



Juin 2017

### 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	6
Lignes de métiers	6
Organisation opérationnelle	15
Comptabilité des participations	15
Organigramme des principales directions	16
Chiffres clés	17

## Groupe SIFCA

Côte d'Ivoire

### BBB+/Stable/w-4

#### Notations

Echelle	Régionale	Internationale
Méthodologie	Corporate	Corporate
Notation de long terme	BBB+	iB+
Perspective	Stable	Stable
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 juin 2017, WARA affirme la note de SIFCA qui avait été abaissée à **BBB+** en décembre 2016, sur son échelle régionale. La perspective passe de « **négative** » à « **stable** » en juin 2017.

#### 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 principal  
Mohamed SABIBI

Analyste support  
Oumar NDIAYE

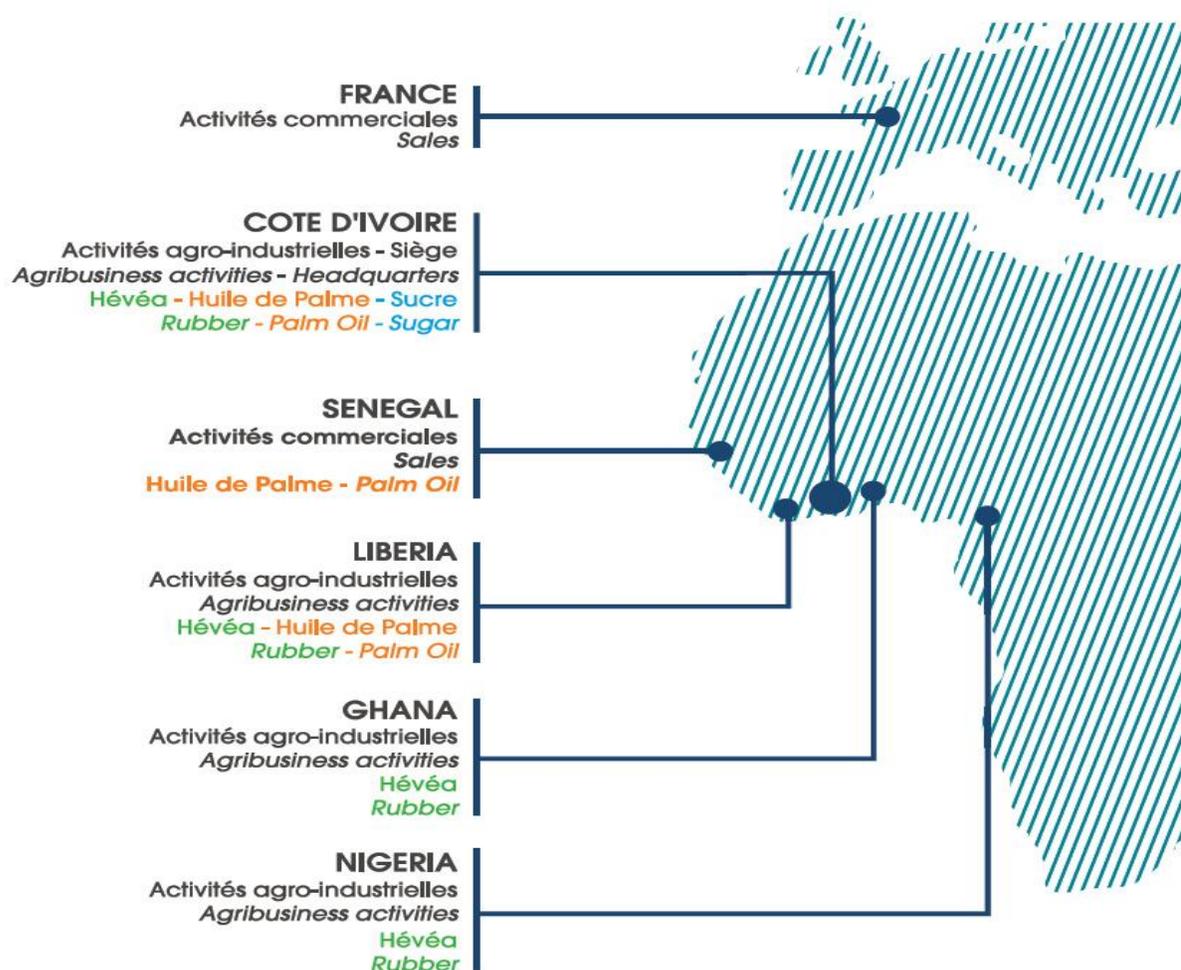
Contacts WARA  
Tél: +225 22 50 18 44  
+221 33 825 72 22  
Email : infos@rating-africa.org

## Groupe SIFCA

## SIFCA et ses filiales

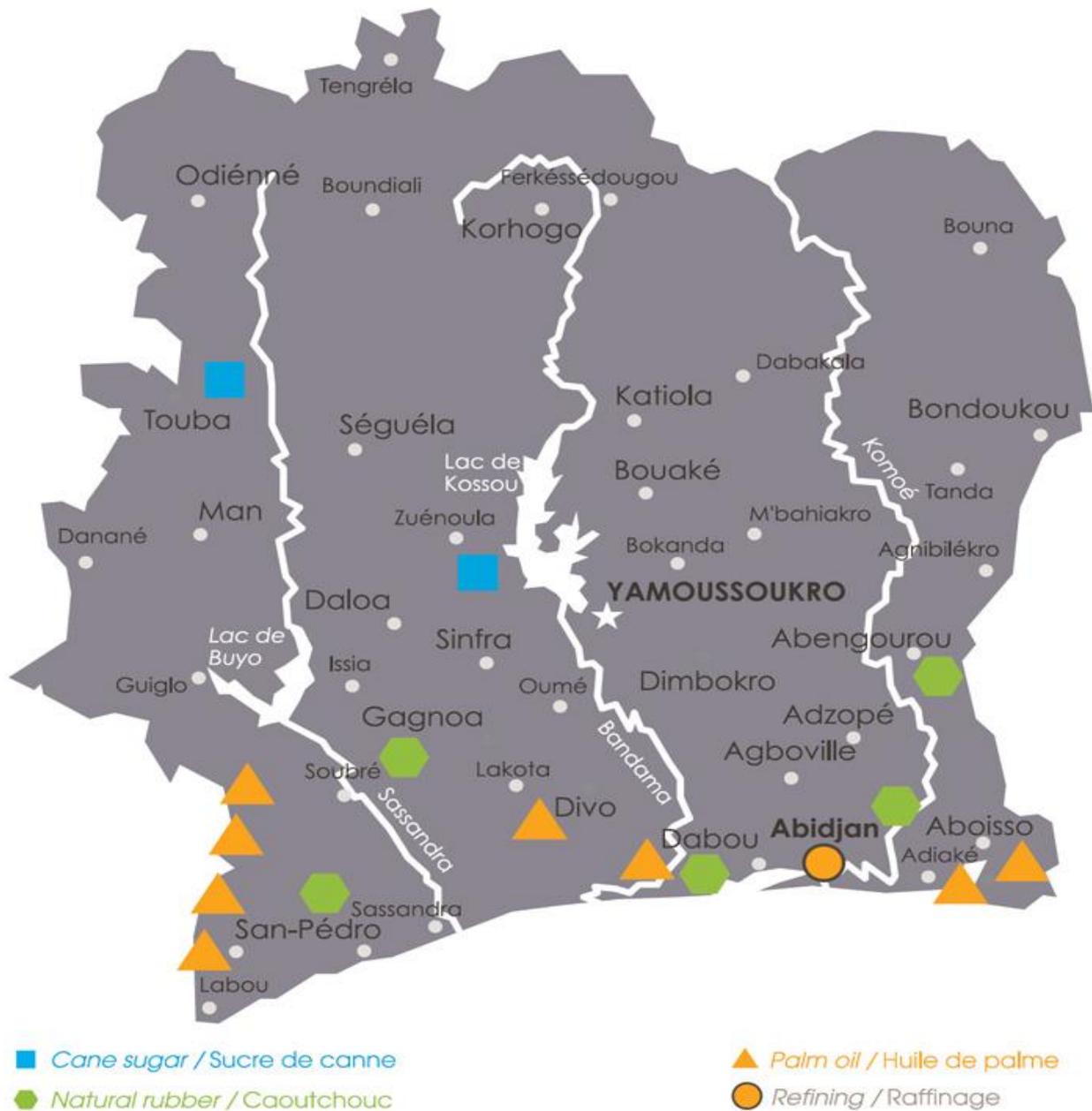
Le Groupe, présent dans six pays à travers ses filiales, est organisé par filière :

- 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.



## Groupe SIFCA

		FILIERES					Contribution au résultat 2016
		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	159,12%
	Ghana	WAL BOPP	GREL				2,30%
	Nigéria		RENL				45,94%
	Libéria	MOPP	CRC				-78,91%
	France		SIPH				-26,76%
	Sénégal	SENDISO					-1,68%
<b>Contribution au résultat 2016</b>		<b>43,76</b>	<b>-2,17%</b>	<b>44,39%</b>	<b>24,13%</b>	<b>-10,11%</b>	<b>100%</b>

### 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

## Groupe SIFCA

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

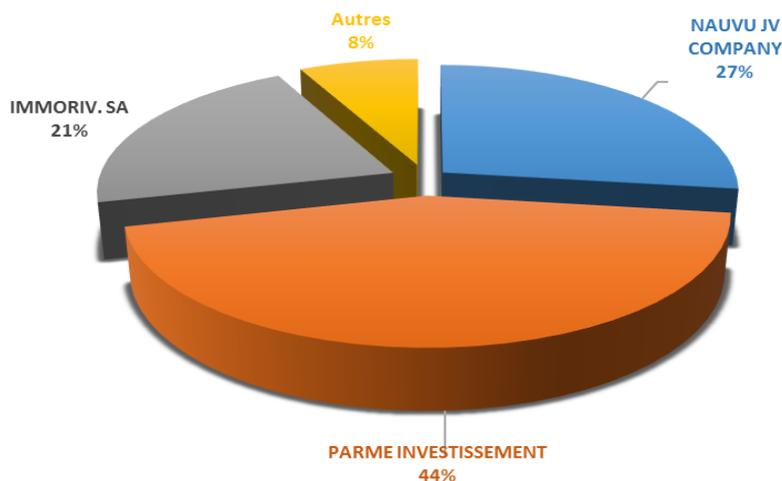
## Actionariat et Conseil d'Administration

### Structure actionnariale

*L'actionariat 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 2016 et se présente comme suit :

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



## Groupe SIFCA

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.

### 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 2015.*

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

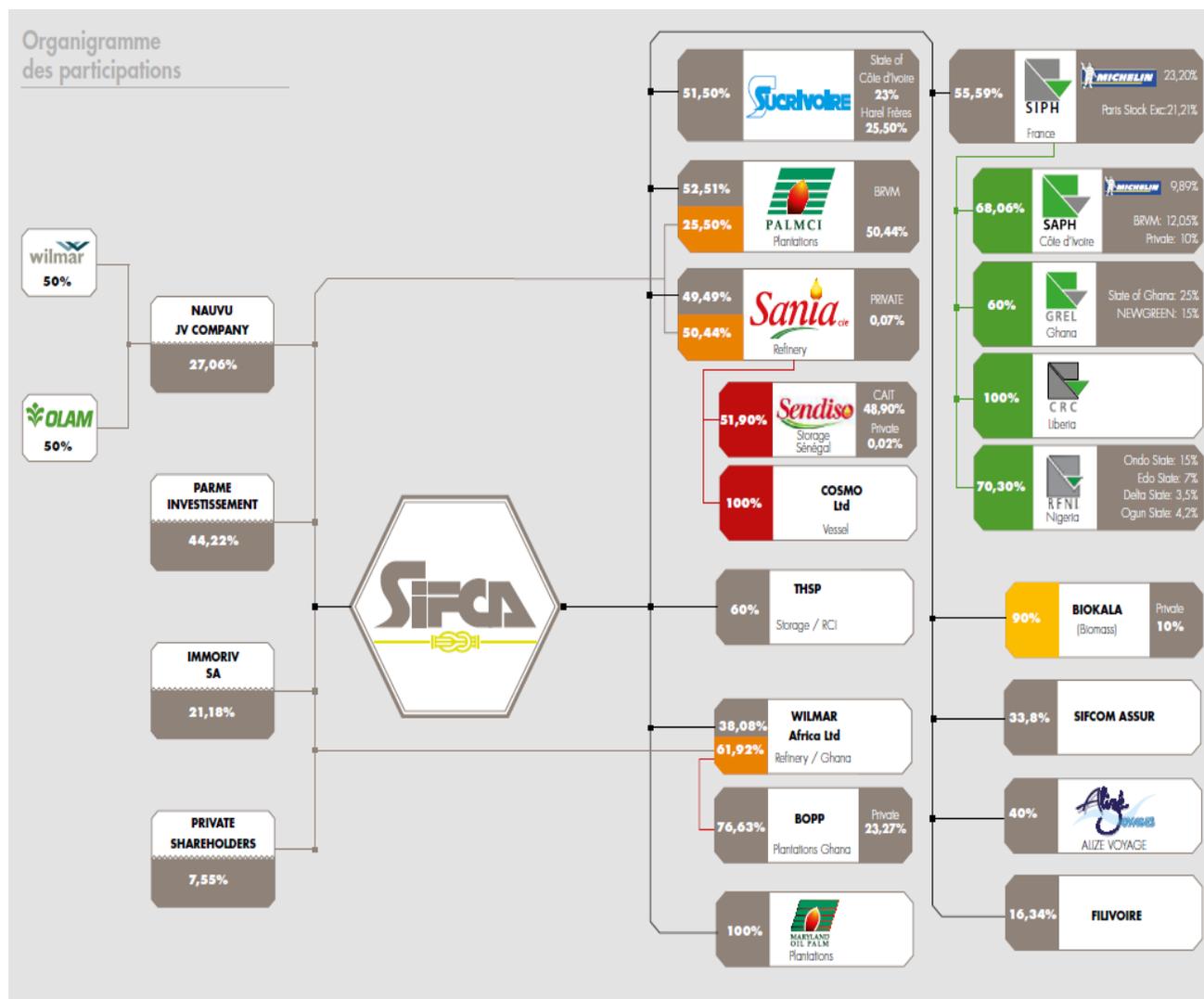
## Modèle d'affaires et organisation

### 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. Pour le chiffre d'affaires consolidé, la contribution du pôle caoutchouc est de 37,5% (contre 36,5% en 2015), tandis que celle des oléagineux est de 50,6% (contre 52,1% en 2015). Le sucre contribue à 13% du chiffre d'affaires consolidé contre 11% en 2015. Au sein de la filière hévéicole, la filiale SAPH représente elle-même les trois quarts de la production de caoutchouc naturel du Groupe.

## Groupe SIFCA



Chacun des trois métiers de SIFCA est en soi cyclique, mais la combinaison des trois bénéficie d'un effet (relatif) de dé-corrélation. 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 :

En 2016, les cours ont atteint en début d'année leur niveau le plus bas (1,10 USD/kg), puis après une légère embellie en mars/avril, se sont stabilisés autour de 1,30 USD, avant d'amorcer une nette remontée en fin

## Groupe SIFCA

d'année, qui n'a toutefois pas eu d'impact sur le résultat de 2016, étant donnée la politique de couverture sur les stocks de caoutchouc acheté, et le décalage entre le cours SICOM et le prix facturé. Le prix de vente moyen de 2016 est donc de 1,15 €/kg, soit une baisse de 6,5% par rapport à 2015.

Les productions agricoles sont stables, à 72.747 T, car, malgré une amélioration progressive des rendements à l'hectare, les nouvelles surfaces mises en saignée compensent à peine le programme d'abattage des anciennes parcelles pour replanting. Par contre la production usinée s'élève à 214.500 T, soit une forte hausse de 28.000 T (+15%) par rapport à 2015, grâce à l'augmentation des achats de caoutchouc villageois (+23%). Cette politique d'achats exploite le potentiel apporté par la forte croissance des productions en Côte d'Ivoire et au Ghana.

Dans le secteur caoutchouc, le problème majeur en 2016 reste le cours très bas de ce creux de cycle, qui semble malgré tout s'inverser en fin d'année. Au Nigeria, l'incendie d'un séchoir a perturbé l'usine pendant quelques mois, le temps de remettre en état les équipements. Au Liberia, malgré les progrès réalisés par CRC, et le ralentissement des investissements, le déficit économique résultant de la faible production est une difficulté qui mobilise les ressources de SIPH. En Côte d'Ivoire et au Ghana, les exportations de coagulum ont perturbé notre politique d'achats aux planteurs, d'autant plus que les exportateurs ne respectent généralement pas les règles du secteur.

En 2016, malgré les difficultés économiques accentuées par le creux de cycle, qui ont provoqué un ralentissement des investissements, le pôle caoutchouc du groupe a quand même continué son effort de croissance, avec un total de 1.621 hectares de nouvelles surfaces plantées, dont 1.229 ha en hévéas, et 392 ha en palmiers ; et aussi le renouvellement de 431 ha d'anciennes parcelles d'hévéas, principalement en Côte d'Ivoire. En 2016, le pôle caoutchouc du groupe aura donc planté un total de 2.052 hectares, avec une notable qualité de planting, en densité, homogénéité, et taux de croissance.

Dans le domaine industriel, après les investissements de capacité effectués au cours des deux années précédentes, l'effort a porté sur l'amélioration du taux d'occupation des usines, et surtout l'amélioration de la qualité, ce qui a permis une meilleure valorisation du produit.

### **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 23,8%, 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. En Côte d'Ivoire, la production agricole de la SAPH atteint 30.089 T, en légère baisse par rapport à 2015 (-3%) à cause du vieillissement des plantations et de la politique de replanting. Suite aux investissements réalisés progressivement depuis 2014 pour augmenter la capacité industrielle des usines, les achats de caoutchouc villageois sont en forte hausse pour la 2<sup>e</sup> année consécutive, atteignant 127.538 tonnes, soit une croissance

## Groupe SIFCA

de +23% par rapport à 2015 (et +69% par rapport à 2014). L'offre de caoutchouc continue à croître en Côte d'Ivoire, avec la mise en saignée des grandes surfaces plantées ces dernières années, et la SAPH, pour faire face à cette croissance, continue à améliorer le taux d'utilisation de ses usines, suite aux travaux d'extensions réalisés sur 2 usines, en 2014 et 2015. Parallèlement, les niveaux de qualité s'améliorent, grâce à un programme d'amélioration de la qualité des achats aux planteurs, et une évolution de son process industriel. La SAPH poursuit sa politique de renouvellement des vieilles parcelles (410 ha replantés en 2016, et 743 ha abattus pour planting en 2017), et a planté également 272 ha d'extensions. Parallèlement le projet de plantation de palmiers se poursuit dans les zones non propices à l'hévéa au sein de la concession (303 ha plantés en 2016). La surface totale en palmier atteint désormais 2.047 ha, soit 8,5% des surfaces plantées de SAPH. L'implantation de SAP en 2015 à SAPH apporte de nets progrès en 2016, sur l'ensemble du périmètre.

### **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.

Au Nigeria, la production agricole de RENL est stable à 21.627 tonnes, avec un rendement moyen élevé de 2,15 T/ha, malgré des conditions climatiques défavorables, grâce à l'excellence de l'exploitation. RENL a planté 403 ha en 2016, dont 382 ha de nouvelles extensions, maintenant son rythme de développement. L'incendie d'un séchoir a toutefois perturbé l'usine, qui n'a pu produire que 18.775 T, et le stock de matière première de fin d'année se résorbe en 2017.

Les plantations d'hévéas ayant été presque totalement renouvelées, RENL s'étend actuellement en plantant de nouvelles surfaces. Parallèlement, le projet de développement villageois se renforce progressivement.

### **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.

Au Ghana, GREL a légèrement dépassé son objectif en atteignant 16.337 tonnes de production agricole, soit une hausse de +5%, sous l'effet de la montée en production des parcelles replantées, et de la bonne gestion de l'exploitation malgré les conditions climatiques. Les achats aux planteurs villageois continuent à augmenter fortement (+23%), atteignant 18.277 T. GREL poursuit la mise en valeur des terrains acquis entre 2012 et 2014, avec un planting de 379 ha d'extensions en 2016, dont le démarrage du développement en Eastern Region. GREL continue à encadrer techniquement les planteurs du programme de développement réalisé en collaboration avec l'Agence Française de Développement, et également les planteurs qui s'auto-financent. La production usinée par GREL a atteint 36.688 tonnes en 2016, soit une forte hausse de +19%, grâce à l'augmentation progressive de capacité de l'usine.

### **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

## Groupe SIFCA

destinés à développer des plantations villageoises. A CRC au Liberia, la production agricole est stable, à 4.694 T, grâce à la bonne gestion de l'exploitation qui compense le vieillissement des parcelles. L'usine a produit 4.833 tonnes d'un caoutchouc d'excellente qualité. CRC a concentré ses efforts sur la baisse de son prix de revient.

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 1200 travailleurs permanents en 2016.

### 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 hausse du cours mondial du sucre amorcée au dernier trimestre 2015 s'est confirmée toute l'année 2016.

D'une cotation moyenne de 373,14 USD la tonne en 2015 sur le marché de Londres, 2016 s'est achevé avec un cours moyen de 499,23 USD la tonne, soit plus de 33% de hausse. Les estimations de l'Organisation Internationale du Sucre (OIS) prévoient pour la deuxième année consécutive une production 2016-2017 inférieure à la consommation ; ce déficit qui se profile contribuera au maintien du cours mondial du sucre à un niveau haut en 2017.

La campagne sucrière 2015/2016 de SUCRIVOIRE s'est achevée sur une production de 86 400 tonnes contre un budget de 97 000 tonnes et une production de 95 304 tonnes de sucre la campagne précédente.

Cette contre-performance s'explique par :

- L'incendie survenu à la centrale «énergie» de l'usine de Zuenoula qui a fait retarder la récolte des cannes de plus de 2 mois; lequel retard a eu pour effet un appauvrissement des cannes en saccharose.
- Une baisse générale de rendements sur les deux sites, consécutive à l'insuffisance des pluies à des périodes cruciales de la croissance de la canne.

La demande de sucre sur le marché domestique est en hausse du fait de la croissance démographique et de la baisse des importations frauduleuses provoquée par la hausse du cours mondial. Les ventes de 2016 ont été de 102 465 tonnes contre un budget de 100 550 malgré une quasi-absence du produit Sucrivoire sur le marché le mois d'Octobre 2016 suite à une insuffisance de stock avant le démarrage de la nouvelle campagne. Conformément au projet d'augmentation de la production de Sucrivoire, des travaux d'extension de capacité agricole et industrielle ont été réalisés en 2016. Plus de 1000 ha de parcelles ont été défrichés sur les deux sites et un nouvel évaporateur Kestner a été installé à Borotou.

En 2016, le processus de cession des participations de l'Etat de Côte d'Ivoire dans SUCRIVOIRE s'est achevé. L'Etat est sorti totalement de SUCRIVOIRE en cédant ses 23% de participation et la première cotation de l'action SUCRIVOIRE a été faite le 29 décembre 2016.

La nouvelle structure du capital de SUCRIVOIRE se présente comme suit :

## Groupe SIFCA

- SIFCA : 51,5 % ;
- TERRA : 25,5 % ;
- AUTRES ACTIONNAIRES: 23 %.

Le Groupe continue la modernisation de son activité sucrière, qui démontre sa capacité à progresser. Les performances agricoles sont bonnes, et la réhabilitation des usines permet une augmentation progressive de leur capacité, ce qui permettra à Sucrivoire d'exprimer son potentiel et à terme de baisser ses coûts de revient.

Les vastes terrains non encore utilisés, la possible optimisation des capacités d'irrigation et le potentiel villageois autour des sites, permettent d'envisager une croissance de la production pour accompagner la croissance du marché ivoirien.

Un programme d'investissements industriels et agricole lourd a été validé en 2016 pour porter la production de Sucrivoire à plus de 160 000 tonnes. Nous rappelons que depuis le 29 décembre 2016, SUCRIVOIRE est désormais coté à la BRVM avec le symbole SCRC.

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. 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.

L'année 2016 a été peu ou copieusement la même que l'année 2015 : la production de fruits sur les plantations industrielle a été de 552 311 tonnes, en baisse de 0,5% et nettement en retrait de 6% par rapport au budget du fait d'une chute de la production en milieu d'année, causée par des conditions météorologiques défavorables. Les achats, auprès des Planteurs Villageois, ont été affectés en 2016 par la découverte d'une fraude et de ses conséquences sur les exercices antérieurs. Ceci a limité les achats de fruits à 619 083 tonnes, soit une chute de 4% par rapport à 2015 et de 19% par rapport au budget. La production totale a donc été de 1 171 394 tonnes de fruits, dont 47% de production propre. La production d'huile brute a été de 259 977 tonnes, 7% sous 2015, à cause de la baisse des approvisionnements mentionnée ci-dessus, et d'une diminution du ratio d'extraction d'huile de 23,35% en 2015 à 22,14% en 2016. 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.

## Groupe SIFCA

PALMCI également poursuit son développement : les gros efforts de renouvellement des surfaces industrielles, et la très bonne qualité des plantings, laissent présager une sensible augmentation de la production dans les années à venir. Le secteur villageois, qui représente 60% de la production, concentre les efforts de Palmci, qui cherche à consolider sa relation de confiance avec les planteurs.

### **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.

Les cours mondiaux de l'huile de palme brute (CPO) CIF Rotterdam, ont progressivement remonté mois par mois sur l'exercice 2016. Ils sont ainsi passés de USD 575/t en Janvier à USD 782/t en décembre (Soit +36%). Cette remontée des cours, combinée avec une appréciation du USD contre le franc CFA a entraîné une hausse de près de 50% du prix d'achat local AIPH, qui est ainsi passé de 326 476 FCFA/t à 488 191 FCFA/t en décembre. Sur 2016, le prix moyen a augmenté de 10% par rapport à la moyenne 2015.

Le marché local a souffert d'une pénurie de CPO lors du dernier trimestre 2016, forçant ainsi SANIA et les autres acteurs à importer. La part de produits locaux dans le raffinage de SANIA a néanmoins crû en passant de 84% des tonnes traitées à 91%. Cependant, du fait de cette pénurie, le volume traité par la raffinerie a été de seulement 353 946 tonnes en 2016 contre 384 106 tonnes en 2015.

Par voie de conséquence les ventes ont été négativement impactées de 10% par rapport à 2015 : elles représentent 270 916 tonnes contre 301 641 tonnes au 31/12/2015.

L'investissement dans l'unité de packaging , a permis de continuer à monter la production de 800 tonnes/jour à 900 tonnes/jours d'une année sur l'autre, et permet de vendre de l'huile conditionnée pour le consommateur représentant maintenant 93% des volumes vendus contre 84% en 2015.

Après le lancement des packs de petites bouteilles en 2015, SANIA a de nouveau innové sur le marché domestique en lançant des conditionnements par 20 litres en PET, moins chers à produire que les jerricans HDPE traditionnels. Malgré un délai complémentaire de 8 mois dans la mise en œuvre, SANIA a pu vendre près de 10 000 T en 4 mois. Avec la future installation d'une ligne dédiée à l'embouteillage, l'entreprise s'attend à augmenter sa capacité afin de satisfaire les besoins du marché et d'améliorer les marges.

Afin de faire face à une concurrence croissante, SANIA a évolué vers un modèle de distribution active en 2016, livrant ainsi directement ses produits aux consommateurs sur le marché local, et déployant un réseau de représentants commerciaux pour tirer les produits vers les points de vente. Cette évolution a permis d'améliorer quantitativement ses ventes, et de protéger ses parts de marché malgré une augmentation des coûts de livraison.

La raffinerie de SANIA devrait atteindre rapidement sa pleine capacité de 1.500 T/jour. Ces augmentations de volume d'huile de palme raffinée seront possibles grâce au renforcement de sa part de marché ivoirien, et au développement des marchés export dans la zone CEDEAO. Les capacités de packaging, et en particulier de production de bidons, et la part croissante du PET, augmenteront régulièrement pour suivre l'évolution du marché.

## Groupe SIFCA

### **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.

Au Liberia, 450 ha ont été plantés en 2016, et la surface totale plantée en palmier est donc de 7.093 ha. L'ensemble des terrains de la concession dédiés au planting industriel est désormais planté. Le reste de la concession de 16.000 ha représente les espaces de préservation naturelle et les terrains qui seront dédiés au programme de plantations villageoises. Des terrains supplémentaires ont été identifiés afin d'augmenter les surfaces pour atteindre la cible de 8.000 ha de plantations industrielles. Parallèlement, le programme de développement villageois commence, avec l'installation de 50 planteurs sur les terrains de la concession, et également la fourniture de plants pour 12 agriculteurs de la région.

La production, démarrée fin 2015, a représenté 6.300 T de régimes en 2016, qui ont été vendus à Sania, et transportés vers l'huilerie voisine de Blidouba/Palmci en Côte d'ivoire.

La croissance des palmiers est satisfaisante, et la production devrait s'amplifier en 2017, avec livraison des régimes sur les sites voisins de Palmci, en attendant la construction d'une huilerie. La structure administrative et de management est partagée avec notre unité caoutchouc CRC, qui est voisine, facilitant les opérations et permettant d'optimiser les frais généraux des deux sociétés.

Avec une concession de 15.200 ha, MOPP poursuit son développement et achèvera en 2017 le volet "plantation industrielle" du projet, et amorce progressivement le projet de plantations villageoises. Des discussions avec des bailleurs de fonds internationaux, ou d'éventuels partenaires sont en cours et devraient se concrétiser prochainement pour donner un débouché industriel performant aux productions agricoles de MOPP.

### **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.

## Groupe SIFCA

CONTRIBUTION (en millions de FCFA)	SIFCA SA		FILIERE CAOUTCHOUC		FILIERE OLEAGINEUSE		SUCRIVOIRE		AUTRES		CONSOLIDE	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
RESULTAT D'EXPLOITATION	640	936	3,460	6,613	5,798	11,770	8,232	6,203	-193	-738	18,021	24,784
% du total	3.6%	3.8%	19.2%	26.7%	32.2%	47.5%	45.7%	25.0%	-1.1%	-3.0%	99.5%	100.0%
RESULTAT NET (RN)	-2,065	2,321	9	-209	-2,169	4,209	5,040	4,269	-98	-972	717	9,617
% du total	-288.0%	24.1%	1.3%	-2.2%	-302.5%	43.8%	702.9%	44.4%	-13.7%	-10.1%	100.0%	100.0%
Immobilisation corporelles	4,679	1,827	126,077	148,586	147,109	136,409	62,907	44,441	227	1,113	340,999	332,376
Stocks de matières premières	0	0	16,930	25,126	33,797	33,622	9,629	11,690	0	0	60,356	70,438
Stocks de produits intermédiaires et finis	0	0	10,036	9,720	8,791	2,987	12,758	14,620	0	203	31,585	29,360
Clients et comptes rattachés	516	3,375	11,029	15,036	17,023	9,580	1,779	444	0	118	30,347	29,613
Trésorerie - Actif (disponibilités)	11,479	3,140	20,884	16,312	8,021	9,969	3,615	4,416	5	325	44,004	34,163
Emprunts et dettes financières	35,966	29,973	55,430	29,681	39,874	45,588	15,066	6,701	0	4,700	146,336	116,643
Trésorerie - Passif	3	0	17,736	16,553	42,839	33,845	858	6,549	0	3,247	61,436	60,194
DETTE NETTE	24,490	26,833	52,282	29,921	74,692	69,465	12,309	8,833	-5	7,622	163,768	142,674

## 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 BOKALA.

Le projet BOKALA 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 ;

## Groupe SIFCA

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*

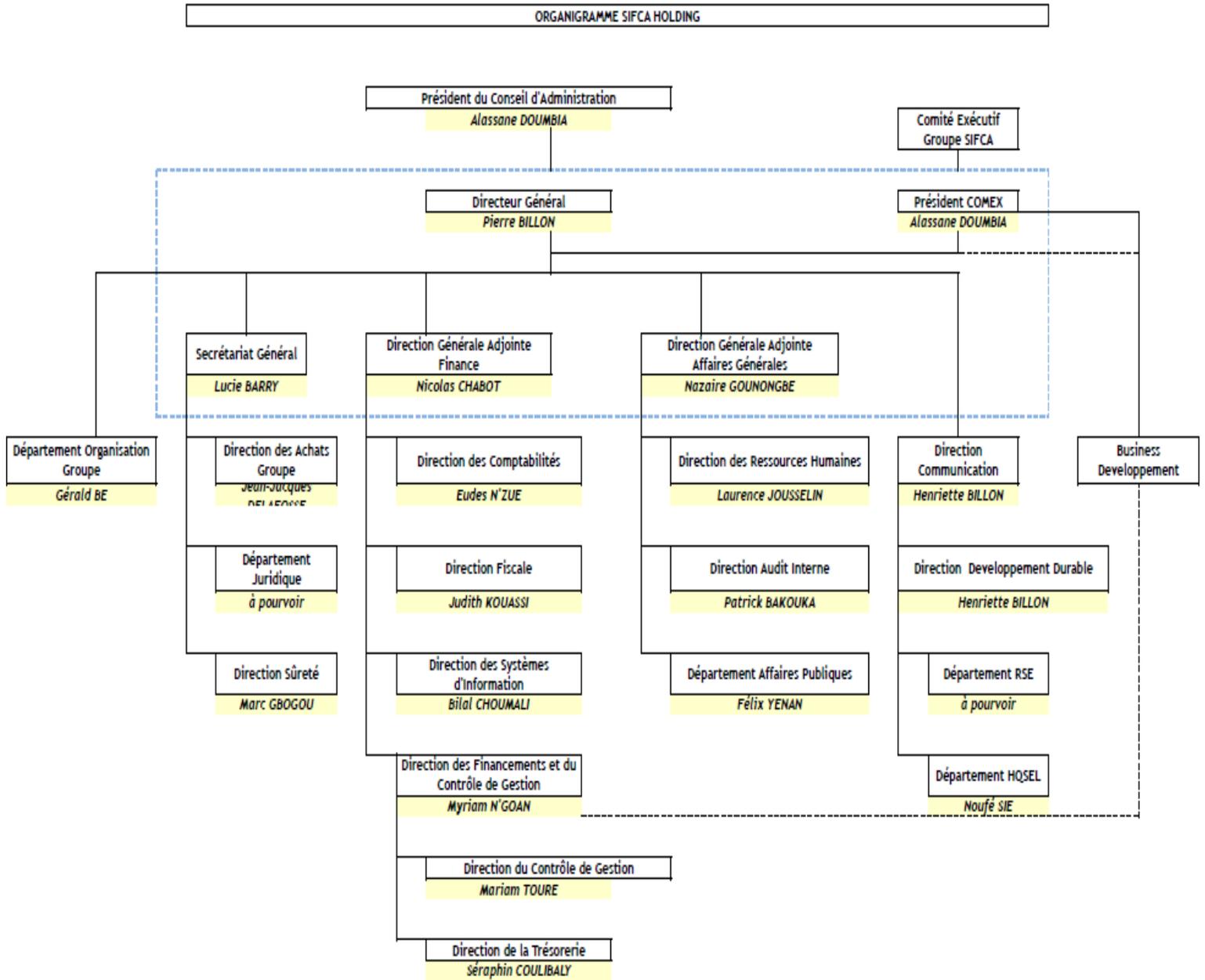
**La plupart des filiales du Groupe SIFCA sont contrôlées majoritairement, tantôt directement, tantôt indirectement.** Par conséquent, ces filiales opérationnelles sont consolidées (le plus souvent par intégration globale) par SIFCA, l'entité juridique consolidante. Cette consolidation se fait de manière directe pour les filiales « 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

<b>BILAN (en millions de FCFA)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2016</b>
Immobilisations incorporelles	51,175	55,467	54,727	53,346	49,418
Immobilisations corporelles	243,472	281,609	317,371	340,999	332,376
Immobilisations financières	11,028	21,694	20,408	15,188	14,319
Stocks	114,991	108,568	105,864	103,851	99,799
Créances et emplois assimilés	68,282	75,021	76,706	66,788	59,736
Trésorerie - Actif	40,773	52,251	39,973	44,004	34,163
Charges constatées d'avance	870	2,615	1,148	885	0
Ecart de conversion et autres	734	0	8	0	0
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>531,325</b>	<b>597,225</b>	<b>616,205</b>	<b>625,061</b>	<b>589,812</b>
Part du groupe dans les capitaux propres et le résultat	192,922	191,823	195,721	187,940	188,174
Part des minoritaires dans les capitaux propres et le résultat	154,517	154,291	152,139	151,486	151,503
Crédits à moyen et long terme	68,258	116,277	137,450	146,336	116,343
Autres dettes financières et ressources assimilées	9,312	8,950	10,454	12,314	11,292
Avances et acomptes reçus sur commandes	4,197	2,915	841	2,137	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	29,117	32,875	39,820	29,851	33,911
Dettes fiscales	27,053	19,938	12,055	9,515	12,931
Autres dettes d'exploitation	15,407	31,401	21,307	23,374	15,464
Trésorerie - Passif	29,648	38,135	45,069	61,437	60,194
Produits constatés d'avance, éliminations et écart de conversion	895	621	1,349	671	0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>531,325</b>	<b>597,225</b>	<b>616,205</b>	<b>625,061</b>	<b>589,812</b>

<b>INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (en millions de FCFA)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2016</b>
Capacité d'autofinancement (CAF)	89,367	64,327	52,872	40,642	57,983
Variation de BFR	27,144	-11,039	12,087	9,302	-8,533
Investissements (I)	55,917	76,180	35,016	59,685	58,237
<b>Free Cash Flow (FCF) (1)</b>	<b>6,306</b>	<b>-814</b>	<b>5,770</b>	<b>-28,345</b>	<b>8,279</b>
<b>Dettes financières nettes (2)</b>	<b>57,133</b>	<b>102,161</b>	<b>142,546</b>	<b>163,769</b>	<b>142,374</b>

## Groupe SIFCA

<b>COMPTE DE RESULTAT (en millions de FCFA)</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2016</b>
Chiffre d'affaires (CA)	536,326	510,965	448,952	428,832	455,436
Production stockée (ou déstockage)	13,741	-1,988	-2,171	887	0
Production immobilisée		27,159	30,794	30,598	20,750
Autres produits	0	1,830	1,191	2,898	0
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>550,067</b>	<b>537,966</b>	<b>478,766</b>	<b>463,215</b>	<b>476,185</b>
Achats de marchandises	21	-239	-161	2,237	-3,014
Achats de matières premières et autres approvisionnements	-280,516	-283,136	-247,258	-246,345	-253,042
Services extérieurs	-87,620	-92,139	-80,916	-76,336	-70,691
Autres charges de gestion courante	14,382	-3,923	-3,353	-8,291	-4,010
Opérations d'exploitation intra-groupe	0	0	0	0	0
<b>VALEUR AJOUTEE</b>	<b>196,334</b>	<b>158,529</b>	<b>147,078</b>	<b>134,480</b>	<b>145,428</b>
<b>% CA</b>	<b>36.6%</b>	<b>31.0%</b>	<b>32.8%</b>	<b>31.4%</b>	<b>31.9%</b>
Impôts et taxes	-14,867	-14,148	-8,338	-9,252	-9,283
Charges de personnel	-57,129	-63,720	-68,583	-71,150	-68,247
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>	<b>124,337</b>	<b>80,661</b>	<b>70,157</b>	<b>54,078</b>	<b>67,898</b>
<b>% CA</b>	<b>23.2%</b>	<b>15.8%</b>	<b>15.6%</b>	<b>12.6%</b>	<b>14.9%</b>
Dotations aux amortissements et aux provisions	-38,597	-40,963	-48,662	-51,374	-43,114
Reprises de provisions	6,785	2,500	3,453	13,001	0
Transferts de charges	4,994	2,795	2,240	2,314	0
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>97,519</b>	<b>44,993</b>	<b>27,188</b>	<b>18,019</b>	<b>24,784</b>
<b>% CA</b>	<b>18.2%</b>	<b>8.8%</b>	<b>6.1%</b>	<b>4.2%</b>	<b>5.4%</b>
Opérations faites en commun	0	0	-61	-525	0
Résultat financier	-9,862	-3,471	-15,910	-11,854	-6,980
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	-445	-405	-275	-55	200
Impôt sur le résultat	-26,496	-15,193	-2,297	-2,457	-6,105
Q-P de résultat des mises en équivalence	217	192	247	206	197
Dotations/reprises sur amortissements sur écarts d'acquisitions	-2,046	-2,267	-2,912	-2,619	-2,478
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE</b>	<b>58,887</b>	<b>23,849</b>	<b>5,980</b>	<b>717</b>	<b>9,617</b>
<b>% CA</b>	<b>11.0%</b>	<b>4.7%</b>	<b>1.3%</b>	<b>0.2%</b>	<b>2.1%</b>
Part des minoritaires	35,682	18,905	6,712	2,932	5,315
<b>PART DU GROUPE DANS LE RESULTAT</b>	<b>23,205</b>	<b>4,944</b>	<b>-732</b>	<b>-2,216</b>	<b>4,303</b>

## Groupe SIFCA

TAUX DE CROISSANCE - BILAN (en %)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Immobilisations incorporelles	1.6	8.4	-1.3	-2.5	-7.4
Immobilisations corporelles	15.4	15.7	12.7	7.4	-2.5
Immobilisations financières	-2.2	96.7	-5.9	-25.6	-5.7
Stocks	7.7	-5.6	-2.5	-1.9	-3.9
Créances et emplois assimilés	15.1	9.9	2.2	-12.9	-10.6
Trésorerie - Actif	-37.9	28.2	-23.5	10.1	-22.4
Charges constatées d'avance	-28.3	200.5	201.5	202.5	203.5
Ecart de conversion et autres	2,266.1	-100.0	0.0	-100.0	0.0
TOTAL ACTIF	5.1	12.4	3.2	1.4	-5.6
Part du groupe dans les capitaux propres et le résultat	12.9	-0.6	2.0	-4.0	0.1
Part des minoritaires dans les capitaux propres et le résultat	1.8	-0.1	-1.4	-0.4	0.0
Crédits à moyen et long terme	-4.5	70.3	18.2	6.5	-20.5
Autres dettes financières et ressources assimilées	-8.9	-3.9	16.8	17.8	-8.3
Avances et acomptes reçus sur commandes	30.7	-30.6	-71.1	154.1	-100.0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	-11.3	12.9	21.1	-25.0	13.6
Dettes fiscales	-8.7	-26.3	-39.5	-21.1	35.9
Autres dettes d'exploitation	-23.1	103.8	-32.1	9.7	-33.8
Trésorerie - Passif	104.3	28.6	18.2	36.3	-2.0
Produits constatés d'avance, éliminations et écart de conversion	-12.6	-30.7	-29.7	-28.7	-27.7
TOTAL PASSIF	5.1	12.4	3.2	1.4	-5.6

TAUX DE CROISSANCE - COMPTE DE RESULTAT (en %)	2012	2013	2014	2015	2016
Chiffre d'affaires (CA)	3.8	-4.7	-12.1	-4.5	6.2
Production stockée (ou déstockage)	-586.4	-114.5	9.2	-140.9	-100.0
Autres produits	--	--	--	--	--
PRODUITS D'EXPLOITATION	4.4	-2.2	-11.0	-3.2	2.8
Achats de marchandises	-89.4	-1,238.1	-32.6	-1,489.4	-234.7
Achats de matières premières et autres approvisionnements	21.9	0.9	-12.7	-0.4	2.7
Services extérieurs	15.7	5.2	-12.2	-5.7	-7.4
Autres charges de gestion courante	-573.2	-127.3	-14.5	147.3	-51.6
Opérations d'exploitation intra-groupe	--	--	--	--	--
VALEUR AJOUTEE	-10.0	-19.3	-7.2	-8.6	8.1
Impôts et taxes	171.6	-4.8	-41.1	11.0	0.3
Charges de personnel	7.6	11.5	7.6	3.7	-4.1
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	-22.1	-35.1	-13.0	-22.9	25.6
Dotations aux amortissements et aux provisions	20.6	6.1	18.8	5.6	-16.1
Reprises de provisions	390.6	-63.2	38.1	276.5	-100.0
Transferts de charges	-52.1	-44.0	-19.9	3.3	-100.0
RESULTAT D'EXPLOITATION	-30.0	-53.9	-39.6	-33.7	37.5
Opérations faites en commun	--	--	--	--	--
Résultat financier	108.1	-64.8	358.4	-25.5	-41.1
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	1,680.4	-9.0	-32.1	-80.2	-466.8
Impôt sur le résultat	-17.2	-42.7	-84.9	6.9	148.5
Q-P de résultat des mises en équivalence	-24.7	-11.5	28.6	-16.6	-4.6
Dotations/reprises sur amortissements sur écarts d'acquisitions	6.9	10.8	28.5	-10.1	-5.4
RESULTAT NET CONSOLIDE	-41.7	-59.5	-74.9	-88.0	1,242.3
Part des minoritaires	-41.4	-47.0	-64.5	-56.3	81.3
PART DU GROUPE DANS LE RESULTAT	-42.1	-78.7	-114.8	202.7	-294.2

## Groupe SIFCA

RATIOS	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
<b>Rentabilité</b>					
Marge de profit (RN/CA) en %	11.0	4.7	1.3	0.2	2.1
Rotation des actifs (CA/TA) en %	100.9	85.6	72.9	68.6	77.2
Levier financier (TA/FP) en %	152.9	172.6	177.1	184.2	173.6
Retour sur fonds propres (RN/FP) en %	16.9	6.9	1.7	0.2	2.8
ROA (RN/TA) en %	11.1	4.0	1.0	0.1	1.6
Charges d'exploitation/Produits d'exploitation en %	82.3	91.6	94.3	96.1	94.8
<b>Liquidité</b>					
Ratio de liquidité générale (AC/PC) en %	241.9	210.7	246.6	263.0	256.1
Ratio de liquidité de l'actif (AC/TA) en %	34.5	30.7	29.6	27.3	27.0
Couverture des stocks (en jours d'achats)	147.6	137.9	154.0	153.2	140.3
Rotation des stocks (en nombre de fois / an)	2.4	2.6	2.3	2.4	2.6
Délais clients (en jours de CA) (3)	38.8	44.8	52.1	47.5	40.0
Délais fournisseurs (en jours de CA) (3)	16.6	19.6	27.1	21.2	22.7
<b>Flexibilité financière</b>					
Gearing (Dette financière/FP) en %	19.6	33.6	39.5	43.1	34.3
Couverture des charges d'intérêt (EBE/intérêts financiers)	23.1	13.0	7.8	5.0	4.9
Dette financière/EBE en %	54.9	144.2	195.9	270.6	171.3

## 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

© 2017 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 :****Mohamed SABIBI, Analyste Principal****Oumar NDIAYE, Analyste Support**