupe SIFCA, à travers Sucrivoire et le Mauricien TERRA (ex Harel & Frères) continuent de moderniser et de rendre plus compétitive l'industrie sucrière ivoirienne. TERRA est une des principales entreprises sucrières de l'île Maurice, experte dans l'exploitation, la transformation et la commercialisation du sucre de canne et de ses dérivés (notamment, la production d'alcool et d'énergie). TERRA apporte son expérience acquise depuis 1838 et son expertise dans

Groupe SIFCA

le développement des plantations, des moyens de production et de transformation du sucre de canne.

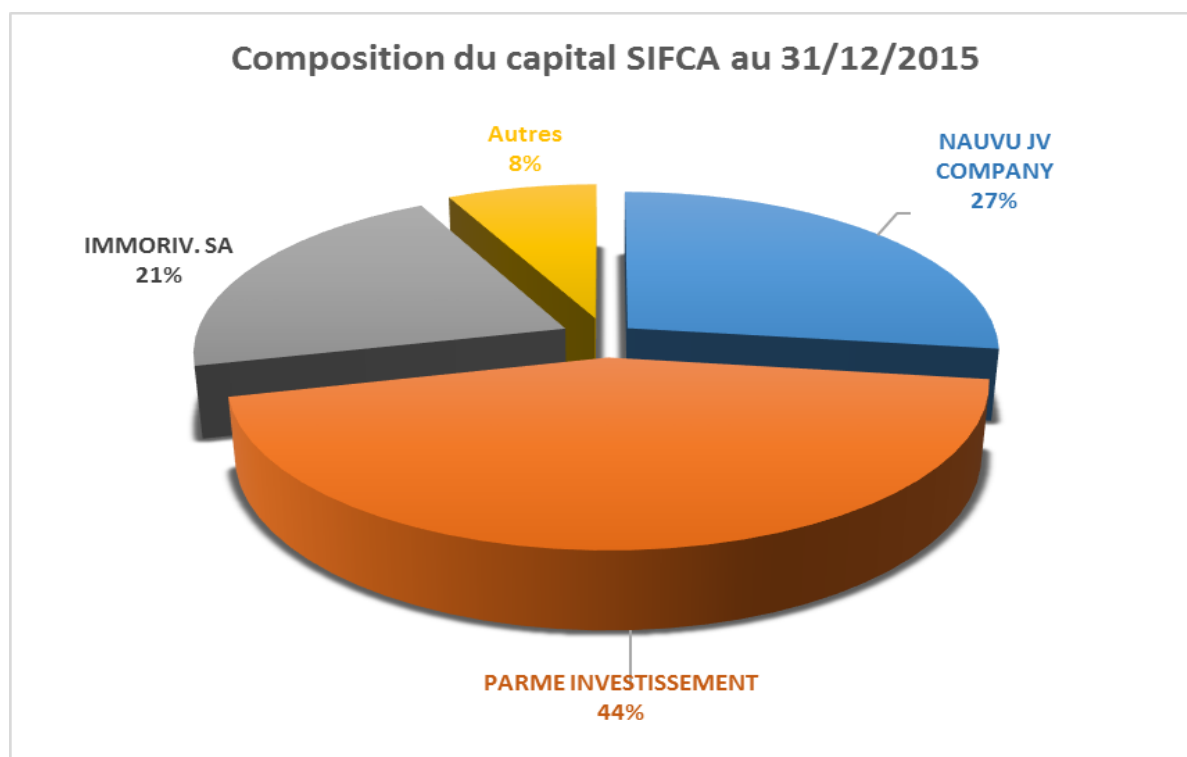
Actionnariat et Conseil d'Administration

Structure actionnariale

L'actionnariat de SIFCA est concentré, et il s'est récemment internationalisé

La répartition du capital de SIFCA n'a pas connu de changement depuis sa dernière notation en 2015 et se présente comme suit :

- NAUVU JV COMPANY: 27,06%
- PARME INVESTISSEMENT : 44,22%
- IMMORIV SA : 21,18%
- Autres : 7,55%



L'actionnariat est dominé par **PARME INVESTISSEMENT**, la holding familiale représentant les intérêts de la famille Billon, co-fondatrice du Groupe SIFCA ; tandis qu'**IMMORIV SA** représente les intérêts de feu Monsieur Yves Lambelin, dorénavant exercés par son fils M. Alassane Doumbia.

NAUVU est la joint-venture entre WILMAR et OLAM, à 50% chacun, pour entrer dans le capital de SIFCA. Les 27% de SIFCA, ainsi que les 25,5% dans PALMCI et les 50,5% dans SANIA, cédés à NAUVU en 2008, sont issus d'augmentations de capital d'une valeur d'environ 100 milliards de francs CFA.

Groupe SIFCA

Composition du Conseil d'Administration

Le conseil d'administration reflète strictement les trois groupes d'actionnaires de SIFCA, deux desquels en sont les fondateurs. Les membres du conseil d'administration sont les mêmes qu'en 2014. Cependant, l'ancien vice-président en assure désormais la présidence.

Membres du Conseil d'Administration de SIFCA		
Noms	Représentant	Fonctions
Alassane DOUMBIA	Famille Lambelin, via Immoriv	Président du conseil d'administration
Pierre BILLON	Famille Billon, via Parme Investissement	Administrateur
Kuok Khoon HONG	Wilmar, via Nauvu	Administrateur
Sunny George VERGHESE	Olam, via Nauvu	Administrateur
David BILLON	Famille Billon, via Parme Investissement	Administrateur
Lucie BARRY TANNOUS	Famille Billon, via Parme Investissement	Administrateur

Groupe SIFCA

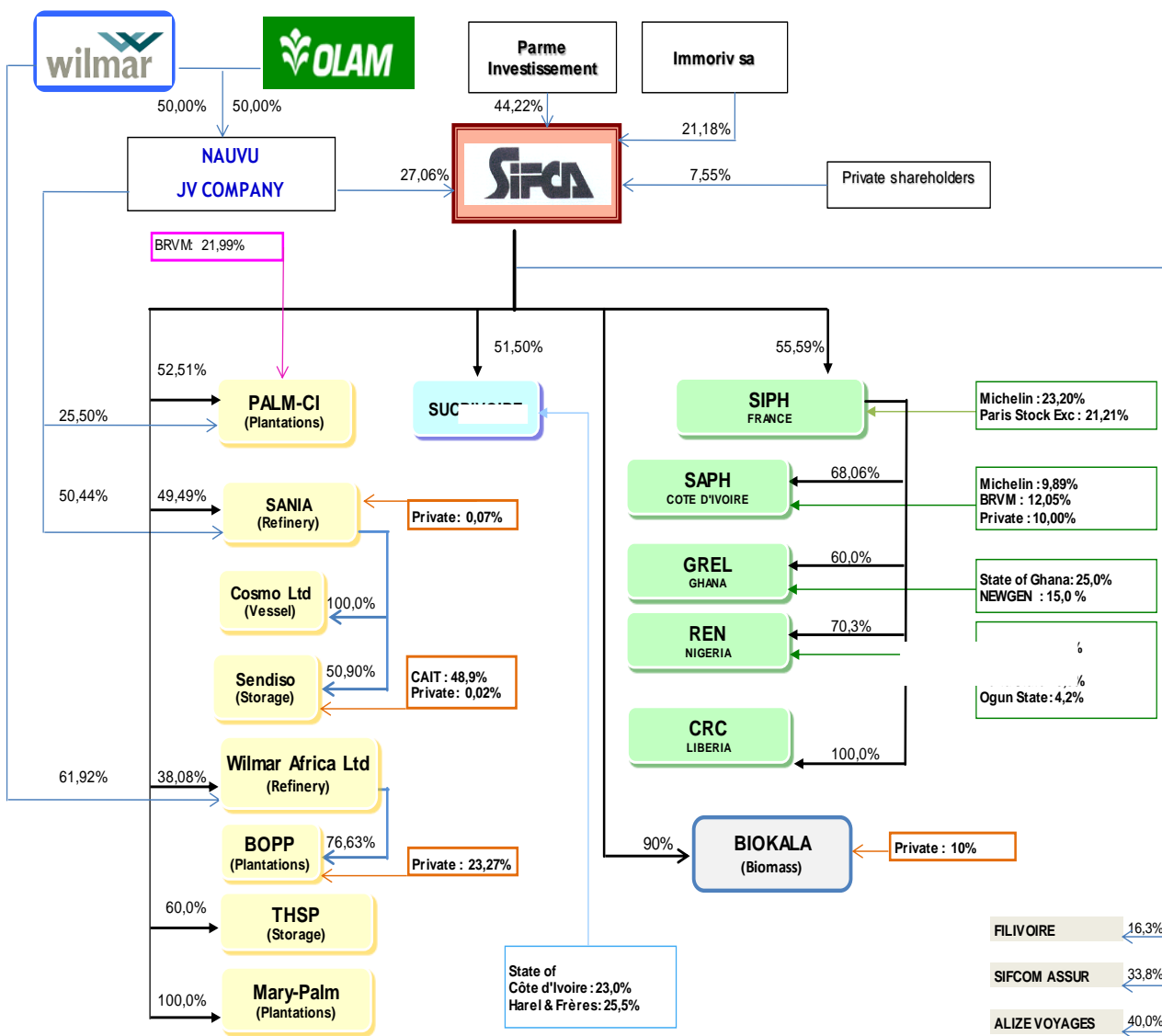
Modèle d'affaires et organisation

Lignes de métiers

Trois lignes de métier complémentaires obéissant chacune à une logique spécifique

L'organigramme des participations du Groupe SIFCA est reporté sur la figure suivante. La filière hévéicole (i.e. celle dont le produit fini est le caoutchouc naturel issu du latex d'hévéa) y est indiquée en vert. Cette dernière contribue à hauteur de 37% au chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2015, moins que la filière oléagineuse. Au sein de la filière hévéicole, la filiale SAPH représente elle-même les trois quarts de la production de caoutchouc naturel du Groupe.

SIFCA Group - Shareholding chart



Groupe SIFCA

Chacun des trois métiers de SIFCA est en soi cyclique, mais la combinaison des trois bénéficie d'un effet (relatif) de décorrélation. En effet, le caoutchouc naturel, l'huile de palme et le sucre de canne composent à eux trois le modèle d'affaire de SIFCA. Chacune de ces filières obéit à une logique propre (idiosyncrasique), agissant potentiellement comme une couverture naturelle, mais partielle, vis-à-vis des deux autres. Cela dit, i) le caoutchouc continue de se tailler la part du lion, et ii) les cours de l'huile de palme et du caoutchouc sont assez largement corrélés ; par conséquent, les bénéfices de diversification ne sont pas optimaux, quand bien même les marchés cibles seraient différents : le sucre est destiné au marché local ; l'huile au marché régional, et le caoutchouc au marché mondial.

En conséquence de quoi, la dépendance de SIFCA au prix mondial du caoutchouc et de l'huile de palme est forte ; et sa dépendance au prix mondial du sucre est faible.

1. Le caoutchouc naturel :

L'année 1999 a marqué, pour SIFCA, le début de ses opérations d'exploitation de plantations d'hévéas, de transformation et de commercialisation de caoutchouc naturel en Côte d'Ivoire et dans la sous-région. SIFCA est en effet, le premier producteur de caoutchouc naturel en Afrique de l'Ouest.

SIPH : Société Internationale de Plantation d'Hévéas, France

Basée à Paris, SIPH est la holding intermédiaire de SIFCA, en charge du pilotage et de la consolidation de la filière caoutchouc. Elle produit du caoutchouc à travers ses filiales SAPH, GREL, RENL et CRC et en assure la commercialisation. Le principal intérêt de SIPH est la présence à son tour de table de Michelin, qui y détient 23%, en plus des 9,9% que le fabricant français de pneumatiques détient directement dans SAPH.

SAPH : Société Africaine de Plantations d'Hévéas, Côte d'Ivoire (BBB/Stable/w-4)

Créée en 1956 par l'Etat, en même temps que la filière hévéicole, SAPH a été privatisée en 1992, puis cédée à SIFCA en 1999. SAPH est spécialisée dans l'achat, la production et la transformation du caoutchouc ; elle se positionne aujourd'hui comme le fer de lance de la branche caoutchouc de SIFCA. SAPH possède 5 usines de production de caoutchouc naturel en Côte d'Ivoire, réparties sur tout le territoire. Le programme d'extension et de modernisation de l'unité industrielle de Rapides Grah initié en 2014 a permis d'augmenter la production usinée de 14%, passant ainsi de 111 188 tonnes en 2014 à 126 871 tonnes en 2015.

La SAPH s'est aussi engagée à améliorer la qualité de vie des planteurs privés, qui lui fournissent environ 70% de leur matière première. Elle a lancé en 2013, un programme d'amélioration de la qualité des achats aux planteurs, et une évolution de son process industriel. L'offre de caoutchouc continue toutefois de croître. Pour faire face à cette croissance, SAPH continue d'améliorer le taux d'utilisation de ses usines. Parallèlement, elle poursuit l'augmentation de sa capacité de production et la maîtrise de ses coûts, vu la tendance baissière des cours du SICOM ces dernières années. Avec 36% du marché de la production de caoutchouc naturel en Côte d'Ivoire, SAPH est leader sur son marché.

RENL: Rubber Estate Nigeria Ltd., Nigéria

Filiale de SIFCA depuis 2006 après la reprise des activités de MICHELIN, Rubber Estate Nigeria Limited est spécialisée dans l'exploitation de plantations d'hévéas et la transformation de caoutchouc naturel. La production agricole de RENL continue de progresser ; elle a atteint 21.700 tonnes à fin 2015, soit une hausse

Groupe SIFCA

de +3,8% par rapport à 2014. Le rendement moyen est de 2,2 T/ha. Cette performance est le résultat à la fois, de la qualité des plantings et de la rigueur de l'exploitation. Une attention particulière est portée sur la qualité du caoutchouc. En outre, RENL a planté 379 hectares d'extension en 2015, et continue de développer son programme de plantations villageoises qui sont encore immatures.

GREL: Ghana Rubber Estate Ltd., Ghana

GREL est une filiale du Groupe SIFCA depuis 1997, l'entreprise possède des milliers d'hectares de plantations d'hévéa, une usine de transformation de caoutchouc naturel, et assure l'encadrement de projets de développement villageois. Pour l'exercice 2015, GREL a dépassé son objectif avec 15 557 tonnes de production agricole, soit une hausse de +10% comparé à l'année 2014. Cette situation s'explique, par la montée en production des parcelles replantées, et aussi grâce à une excellente gestion de l'exploitation.

GREL poursuit la mise en valeur des terrains acquis en 2012, avec un planting de 467 hectares d'extensions en 2015, dont 84 hectares en palmiers. Le programme de développement des planteurs villageois, en collaboration avec l'Agence Française de Développement, achève sa 5^{ème} phase avec 552 hectares plantés en 2015. L'entreprise a également encadré le planting de 2.009 hectares avec des planteurs qui s'auto-financent.

CRC : Cavalla Rubber Corporation, Libéria

La filiale a fait son entrée dans le Groupe SIFCA à travers SIPH en 2008. En 2011, un contrat de concession a été signé entre le gouvernement libérien et CRC pour le développement de l'hévéaculture dans le comté du Maryland. Il comprend l'exploitation de 35 000 hectares de plantations industrielles, dont 5 000 hectares destinés à développer des plantations villageoises. Après des travaux de construction préalables, l'usine de transformation de caoutchouc a démarré sa production au début de l'année 2013.

La production agricole en 2015 est estimée à 4 610 tonnes, soit une baisse de -13,5% par rapport à 2014. Cette baisse de la production est due au vieillissement des parcelles, et ce malgré une bonne gestion de l'exploitation. L'usine a donc produit 6 744 tonnes, pour résorber le stock accumulé sur les 4 derniers mois de 2014 à cause de l'impossibilité d'exporter la production, suite à la fermeture de la frontière ivoirienne par mesure de protection contre l'épidémie Ebola. Toutefois, des prospections sont en cours pour délimiter les nouvelles surfaces accordées par le gouvernement, afin d'accélérer le programme d'extension. L'effectif au Libéria se chiffre à 1 199 travailleurs permanents à fin décembre 2015.

2. Le sucre de canne :

SUCRIVOIRE, Côte d'Ivoire :

SIFCA est présent sur le secteur du sucre depuis 1997, à travers sa filiale SUCRIVOIRE, qui est l'un des principaux acteurs de l'industrie sucrière ivoirienne. Cette dernière est née, suite à la privatisation de l'ex-société d'État SODESUCRE. SUCRIVOIRE détient deux unités industrielles de production de sucre de canne d'une capacité nominale de 100 000 tonnes/an. La campagne sucrière 2014/2015 de SUCRIVOIRE s'est achevée sur une production de 95 304 tonnes contre 92 240 tonnes de sucre la campagne précédente. Cette hausse de la production reste toutefois inférieure aux prévisions (97 000 tonnes). La non-atteinte des prévisions de la campagne 2014-2015, s'explique par des chutes de rendements agricoles due à un incendie dans l'usine de Zuenoula.

Groupe SIFCA

L'arrêté interministériel en date du juin 2010, interdisant toute importation de sucre en Côte d'Ivoire, permet aux entreprises sucrières d'effectuer leurs ventes sur le marché national dans des conditions assez bonnes. Toutefois, la demande en sucre de la Côte d'Ivoire reste largement supérieure aux productions locales. La modernisation des usines se poursuit, afin de remplacer les vieux équipements, d'augmenter la capacité de production, et d'améliorer les rendements en sucre. Les performances de SUCRIVOIRE restent satisfaisantes, avec un bénéfice net dégagé de F CFA 6 519 millions pour l'exercice 2015 ; en hausse de 11% par rapport à celui de 2014. SUCRIVOIRE se positionne aujourd'hui, comme le plus gros contributeur au résultat net du Groupe SIFCA.

3. L'huile de palme :

En 1997, SIFCA a commencé à opérer dans l'exploitation des plantations de palmiers à huile et la transformation d'huile de palme brute et raffinée en Côte d'Ivoire et dans la sous-région.

PALMCI, Côte d'Ivoire :

Filiale du Groupe depuis 2008, elle est née de la privatisation de PALMINDUSTRIE dont elle a acquis certaines des unités agro-industrielles. PALMCI assure la gestion de 39 845 hectares de plantations industrielles avec une production de régimes en 2015 estimée à 1 199 519 tonnes (production des plantations industrielles et villageoises incluse); soit une hausse de 3% comparée à la production de 2014. Depuis plusieurs années, la stratégie de PALMCI est particulièrement axée sur sa relation avec les planteurs et les communautés locales. Elle encadre par ailleurs, plus de 27 000 planteurs sur quelques 142 280 hectares de plantations villageoises.

La campagne 2015 a été marquée par une baisse du cours mondial moyen de l'huile de palme, soit 627 USD/tonne en 2015 contre 842USD/tonne en 2014, en recul de 25%. Le secteur du palmier à huile connaît une forte concurrence, vu la croissance rapide la demande et la grandeur du marché. La filière a vu l'entrée en scène d'un plus grand nombre d'acteurs, notamment des huileries de plus grandes capacités, certaines opérant de manière clandestine. Toutefois, bon nombre de ces opérateurs n'effectuent pas les retenues nécessaires au développement durable de la filière telles que préconisées par l'AIPH (Association Interprofessionnelle de la filière Palmier à Huile) à savoir l'entretien des pistes, l'encadrement des planteurs etc. Ils peuvent ainsi proposer des prix d'achat de régimes supérieurs à ceux de PALMCI. Dans le cadre de son programme d'amélioration continue, PALMCI a lancé un projet de certification de ses Systèmes de Management de la Qualité et de l'Environnement selon les normes internationales ISO 9001 et ISO 14001 ; trois de ses UAI sont certifiées à ce jour. L'exercice 2016 devrait se solder par un résultat bénéficiaire pour autant que les cours restent à des niveaux acceptables.

SANIA, Côte d'Ivoire

SANIA est une filiale du Groupe SIFCA, elle est spécialisée dans le raffinage et la commercialisation d'huile de palme. Fondée en 2008 de l'association entre SIFCA et NAUVU, elle emploie plus de 1 500 personnes et détient la plus grande raffinerie d'Afrique. PALMCI est le principal fournisseur de SANIA sur le marché local en ce qui concerne l'huile de palme brute. Toutefois, l'approvisionnement local demeure insuffisant au regard des besoins de SANIA, qui doit importer des volumes importants d'huile de palme brute pour combler ce déficit. SANIA a également, repris les activités huile d'UNILEVER et de l'ex-COSMIVOIRE. Elle commercialise, à ce jour, de l'huile alimentaire sous les marques DINOR, PALME D'OR et DORA, et de la margarine sous les marques SAINT AVE et DELICIA. SANIA a traité au cours de l'année 2015, 384 000 tonnes

Groupe SIFCA

d'huile de palme brute et d'oléine contre 462 000 tonnes prévues au budget ; soit une quantité journalière d'huile de palme brute traitée de 1 204 tonnes. La performance industrielle de la société a été bonne au cours de l'année écoulée avec un résultat net excédentaire de 3,1 milliards contre 2,2 milliards pour l'exercice 2014.

MOPP : Maryland Oil Palm Plantations, Libéria

Filiale du Groupe SIFCA depuis 2011, MOPP est le résultat de la signature d'un accord de concession avec le gouvernement Libérien. Elle œuvre dans la gestion de plantations de palmiers à huile, la production et la commercialisation d'huile de palme brute (CPO). MOPP possède 9 000 hectares de plantations de palmiers à huile et est dotée d'une usine de transformation. En outre, elle accompagne les planteurs villageois à la création de plus de 6 000 hectares de plantations. La structure administrative et de management de MOPP est partagée avec l'unité caoutchouc CRC, ce qui facilite les opérations et permet de mutualiser certains coûts. La crise Ebola ayant pris fin, l'activité au Libéria devrait connaître un regain de croissance, qui devrait permettre d'atteindre les objectifs de 2016.

Les autres filiales liées au secteur oléicole : THSP, SENDISO, COSMO et Wilmar Africa Limited

THSP (Terminal Huilier de San Pedro), est une société d'entreposage d'huile brute (dite « rouge ») localisée dans le port de San Pedro. Elle loue à PALMCI des cuves pour le stockage de sa production d'huile de palme brute et réalise pour son compte les opérations de manutention nécessaires afférentes. Établie au Sénégal, SENDISO est une filiale du Groupe SIFCA depuis 2012. Elle est le fruit d'une joint-venture entre SANIA (51%) et le Complexe Agro-Industriel de Touba CAIT (49%). Son activité consiste en l'achat d'huile de palme raffinée chez SANIA et sa commercialisation auprès de distributeurs locaux au Sénégal. COSMO, est une société de transport maritime détenue par SANIA et opérant un tanker transportant certains des intrants ou extrants de SANIA. L'emprunt obligataire qui avait été contracté en 2013 par SIFCA a permis de prendre des participations à hauteur d'environ 11 milliards de F CFA dans le capital de Wilmar Africa Ltd correspondant à 49,5% du capital. Wilmar Africa Limited est une raffinerie établie au Ghana et créée à l'origine par Wilmar.

CONTRIBUTION (en millions de FCFA)	SIFCA SA		FILIERE CAOUTCHOUC		FILIERE OLEAGINEUSE		SUCRIVOIRE		AUTRES		CONSOLIDE	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
RESULTAT D'EXPLOITATION	172	640	-1 925	3 460	20 597	5 798	8 637	8 316	-292	-193	27 188	18 021
% du total	0,6%	3,6%	-7,1%	19,2%	75,8%	32,2%	31,8%	46,1%	-1,1%	-1,1%	100,0%	100,0%
RESULTAT NET (RN)	-1 917	-2 065	-3 480	9	4 644	-2 169	6 860	5 040	-127	-98	5 980	717
% du total	-32,1%	-288,0%	-58,2%	1,3%	77,7%	-302,5%	114,7%	702,9%	-2,1%	-13,7%	100,0%	100,0%
Immobilisation corporelles	2 712	4 679	139 740	126 077	133 551	147 109	41 367	62 907	1	227	317 371	340 999
Stocks de matières premières	13	0	16 150	16 930	39 292	33 797	9 972	9 629	0	0	65 428	60 356
Stocks de produits intermédiaires et fin	0	0	8 545	10 036	8 326	8 791	12 787	12 758	0	0	29 659	31 585
Clients et comptes rattachés	549	516	12 239	11 029	16 055	17 023	2 500	1 779	0	0	31 342	30 347
Trésorerie - Actif (disponibilités)	12 276	11 479	13 170	20 884	7 760	8 021	6 761	3 615	7	5	39 973	44 004
Emprunts et dettes financières	35 966	35 966	37 685	55 430	45 277	39 874	18 522	15 066	0	0	137 451	146 336
Trésorerie - Passif	2	3	15 709	17 736	29 349	42 839	0	858	10	0	45 069	61 436
DETTE NETTE	23 692	24 490	40 224	52 282	66 866	74 692	11 761	12 309	3	-5	142 546	163 768

Groupe SIFCA

Démarche RSE et Fondation SIFCA

Pour SIFCA, la prise en compte des impacts environnementaux, sociaux et économiques dans son activité est une condition nécessaire à son développement futur. Il lui est indispensable d'avoir des pratiques et politiques qui renforcent la compétitivité de l'entreprise, tout en améliorant les conditions de vie et de travail de ses employés et des communautés locales. Cette politique dans laquelle s'est inscrit le Groupe depuis 2007 s'est traduite par plusieurs projets d'envergure dont BOKKALA.

Le projet BOKKALA vise à produire de l'électricité à partir de la valorisation des résidus issus des plantations de palmiers à huile (biomasse). Ce projet répond à deux défis africains et notamment ivoirien à savoir : la valorisation de la biomasse générée par les activités agro-industrielles et répondre aux besoins en énergie dans un continent où le taux d'électrification est de moins de 40%. La vision du Groupe SIFCA d'une entreprise responsable est qu'elle contribue à sa réussite tout en agissant avec bon sens pour apporter un bénéfice à la société ; en d'autres termes, favoriser le bien-être au travail, associer excellence opérationnelle et épanouissement des salariés, privilégier un dialogue social riche et positif avec toutes les parties prenantes, mais aussi promouvoir la diversité, préserver l'environnement, être un acteur dynamique de l'emploi local et contribuer à la vitalité des régions d'implantation.

Bien qu'engagé dans des actions à fort impact social depuis 50 ans, le Groupe SIFCA a décidé d'aller encore plus loin dans ses engagements en lançant sa propre fondation en décembre 2014. La création de la Fondation SIFCA s'inscrit dans la continuité des actions génératrices de développement et d'amélioration des conditions de vie des populations rurales. Contrairement à la démarche RSE qui est tournée vers des actions sociales en faveur des employés, de leurs familles et des villages autour des UAI, le champ d'action de la Fondation est caractérisé par des actions de mécénat en faveur des populations rurales hors des UAI. Parmi les actions RSE menées par SIFCA, on peut citer : la construction/réhabilitation de 101 écoles et 74 centres de santé avec plus de 280.000 consultations/an, 23.661 élèves scolarisés, 561 enseignants logés/soignés par le Groupe, la préservation de 1.400 hectares d'aires sur tous les sites... En outre, la Fondation SIFCA contribue à freiner l'exode rural ; améliorer le bien-être des populations rurales en particulier les femmes et les enfants ; préserver l'environnement et la biodiversité ; partager les bonnes pratiques du Groupe et favoriser un mécénat de compétences. En 2016, la Fondation SIFCA est intervenue dans le domaine de l'éducation, l'environnement, le sport et la santé à travers 17 projets qui ont connu plus de 8.000 bénéficiaires directs.

Organisation opérationnelle

Comptabilité des participations

La plupart des filiales du Groupe SIFCA sont consolidées par intégration globale

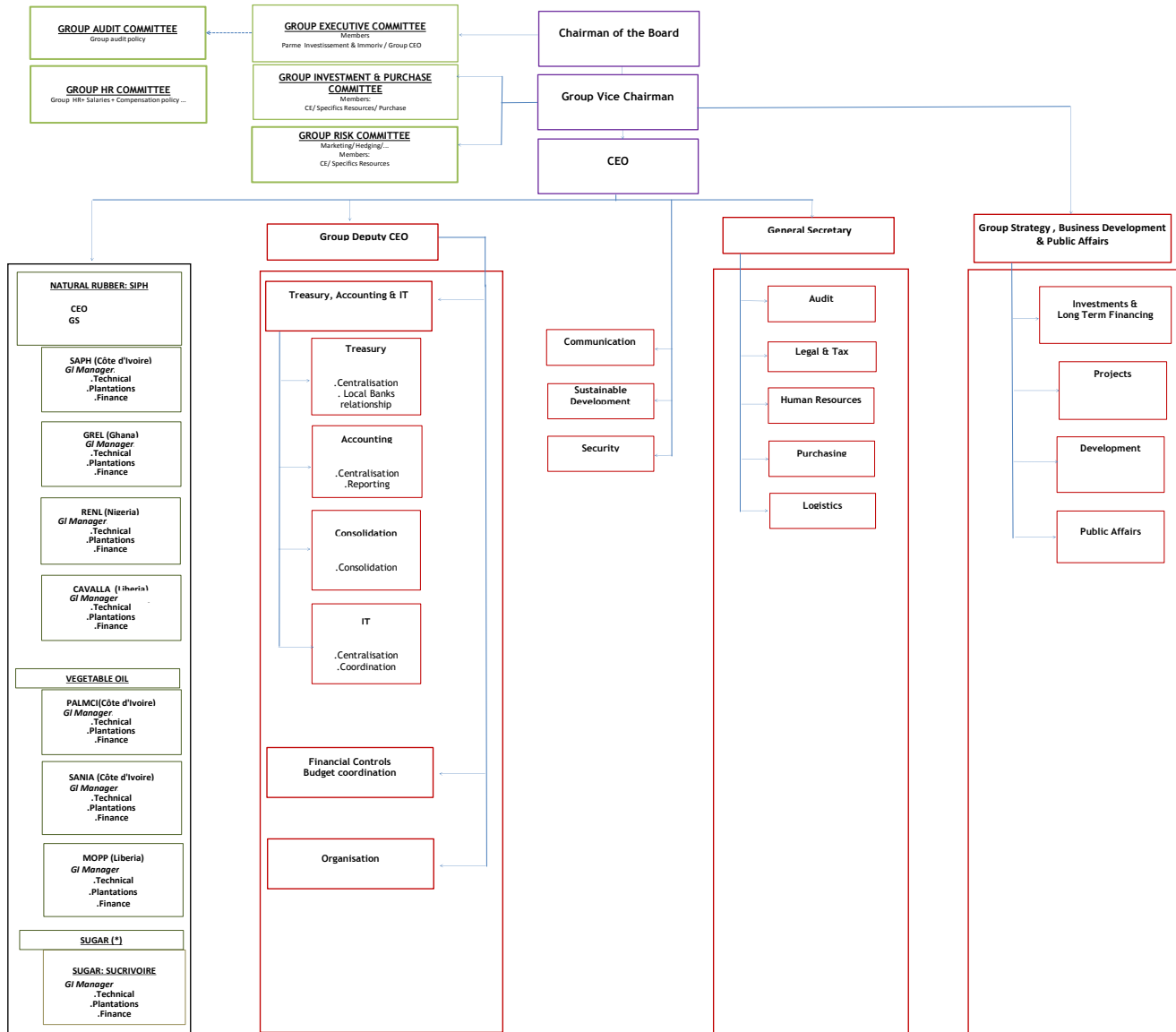
La plupart des filiales du Groupe SIFCA sont contrôlées majoritairement, tantôt directement, tantôt indirectement. Par conséquent, ces filiales opérationnelles sont consolidées (le plus souvent par intégration globale) par SIFCA, l'entité juridique consolidante. Cette consolidation se fait de manière directe pour les filières « huile de palme » et « sucre de canne », et indirecte pour la filière « caoutchouc naturel ». En effet, la filière hévéicole compte une holding intermédiaire de droit français, SIPH, qui organise la consolidation intermédiaire de SAPH, GREL, RENL et CRC. Cette consolidation par intégration globale génère des intérêts minoritaires, au premier rang desquels des intérêts souverains (les Etats de Côte d'Ivoire et du Ghana), sub-souverains (certains Etats fédérés nigériens), industriels (Michelin) et de marché (comme les « petits » porteurs des bourses de Paris et de la sous-région).

Quelques exceptions existent toutefois. Les premières sont les entités périphériques, i.e. non stratégiques, du Groupe : Filivoire (qui fabrique des sacs de jute), Sifcom Assur (le courtier en assurance du Groupe) et Alizé Azur (l'agence de voyage). La seconde exception est SANIA, dans la filière « huile de palme », contrôlée majoritairement par un des actionnaires du Groupe, à savoir Nauvu, elle-même une joint-venture détenue à part égale entre Olam et Wilmar. Le métier principal des copropriétaires de Nauvu étant l'huile de palme, il est tout à fait cohérent que ces derniers conservent le contrôle de la société de transformation d'huile du Groupe SIFCA. Par conséquent, SANIA est consolidée dans SIFCA par intégration proportionnelle, tout comme deux de ses filiales : COSMO (transport maritime), et SENDISO (trituration d'arachides et packaging des produits SANIA au Sénégal).

Les comptes consolidés de SIFCA sont établis selon les normes comptables régionales, dites OHADA.

Groupe SIFCA

Organigramme des principales directions



Groupe SIFCA

Chiffres clés

GROUPE SIFCA – Comptes consolidés aux normes comptables OHADA

COMPTE DE RESULTAT (en millions de FCFA)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Chiffre d'affaires (CA)	516 650	536 326	510 965	448 952	428 832
Production stockée (ou déstockage)	-2 825	13 741	-1 988	-2 171	887
Production immobilisée			27 159	30 794	30 598
Autres produits	13 069	0	1 830	1 191	2 898
PRODUITS D'EXPLOITATION	526 894	550 067	537 966	478 766	463 215
Achats de marchandises	198	21	-239	-161	2 237
Achats de matières premières et autres approvisionnements	-230 199	-280 516	-283 136	-247 258	-246 345
Services extérieurs	-75 749	-87 620	-92 139	-80 916	-76 336
Autres charges de gestion courante	-3 039	14 382	-3 923	-3 353	-8 291
Opérations d'exploitation intra-groupe	0	0	0	0	0
VALEUR AJOUTEE	218 105	196 334	158 529	147 078	134 480
% CA	42,2%	36,6%	31,0%	32,8%	31,4%
Impôts et taxes	-5 473	-14 867	-14 148	-8 338	-9 252
Charges de personnel	-53 090	-57 129	-63 720	-68 583	-71 150
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	159 542	124 337	80 661	70 157	54 078
% CA	30,9%	23,2%	15,8%	15,6%	12,6%
Dotations aux amortissements et aux provisions	-31 991	-38 597	-40 963	-48 662	-51 374
Reprises de provisions	1 383	6 785	2 500	3 453	13 001
Transferts de charges	10 435	4 994	2 795	2 240	2 314
RESULTAT D'EXPLOITATION	139 369	97 519	44 993	27 188	18 019
% CA	27,0%	18,2%	8,8%	6,1%	4,2%
Opérations faites en commun	0	0	0	-61	-525
Résultat financier	-4 739	-9 862	-3 471	-15 910	-11 854
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	-25	-445	-405	-275	-55
Impôt sur le résultat	-32 000	-26 496	-15 193	-2 297	-2 457
Q-P de résultat des mises en équivalence	288	217	192	247	206
Dotations/reprises sur amortissements sur écarts d'acquisitions	-1 914	-2 046	-2 267	-2 912	-2 619
RESULTAT NET CONSOLIDE	100 979	58 887	23 849	5 980	717
% CA	19,5%	11,0%	4,7%	1,3%	0,2%
Part des minoritaires	60 912	35 682	18 905	6 712	2 932
PART DU GROUPE DANS LE RESULTAT	40 067	23 205	4 944	-732	-2 215

Groupe SIFCA

BILAN (en millions de FCFA)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Immobilisations incorporelles	50 372	51 175	55 467	54 727	53 346
Immobilisations corporelles	210 988	243 472	281 609	317 371	340 999
Immobilisations financières	11 272	11 028	21 694	20 408	15 188
Stocks	106 726	114 991	108 568	105 864	103 851
Créances et emplois assimilés	59 321	68 282	75 021	76 706	66 788
Trésorerie - Actif	65 606	40 773	52 251	39 973	44 004
Charges constatées d'avance	1 212	870	2 615	1 148	885
Ecart de conversion et autres	31	734	0	8	0
TOTAL ACTIF	505 528	531 325	597 225	616 205	625 061
Part du groupe dans les capitaux propres et le résultat	170 840	192 922	191 823	195 721	187 940
Part des minoritaires dans les capitaux propres et le résultat	151 742	154 517	154 291	152 139	151 486
Crédits à moyen et long terme	71 497	68 258	116 277	137 450	146 336
Autres dettes financières et ressources assimilées	10 224	9 312	8 950	10 454	12 314
Avances et acomptes reçus sur commandes	3 210	4 197	2 915	841	2 137
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	32 831	29 117	32 875	39 820	29 851
Dettes fiscales	29 622	27 053	19 938	12 055	9 515
Autres dettes d'exploitation	20 029	15 407	31 401	21 307	23 374
Trésorerie - Passif	14 510	29 648	38 135	45 069	61 437
Produits constatés d'avance, éliminations et écart de conversion	1 024	895	621	1 349	671
TOTAL PASSIF	505 528	531 325	597 225	616 205	625 061

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (en millions de FCFA)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Capacité d'autofinancement (CAF)	133 320	89 367	64 327	52 872	40 642
Variation de BFR	-18 336	27 144	-11 039	12 087	-2 785
Investissements (I)	48 307	55 917	76 180	35 016	59 685
Free Cash Flow (FCF) (1)	103 349	6 306	-814	5 770	-16 258
Dettes financières nettes (2)	20 401	57 133	102 161	142 546	163 769

Groupe SIFCA

TAUX DE CROISSANCE - COMPTE DE RESULTAT (en %)	2011	2012	2013	2014	2015
Chiffre d'affaires (CA)	38,9	3,8	-4,7	-12,1	-4,5
Production stockée (ou déstockage)	-130,2	-586,4	-114,5	9,2	-140,9
Autres produits	-12,6	--	--	--	--
PRODUITS D'EXPLOITATION	32,9	4,4	-2,2	-11,0	-3,2
Achats de marchandises	-108,5	-89,4	-1 238,1	-32,6	-1 489,4
Achats de matières premières et autres approvisionnements	38,4	21,9	0,9	-12,7	-0,4
Services extérieurs	15,8	15,7	5,2	-12,2	-5,7
Autres charges de gestion courante	-11,4	-573,2	-127,3	-14,5	147,3
Opérations d'exploitation intra-groupe	--	--	--	--	--
VALEUR AJOUTEE	37,3	-10,0	-19,3	-7,2	-8,6
Impôts et taxes	5,1	171,6	-4,8	-41,1	11,0
Charges de personnel	12,0	7,6	11,5	7,6	3,7
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	50,2	-22,1	-35,1	-13,0	-22,9
Dotations aux amortissements et aux provisions	-7,3	20,6	6,1	18,8	5,6
Reprises de provisions	-77,6	390,6	-63,2	38,1	276,5
Transferts de charges	179,0	-52,1	-44,0	-19,9	3,3
RESULTAT D'EXPLOITATION	70,7	-30,0	-53,9	-39,6	-33,7
Opérations faites en commun	--	--	--	100	101,0
Résultat financier	-50,1	108,1	-64,8	358,4	-25,5
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	-100,6	1 680,4	-9,0	-32,1	-80,2
Impôt sur le résultat	60,5	-17,2	-42,7	-84,9	6,9
Q-P de résultat des mises en équivalence	22,8	-24,7	-11,5	28,6	-16,6
Dotations/reprises sur amortissements sur écarts d'acquisitions	7,0	6,9	10,8	28,5	-10,1
RESULTAT NET CONSOLIDE	84,5	-41,7	-59,5	-74,9	-88,0
Part des minoritaires	71,3	-41,4	-47,0	-64,5	-56,3
PART DU GROUPE DANS LE RESULTAT	109,1	-42,1	-78,7	-114,8	202,6

TAUX DE CROISSANCE - BILAN (en %)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Immobilisations incorporelles	0,1	1,6	8,4	-1,3	-2,5
Immobilisations corporelles	11,9	15,4	15,7	12,7	7,4
Immobilisations financières	-19,7	-2,2	96,7	-5,9	-25,6
Stocks	24,8	7,7	-5,6	-2,5	-1,9
Créances et emplois assimilés	-21,6	15,1	9,9	2,2	-12,9
Trésorerie - Actif	165,1	-37,9	28,2	-23,5	10,1
Charges constatées d'avance	46,4	-28,3	200,5	-56,1	-22,9
Ecart de conversion et autres	-98,4	2 266,1	-100,0	--	--
TOTAL ACTIF	14,5	5,1	12,4	3,2	1,4
Part du groupe dans les capitaux propres et le résultat	17,3	12,9	-0,6	2,0	-4,0
Part des minoritaires dans les capitaux propres et le résultat	30,5	1,8	-0,1	-1,4	-0,4
Crédits à moyen et long terme	8,0	-4,5	70,3	18,2	6,5
Autres dettes financières et ressources assimilées	3,6	-8,9	-3,9	16,8	17,8
Avances et acomptes reçus sur commandes	-40,5	30,7	-30,6	-71,1	154,1
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	30,0	-11,3	12,9	21,1	-25,0
Dettes fiscales	49,8	-8,7	-26,3	-39,5	-21,1
Autres dettes d'exploitation	66,7	-23,1	103,8	-32,1	9,7
Trésorerie - Passif	-64,6	104,3	28,6	18,2	36,3
Produits constatés d'avance, éliminations et écart de conversion	51 100,0	-12,6	-30,7	117,2	-50,3
TOTAL PASSIF	14,5	5,1	12,4	3,2	1,4

Groupe SIFCA

RATIOS	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Rentabilité					
Marge de profit (RN/CA) en %	19,5	11,0	4,7	1,3	0,2
Rotation des actifs (CA/TA) en %	102,2	100,9	85,6	72,9	68,6
Levier financier (TA/FP) en %	156,7	152,9	172,6	177,1	184,2
Retour sur fonds propres (RN/FP) en %	31,3	16,9	6,9	1,7	0,2
ROA (RN/TA) en %	20,0	11,1	4,0	1,0	0,1
Charges d'exploitation/Produits d'exploitation en %	73,5	82,3	91,6	94,3	96,1
Liquidité					
Ratio de liquidité générale (AC/PC) en %	193,8	241,9	210,7	246,6	263,0
Ratio de liquidité de l'actif (AC/TA) en %	32,8	34,5	30,7	29,6	27,3
Couverture des stocks (en jours d'achats)	167,0	147,6	137,9	154,0	153,2
Rotation des stocks (en nombre de fois / an)	2,2	2,4	2,6	2,3	2,4
Délais clients (en jours de CA) (3)	35,0	38,8	44,8	52,1	47,5
Délais fournisseurs (en jours de CA) (3)	19,4	16,6	19,6	27,1	21,2
Flexibilité financière					
Gearing (Dettes financières/FP) en %	22,2	19,6	33,6	39,5	43,1
Couverture des charges d'intérêt (EBE/intérêts financiers)	26,6	23,1	13,0	7,8	5,0
Dettes financières/EBE en %	44,8	54,9	144,2	195,9	270,6

Notes

(1) FCF = CAF +/- Variation de BFR - Investissements, ce sont les flux libres de tout engagement opérationnel pouvant servir la dette

(2) Dette financière nette = Dette financière + trésorerie passif - trésorerie actif

(3) Taux de TVA utilisé 18%

CAF = Capacité d'autofinancement

RN = Résultat Net

CA = Chiffre d'affaires

TA = Total Actif

FP = Fonds Propres

AC = Actif Circulant

PC = Passif Circulant

Groupe SIFCA

© 2016 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.

Auteurs :**Christelle N'DOUA, Analyste Principale****Moro KAMARA, Analyste Support**