WARA | | West Africa Rating Agency

l'étalon des performances, la sécurité des investissements

COMMUNIQUÉ DE PRESSE :

Notation financière de SIFCA



WARA affirme la note de SIFCA à BBB+; la perspective devient positive

WARA affirme à nouveau la notation du Groupe SIFCA, premier employeur privé de Côte d'Ivoire, à BBB+. La perspective est révisée de stable à positive.

Abidjan, le 13/06/18 — **West Africa Rating Agency** (WARA) affirme aujourd'hui la notation du **Groupe SIFCA**. Sur l'échelle régionale de WARA, la notation de long terme de SIFCA est maintenue à «**BBB+**», toujours en grade d'investissement, et sa notation de court terme est restée inchangée aussi à « **w-4** ». La perspective attachée à ces notations, quant à elle, est révisée de stable à **positive**.

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA affirme aussi les notes de SIFCA, tout en modifiant sa perspective de **stable** à **positive**. Ces notes sont donc désormais **iB+/Positive/iw-5**.

La décision de WARA de modifier la perspective à la hausse est la conséquence des efforts considérables que le Groupe a consentis au cours des deux dernières années pour abaisser son seuil de rentabilité (ou point mort) par le truchement de deux vecteurs : i) une stricte maitrise des charges dans ses trois métiers agro-industriels ; et ii) une augmentation des capacités de production en vue de capturer des économies d'échelle sans perte de qualité. WARA partage le point de vue de SIFCA selon lequel cette stratégie est la seule à même de renforcer la résilience du Groupe face à la volatilité des cours du caoutchouc et de l'huile de palme. Il n'en demeure pas moins que, structurellement, les notations de SIFCA restent tributaires des fluctuations de ces cours. En effet, l'évolution des prix mondiaux des matières premières affecte directement le chiffre d'affaires de SIFCA, de manière exogène. Toutefois, les avantages compétitifs de SIFCA sur son marché, sa maîtrise de la chaîne de valeur dans les secteurs du caoutchouc naturel, de l'huile de palme et du sucre, ainsi que sa structure financière saine, malgré la cyclicité de ses trois filières, sont les facteurs structurels déterminants pour la notation de SIFCA. Davantage de volumes nécessitent des investissements importants : certes la capacité d'autofinancement s'est améliorée sous le double effet positif de cours favorables depuis fin 2016 et de la compression des charges, mais le Groupe devra recourir de manière plus agressive à la dette, ce qui réduit sa flexibilité financière.

La notation de contrepartie de SIFCA ne bénéficie d'aucun facteur de support externe. Toutefois, l'opinion de WARA quant à la solvabilité de SIFCA tient compte des bénéfices multiples que tire le Groupe des relations étroites qu'il entretient avec ses actionnaires stratégiques, Wilmar dans l'huile de palme, mais aussi, dans une certaine mesure, Michelin dans le caoutchouc, et Terra dans le sucre.

Fondée en 1964 à Abidjan, SIFCA occupe une place particulière dans l'écosystème économique ouest-africain. SIFCA est en effet le premier employeur privé de Côte d'Ivoire (avec plus de 30.000 employés), et l'un des fleurons agro-industriels de la sous-région, encore particulièrement dépendante de son secteur primaire.

Une amélioration de la notation de SIFCA est tributaire: i) d'une hausse significative et durable des cours mondiaux pour les filières caoutchouc et huile de palme dont le Groupe reste tributaire pour ses achats et ses ventes ; ii) la poursuite du processus de strict contrôle des coûts ; iii) du succès des plans d'investissement nécessaires pour moderniser l'outil industriel et augmenter les capacités de production actuelles des différentes filiales, se matérialisant par la baisse régulière du point mort; iv) de la saturation de l'outil de production avec des intrants de bonne qualité; et v) du développement de produits finis oléagineux portés par une ou plusieurs marques fortes sur le marché local et régional à même de mieux cristalliser les marges de cette filière.

Une détérioration de la notation de SIFCA serait la conséquence: i) de la baisse significative et durable des cours du SICOM pour le caoutchouc naturel et du CPO CAF Rotterdam pour l'huile de palme ; ii) de la perte de parts de marché de SIFCA sur ses marchés domestiques, régionaux et internationaux, selon les filières ; iii) d'une nouvelle crise politique, sociale ou sanitaire affectant la Côte d'Ivoire ; iv) de retards ou contraintes rédhibitoires en matière d'investissements destinés à moderniser et/ou augmenter les capacités de production ; ou v) d'un recours à l'endettement que WARA jugerait excessif, voire difficilement soutenable à long terme.

La perspective est **positive**. WARA estime en effet que la probabilité d'occurrence des scénarios favorables est supérieure à celle des scénarios défavorables à moyen terme, ce qui signifie en d'autres termes que la notation actuelle de SIFCA contient davantage de possibilités de rehaussement que de risques d'abaissement.

La méthodologie que WARA utilise pour la notation du Groupe SIFCA est la méthodologie de notation des entreprises industrielles et commerciales, publiée le 15 juillet 2012 (révisée en septembre 2016), et disponible sur le site Internet de WARA : www.emergingmarketsratings.com

Les sources d'information utilisées par WARA pour la conduite de la notation du Groupe SIFCA sont principalement les informations privatives obtenues lors des échanges avec le management de SIFCA et de ses filiales, au cours du mois de mars 2018. Ces informations, couplées à des sources publiquement disponibles, sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite de la notation du Groupe SIFCA. Enfin, WARA précise que la notation de SIFCA est sollicitée et participative, c'est-à-dire qu'elle fait suite à une requête en notation de la part de SIFCA, et que l'équipe dirigeante du Groupe a pris une part active aux échanges avec les équipes analytiques de WARA.

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

Le rapport de notation complet est disponible sur demande par mail à l'adresse suivante :
infos@rating-africa.org

Contacts

Analyste principal
Anouar HASSOUNE
Fixe : +225 22 50 18 44
+221 33 825 72 22
Email : infos@rating-africa.org