

SIFCA

BBB+ / Stable / w-4

CARTE D'IDENTITÉ

Octobre 2020

Hamza Haji

hamza.haji@wara-ratings.com

+221 33 824 60 14 | +221 77 392 78 27

Oumar Ndiaye

oumar.ndiaye@wara-ratings.com

+221 33 824 60 14 | +221 77 400 42 91

TABLE DES MATIÈRES

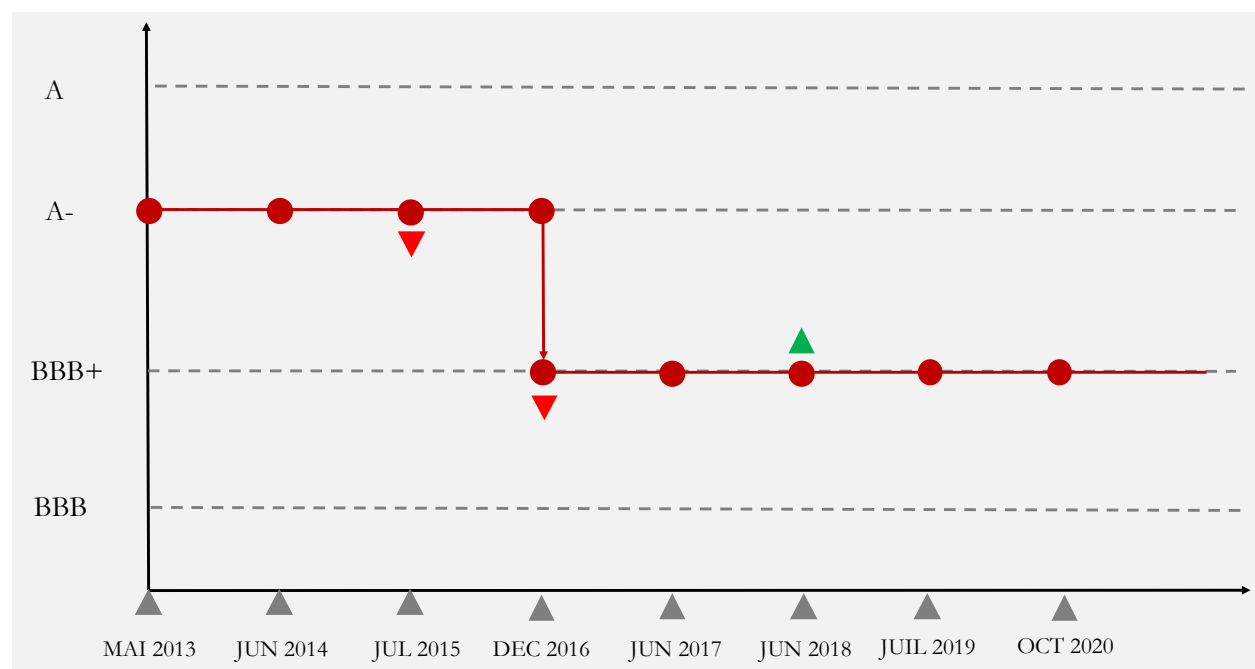
NOTATION	3
ÉVOLUTION DE LA NOTE DE LONG TERME	3
RÉSUMÉ	3
SIFCA et ses filiales	4
Stratégie	5
Partenariats	6
ACTIONNARIAT ET CONSEIL D'ADMINISTRATION	7
Structure actionariale	7
Composition du Conseil d'Administration	7
MODELE D'AFFAIRES ET ORGANISATION	8
Ligne de métiers	8
Démarche RSE et fondation SIFCA	11
Organisation de la société	11
DONNEES FINANCIERES ET RATIOS	13

W A R A

NOTATION

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

ÉVOLUTION DE LA NOTE DE LONG TERME



RÉSUMÉ

- SIFCA est un acteur agro-industriel majeur en Afrique de l'Ouest

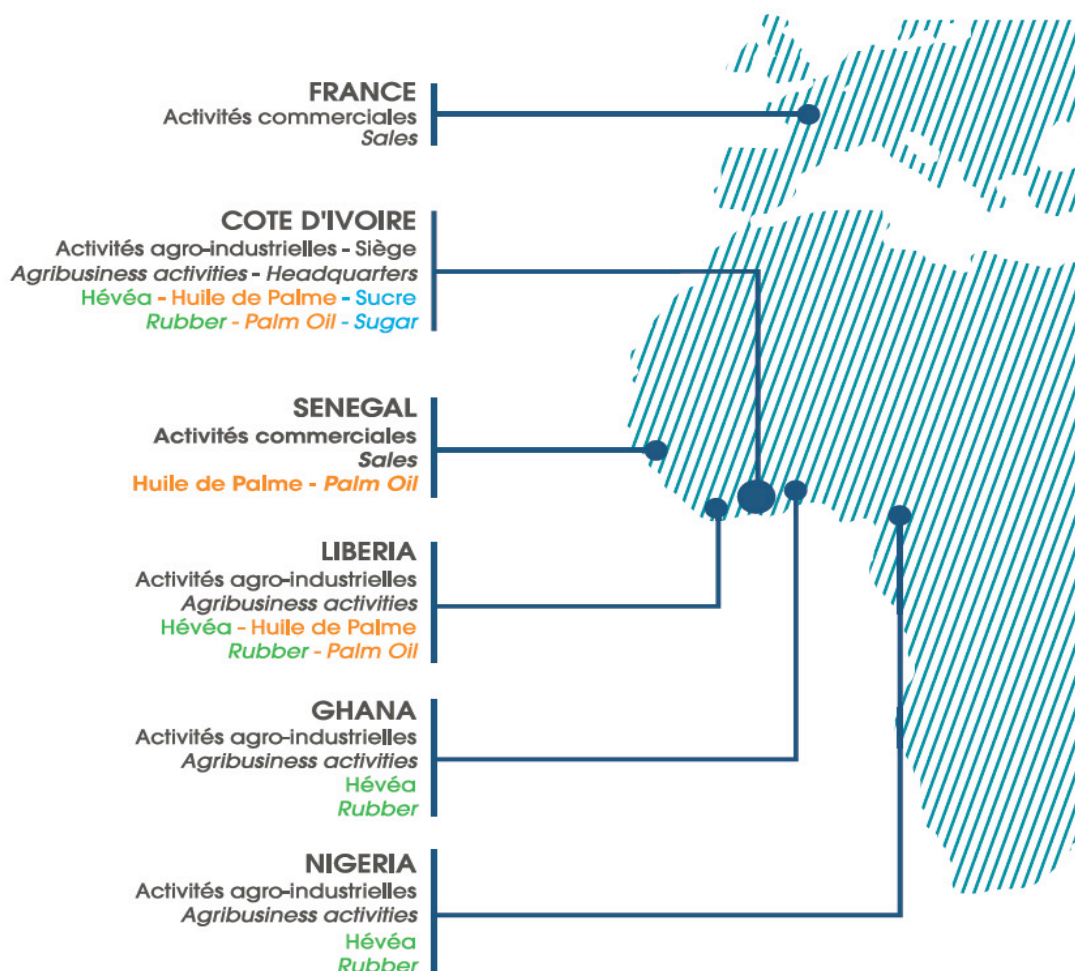
Fondé en 1964 à Abidjan, le Groupe SIFCA est né de la fusion entre la Société Financière de la Côte Africaine et de la Société Immobilière de l'Indénié. SIFCA occupe aujourd'hui une place prépondérante dans le secteur agro-industriel ivoirien et se positionne comme un acteur majeur de l'économie ouest-africaine. SIFCA est en effet, le premier employeur privé de Côte d'Ivoire et compte 33.000 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.

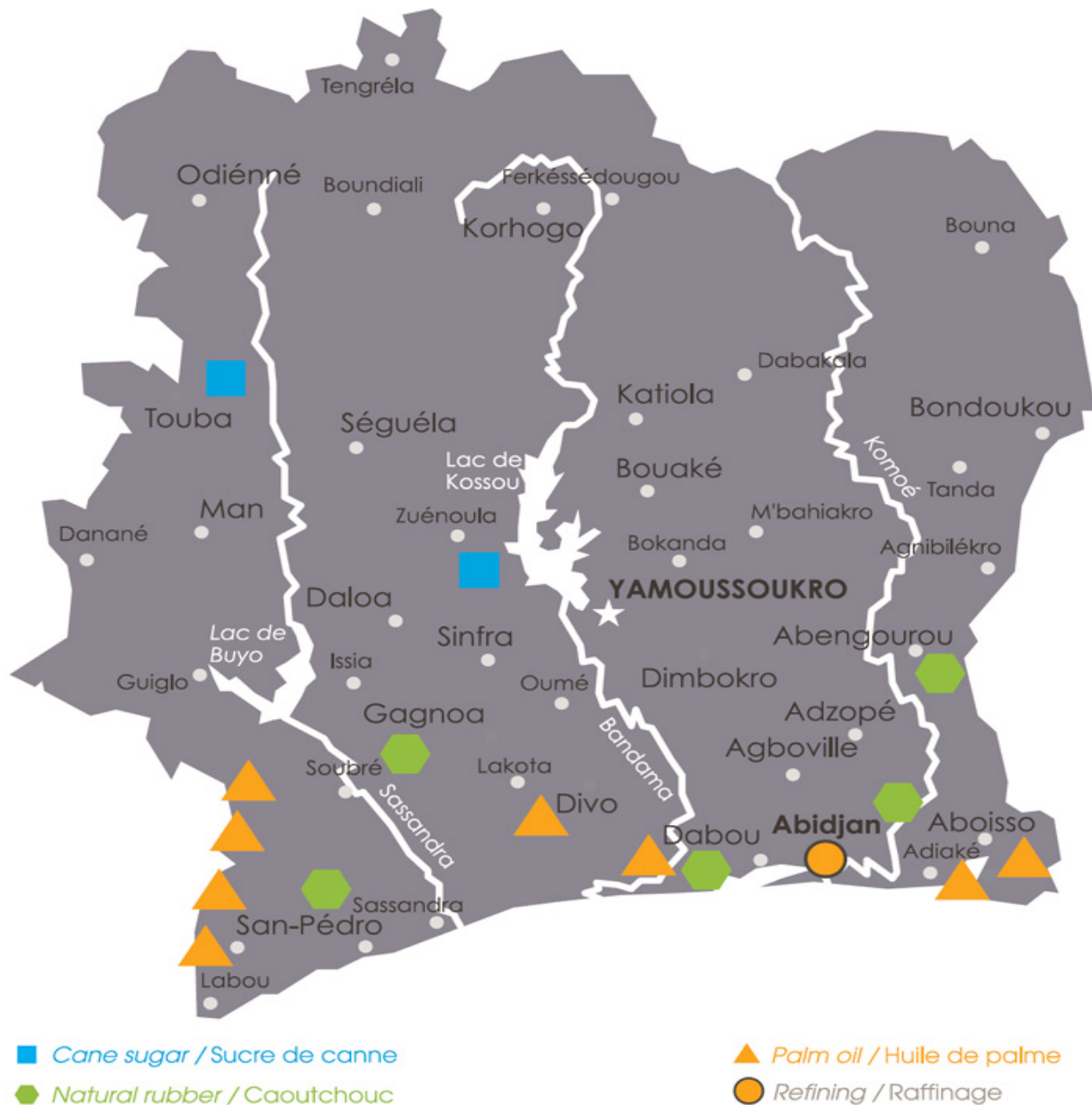
SIFCA et ses filiales

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, REN au Nigéria, CRC au Libéria et SIPH en France.
- **Le sucre de canne** : avec SUCRIVOIRE en Côte d'Ivoire.



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.



Stratégie

C'est en 1999 que SIFCA s'est retiré de la filière 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 s'est ancré dans une stratégie essentiellement axée sur le facteur humain, l'investissement et l'expansion géographique. 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 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'améliorer 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. De 2008 à 2018, OLAM et WILMAR possédaient 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. Depuis mars 2018, OLAM n'est plus actionnaire de NAUVU, contrôlée désormais à 100% par WILMAR.

Dans la filière hévécicole : 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. Au 31 décembre 2019, SIFCA et Michelin détiennent 100 % de SIPH. La distribution de la production de caoutchouc naturel est réalisée par l'intermédiaire de sa société holding SIPH, qui lui achète la quasi-totalité de la production, par convention d'achat. La clientèle finale est diversifiée et internationale. Michelin, actionnaire de SAPH et de SIPH, en est le premier client et achète une part importante de la production de caoutchouc, par le truchement de SIPH.

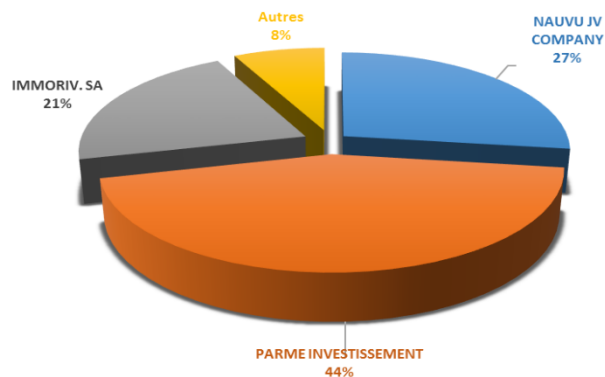
Dans la filière sucrière : partenaires depuis plus de 19 ans, le Groupe SIFCA, à travers Sucrivoire, et le Mauricien TERRA (ex Harel & Frères) continuent de moderniser et de rendre plus compétitive l'industrie sucrière ivoirienne. TERRA est une des principales entreprises sucrières de l'île Maurice, 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.

ACTIONNARIAT ET CONSEIL D'ADMINISTRATION

Structure actionnariale

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

La répartition du capital de SIFCA se présente comme suit :



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 était initialement une joint-venture à 50/50 entre les groupes WILMAR et OLAM ; cette structure a été constituée pour entrer au capital de SIFCA. Depuis mars 2018, OLAM a cédé sa participation dans NAUVU qui est aujourd'hui contrôlée à 100% par WILMAR.

Composition du Conseil d'Administration

- Le conseil d'administration reflète strictement les trois groupes d'actionnaires de SIFCA, deux desquels en sont les fondateurs.

Le Conseil d'Administration se présente comme suit au 31 décembre 2019

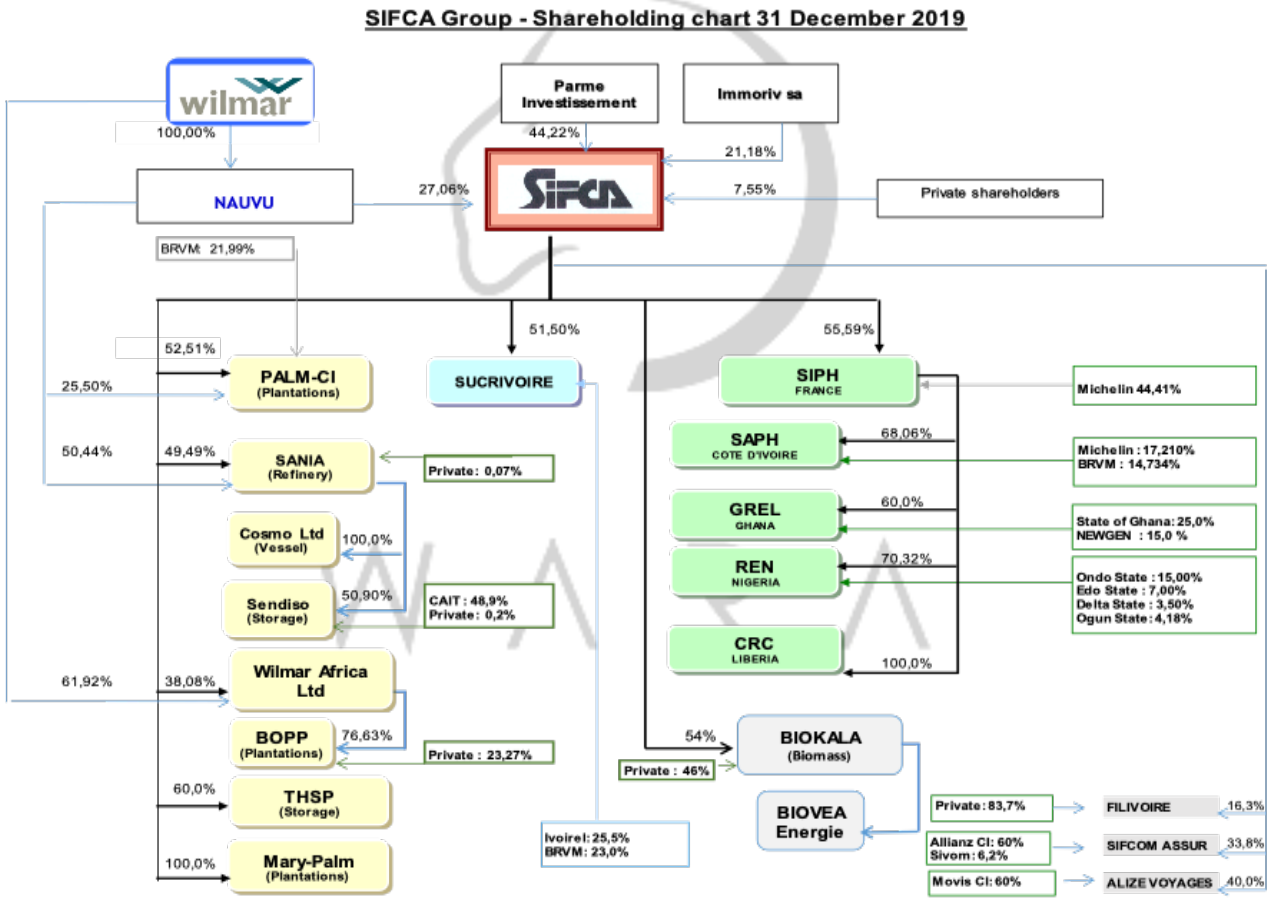
Noms	Représentant	Fonctions
Alassane DOUMBIA	Famille Lambelin, via Immoriv	Président du conseil d'administration
Pierre BILLON	Famille Billon, via Parme Investissement	Administrateur
Kuok Khoon HONG	Wilmar, via Nauvu	Administrateur
David BILLON	Famille Billon, via Parme Investissement	Administrateur
Lucie BARRY TANNOUS	Famille Billon, via Parme Investissement	Administrateur

MODELE D’AFFAIRES ET ORGANISATION

Ligne de métiers

- Trois lignes de métier complémentaires obéissant chacune à une logique spécifique

L’organigramme des participations du Groupe SIFCA au 31 décembre 2019 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, tandis que la filière oléagineuse est représentée en jaune, et la filière sucrière en bleu.



Chacun des trois métiers de SIFCA est en soi cyclique, mais la combinaison des trois bénéficie d’un effet (relatif) de dé-corrélation. Le caoutchouc naturel, l’huile de palme et le sucre de canne composent ensemble le modèle d’affaire de SIFCA. Chacune de ces filières obéit à une logique propre, agissant 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 largement corrélés. Les bénéfices de diversification ne sont donc pas optimaux, même si les marchés cibles sont 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 :

SIPH : Société Internationale de Plantation d'Hévéas, France

Filiale de SIFCA depuis 1999, la Société Internationale des Plantations d'Hévéas (SIPH) est la sous-holding de la filière de caoutchouc naturel. Elle est spécialisée dans la production du caoutchouc à travers ses filiales africaines : SAPH, GREL, RENL et CRC, et la commercialisation du caoutchouc naturel. Cotée à la Bourse de Paris, son capital social est de 7,6 milliards de FCFA

SAPH : Société Africaine de Plantations d'Hévéas, Côte d'Ivoire

Filiale de SIFCA depuis 1999, la Société Africaine de Plantations d'Hévéas (SAPH) est le premier producteur de caoutchouc naturel d'Afrique de l'Ouest, avec plus de 170 000 tonnes usinées par an. Forte de 5 400 employés et d'un réseau de 5 Unités Agricoles Intégrées, SAPH exploite 24 400 hectares de plantations industrielles, et assure l'encadrement de quelques 29 000 planteurs d'hévéa. La société est cotée à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM - Abidjan) depuis 1996.

GREL: Ghana Rubber Estate Ltd., Ghana

Filiale de SIFCA depuis 1999, Ghana Rubber Estates Ltd (GREL) est spécialisée dans l'exploitation de plantations d'hévéas et la transformation de caoutchouc naturel. GREL possède plus de 15 700 ha de plantations d'hévéa, une usine de caoutchouc naturel située à Takoradi et contribue à la création et à l'encadrement de plantations villageoises. Les surfaces de plantations villageoises atteignent environ 40 000 ha. GREL a produit plus de 38 000 tonnes de caoutchouc usiné et emploie plus de 3 200 personnes.

REN: Rubber Estate Nigeria Ltd., Nigéria

Filiale de SIFCA depuis 2006 après la reprise des activités de MICHELIN, Rubber Estates Nigeria Limited (RENL) est spécialisée dans l'exploitation de plantations d'hévéas et la transformation de caoutchouc naturel. RENL contrôle 4 plantations d'hévéa sur une superficie totale de 14 000 ha de plantations d'hévéa et une usine de traitement de caoutchouc naturel, qui a produit 23 000 tonnes de caoutchouc. RENL emploie plus de 2 400 personnes.

CRC : Cavalla Rubber Corporation, Libéria

La Cavalla Rubber Corporation (CRC) a fait son entrée dans le groupe SIFCA à travers SIPH en 2008. Le 21 janvier 2011, un contrat de concession est signé entre le Gouvernement libérien et CRC pour le développement de l'hévéaculture dans la région du Maryland County. CRC exploite 6 800 ha d'hévéas et de palmiers, et possède une usine de transformation du caoutchouc.

2. Le sucre de canne :

SUCRIVOIRE, Côte d'Ivoire :

Née de la privatisation de la Sodesucre et filiale du Groupe SIFCA depuis 1997, Sucrivoire est spécialisée dans

l'exploitation des plantations de canne à sucre, la production et la commercialisation de sucre de canne. Sucrivoire possède plus de 14 044 ha de plantations industrielles et deux Unités Agricoles Intégrées (Borotou-Koro et Zuénoula). La société emploie 700 permanents et plus de 6 000 saisonniers, essentiellement pendant la campagne de production qui dure environ sept mois dans l'année.

3. Oléagineux :

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 :

Née de la privatisation de la Société d'Etat Palminindustrie dont elle a acquis une importante part des actifs, Palmci est une filiale de SIFCA depuis 1997. Elle est spécialisée dans l'exploitation de plantations de palmiers à huile, et la production d'huile de palme brute et d'huile d'amande de palmiste. Palmci vend la quasi-totalité de sa production annuelle d'environ 280 000 tonnes d'huile de palme brute à Sania. Forte de plus de 7 000 employés et d'un réseau de 6 Unités Agricoles Intégrées, PALMCI possède 10 Usines et 40 000 Ha de plantations industrielles. Elle encadre 28 000 planteurs villageois possédant un total de 145 000 Ha de plantations privées.

SANIA, Côte d'Ivoire

En 2008, suite à l'opération dénommée Redback, Sania est créée et s'installe sur le site de Cosmivoire à Vridi ; cela fait suite à la reprise des activités en huile d'Unilever par SIFCA. Sania est spécialisée dans le raffinage et la commercialisation de l'huile de palme et produits dérivés à travers ses marques : Dinor, Palme d'Or, Dora, St Avé, Delicia. Sania produit environ 227 000 tonnes d'huile de palme raffinée par an et emploie plus de 350 personnes.

MOPP : Maryland Oil Palm Plantations, Libéria

Filiale du Groupe SIFCA depuis 2011, MOPP œuvre dans la gestion de plantations de palmier à huile, la production et commercialisation d'huile de palme brute (CPO). La société possède 7 115 hectares de plantations de palmiers à huile et prévoit la construction d'une usine de transformation.

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.

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 BIODKALA.

Le projet BIODKALA 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. Les négociations avec les autorités relativement aux conditions de commercialisation de l'électricité produite se sont conclues en décembre 2017. Un partenaire financier, Meridiam, entrera en 2018 aux côtés de SIFCA dans Biodkala pour développer la centrale qui devrait être opérationnelle à partir de 2021.

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 menées par la Fondation, on peut citer : la construction/réhabilitation d'écoles et de centres de santé, la préservation de la faune et de la flore, le mécénat et sponsoring sportifs... 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.

Organisation de la société

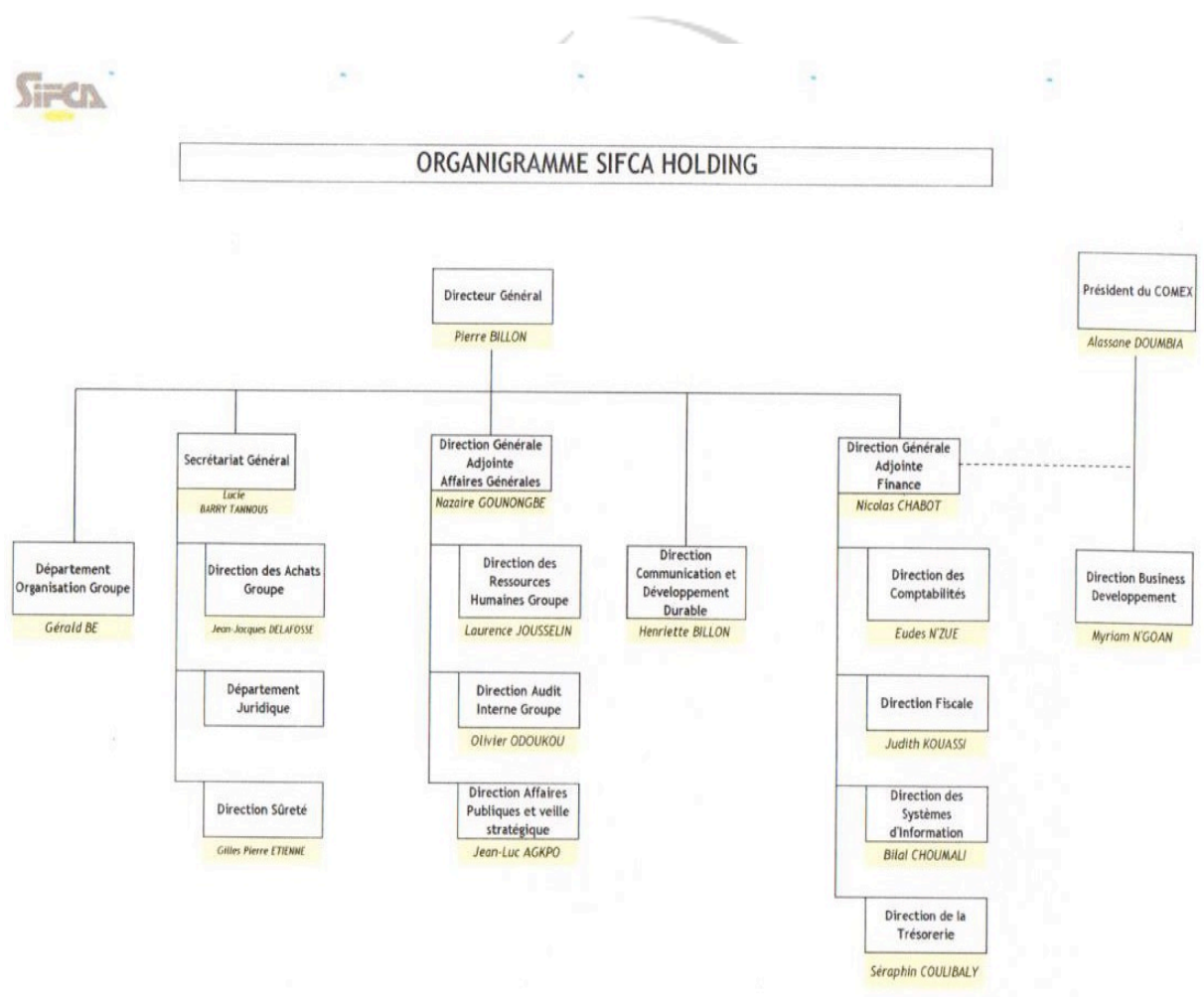
Comptabilisation des participations

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, REN 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 Voyage (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 détenue par Wilmar. Le métier principal des propriétaires 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.

Organigramme des principales directions



DONNEES FINANCIERES ET RATIOS

Groupe SIFCA – Comptes consolidés aux normes comptables révisées OHADA.

COMPTE DE RESULTAT (en millions de FCFA)	2015	2016	2017	2018	2019
Chiffre d'affaires (CA)	428 832	455 436	521 330	462 868	484 205
Production stockée (ou déstockage)	887	2 849	7 401	6 744	5 826
Production immobilisée	30 598	15 924	16 335	0	0
Autres produits	2 898	1 976	1 675	0	0
PRODUITS D'EXPLOITATION	463 215	476 185	546 741	469 611	490 031
Achats de marchandises	2 237	-3 013	2 980	-4 585	-9 000
Achats de matières premières et autres approvisionnements	-246 345	-253 043	-293 934	-275 440	-286 171
Services extérieurs	-76 336	-70 691	-73 741	-79 718	-73 033
Autres charges de gestion courante	-8 291	-4 010	-3 157	13 492	12 050
Opérations d'exploitation intra-groupe	0	0	0	0	0
VALEUR AJOUTEE	134 480	145 427	178 890	123 361	133 877
% CA	31,4%	31,9%	34,3%	26,7%	27,6%
Impôts et taxes	-9 252	-9 283	-9 757	-9 562	-10 296
Charges de personnel	-71 150	-68 247	-69 336	-73 775	-81 957
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	54 078	67 898	99 798	40 025	41 624
% CA	12,6%	14,9%	19,1%	8,6%	8,6%
Dotations aux amortissements et aux provisions	-51 374	-50 477	-48 821	-48 270	-45 660
Reprises de provisions	13 001	5 662	4 167	4 037	4 279
Transferts de charges	2 314	1 700	132	251	4 402
RESULTAT D'EXPLOITATION	18 019	24 784	55 276	-3 958	4 645
% CA	4,2%	5,4%	10,6%	-0,9%	1,0%
Opérations faites en commun	-525	0	18	0	-309
Résultat financier	-11 854	-6 980	-8 355	-11 064	-13 518
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	-55	200	-718	-413	-2 238
Impôt sur le résultat	-2 457	-6 105	-14 295	-1 756	-1 757
Q-P de résultat des mises en équivalence	206	197	104	84	97
Dotations/reprises sur amortissements sur écarts d'acquisitions	-2 619	-2 478	-2 353	-2 174	-5 149
RESULTAT NET CONSOLIDE	716	9 617	29 677	-19 281	-18 228
% CA	0,2%	2,1%	5,7%	-4,2%	-3,8%
Part des minoritaires	2 932	5 315	20 599	-4 340	-5 048
PART DU GROUPE DANS LE RESULTAT	-2 216	4 303	9 078	-14 941	-13 180

BILAN (en millions de FCFA)	2015	2016	2017	2018	2019
Immobilisations incorporelles	53 346	49 418	41 636	38 871	34 772
Immobilisations corporelles	340 999	332 377	325 258	335 391	346 551
Immobilisations financières	15 188	14 319	9 412	12 162	13 079
Stocks	103 851	99 799	114 527	128 622	138 387
Créances et emplois assimilés	66 788	59 736	56 279	66 631	86 102
Trésorerie - Actif	44 004	34 163	40 058	35 456	36 989
Charges constatées d'avance	885	0	0	0	0
Ecart de conversion et autres	0	0	0	0	0
TOTAL ACTIF	625 061	589 812	587 170	617 133	655 880
Part du groupe dans les capitaux propres et le résultat	187 940	188 174	186 376	169 919	156 127
Part des minoritaires dans les capitaux propres et le résultat	151 486	151 503	164 854	154 836	149 134
Crédits à moyen et long terme	146 336	116 343	80 938	95 032	108 299
Autres dettes financières et ressources assimilées	12 314	11 292	10 888	12 866	11 937
Avances et acomptes reçus sur commandes	2 137	797	2 674	2 440	2 968
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	29 851	33 911	35 785	52 859	68 688
Dettes fiscales	9 515	12 931	12 728	7 841	10 067
Autres dettes d'exploitation	23 374	14 667	26 152	35 111	43 036
Trésorerie - Passif	61 437	60 194	66 775	86 228	105 623
Produits constatés d'avance, éliminations et écart de conversion	671	0	0	0	0
TOTAL PASSIF	625 061	589 812	587 170	617 133	655 880



TAUX DE CROISSANCE - COMPTE DE RESULTAT (en %)	2015	2016	2017	2018	2019
Chiffre d'affaires (CA)	-4,5	6,2	14,5	-11,2	4,6
Production stockée (ou déstockage)	-140,9	221,2	159,8	-8,9	-13,6
Autres produits	143,3	-31,8	-15,2	-100,0	--
PRODUITS D'EXPLOITATION	-3,2	2,8	14,8	-14,1	4,3
Achats de marchandises	-1 489,4	-234,7	-198,9	-253,8	96,3
Achats de matières premières et autres approvisionnements	-0,4	2,7	16,2	-6,3	3,9
Services extérieurs	-5,7	-7,4	4,3	8,1	-8,4
Autres charges de gestion courante	147,3	-51,6	-21,3	-527,4	-10,7
Opérations d'exploitation intra-groupe	--	--	--	--	--
VALEUR AJOUTEE	-8,6	8,1	23,0	-31,0	8,5
Impôts et taxes	11,0	0,3	5,1	-2,0	7,7
Charges de personnel	3,7	-4,1	1,6	6,4	11,1
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	-22,9	25,6	47,0	-59,9	4,0
Dotations aux amortissements et aux provisions	5,6	-1,7	-3,3	-1,1	-5,4
Reprises de provisions	276,5	-56,4	-26,4	-3,1	6,0
Transferts de charges	3,3	-26,5	-92,2	90,0	1 655,4
RESULTAT D'EXPLOITATION	-33,7	37,5	123,0	-107,2	-217,4
Opérations faites en commun	-30,6	29,5	94,8	-108,1	-212,2
Résultat financier	-25,5	-41,1	19,7	32,4	22,2
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	-80,2	-467,0	-458,9	-42,5	441,9
Impôt sur le résultat	6,9	148,5	134,2	-87,7	0,1
Q-P de résultat des mises en équivalence	-16,6	-4,6	-47,1	-19,2	15,8
Dotations/reprises sur amortissements sur écarts d'acquisitions	-10,1	-5,4	-5,1	-7,6	136,8
RESULTAT NET CONSOLIDE	-88,0	1 242,4	208,6	-165,0	-5,5
Part des minoritaires	-56,3	81,3	287,6	-121,1	16,3
PART DU GROUPE DANS LE RESULTAT	202,7	-294,2	111,0	-264,6	-11,8

TAUX DE CROISSANCE - BILAN (en %)	2015	2016	2017	2018	2019
Immobilisations incorporelles	-2,5	-7,4	-15,7	-6,6	-10,5
Immobilisations corporelles	7,4	-2,5	-2,1	3,1	3,3
Immobilisations financières	-25,6	-5,7	-34,3	29,2	7,5
Stocks	-1,9	-3,9	14,8	12,3	7,6
Créances et emplois assimilés	-12,9	-10,6	-5,8	18,4	29,2
Trésorerie - Actif	10,1	-22,4	17,3	-11,5	4,3
Charges constatées d'avance	-22,9	-100,0	--	--	--
Ecart de conversion et autres	-100,0	--	--	--	--
TOTAL ACTIF	1,4	-5,6	-0,4	5,1	6,3
Part du groupe dans les capitaux propres et le résultat	-4,0	0,1	-1,0	-8,8	-8,1
Part des minoritaires dans les capitaux propres et le résultat	-0,4	0,0	8,8	-6,1	-3,7
Crédits à moyen et long terme	6,5	-20,5	-30,4	17,4	14,0
Autres dettes financières et ressources assimilées	17,8	-8,3	-3,6	18,2	-7,2
Avances et acomptes reçus sur commandes	154,1	-62,7	235,5	-8,8	21,7
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	-25,0	13,6	5,5	47,7	29,9
Dettes fiscales	-21,1	35,9	-1,6	-38,4	28,4
Autres dettes d'exploitation	9,7	-37,3	78,3	34,3	22,6
Trésorerie - Passif	36,3	-2,0	10,9	29,1	22,5
Produits constatés d'avance, éliminations et écart de conversion	-28,7	-27,7	-26,7	-25,7	-24,7
TOTAL PASSIF	1,4	-5,6	-0,4	5,1	6,3

RATIOS	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilité					
Marge de profit (RN/CA) en %	0,2	2,1	5,7	-4,2	-3,8
Rotation des actifs (CA/TA) en %	68,6	77,2	88,8	75,0	73,8
Levier financier (TA/FP) en %	184,2	173,6	167,2	190,0	214,9
Retour sur fonds propres (RN/FP) en %	0,2	2,8	8,4	-5,9	-6,0
ROA (RN/TA) en %	0,1	1,6	5,1	-3,1	-2,8
Charges d'exploitation/Produits d'exploitation en %	96,1	94,8	89,9	100,8	99,1
Liquidité					
Ratio de liquidité générale (AC/PC) en %	263,0	256,0	220,9	198,7	179,9
Ratio de liquidité de l'actif (AC/TA) en %	27,3	27,0	29,1	31,6	34,2
Couverture des stocks (en jours d'achats)	153,2	140,3	141,7	165,4	168,8
Rotation des stocks (en nombre de fois / an)	2,4	2,6	2,5	2,2	2,1
Délais clients (en jours de CA) (3)	47,5	40,0	32,9	43,9	54,3
Délais fournisseurs (en jours de CA) (3)	21,2	22,7	20,9	34,8	43,3
Flexibilité financière					
Gearing (Dette financière + Trésor Passif /FP) en %	61,2	52,0	42,1	55,8	70,1
Couverture des charges d'intérêt (EBE/intérêts financiers) en x	5,0	7,8	11,7	4,8	5,0
(Dette financière + Trésor Passif) /EBE en x	3,8	2,6	1,5	4,5	5,1

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



W A R A



© 2020 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.