WARA | WEST AFRICA RATING AGENCY
IMMEUBLE EL HADJI FALLOU 8EME ETAGE| CITE KEUR GORGUI | DAKAR | SENEGAL
+221 33 824 60 14 | +221 77 485 18 86

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

A l'issue de sa première évaluation, WARA assigne la note de « BBB » à SUCRIVOIRE. La perspective est stable.

Dakar - Le 05/07/2021

West Africa Rating Agency (WARA) annonce la publication de la première notation de Sucrivoire. Sur son échelle régionale, WARA assigne à Sucrivoire la notation de long terme de « BBB », en grade d'investissement, tandis que sa notation de court terme est « w-4 ». La perspective attachée à ces notations est stable.

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA assigne à Sucrivoire les notations et perspective suivantes : iB/Stable/iw-6.

Née de la privatisation de Sodesucre et filiale sucrière du groupe agro-industriel SIFCA depuis 1997, Sucrivoire est l'un des deux acteurs majeurs de l'industrie sucrière en Côte d'Ivoire, fournissant quelques 120 000 tonnes de sucre par an au marché local.

Sa notation reflète : i) un marché ivoirien du sucre en croissance, protégé et réparti entre deux acteurs ; ii) une gouvernance saine issue d'un actionnariat solide ; iii) une stratégie claire, pertinente et exécutable ; iv) un bon niveau de flexibilité financière, alors même que WARA a déjà intégré l'endettement additionnel sur 2021 dans sa carte des scores.

En revanche, la notation de Sucrivoire est contrainte par : i) L'environnement opérationnel, marqué par une concurrence politique souvent polarisée, l'absence d'un consensus large et, par conséquent, la possible volatilité des politiques publiques de long terme; ii) un profil mono-produit couplé à une exposition des activités au domaine du vivant et ses aléas ; (iii) un déficit de compétitivité démontré par : a) l'incapacité de Sucrivoire à satisfaire la demande locale en termes de volume et b) un prix de revient local supérieur au prix d'importation du sucre ; (iv) une exécution opérationnelle perfectible ; et (v) un niveau de rentabilité insuffisant selon la méthodologie de WARA.

La notation de contrepartie à long terme en devise locale de Sucrivoire (BBB) ne bénéficie d'aucun facteur de support externe, mais notre carte des scores intègre les relations fortes de Sucrivoire avec son actionnaire majoritaire SIFCA et son partenaire TERRA.

Une amélioration de la notation de Sucrivoire est tributaire : i) d'une hausse de sa capacité de production et de sa superficie récoltée permettant une hausse des volumes de production ; ii) d'une amélioration des rendements agricoles et des performances industrielles afin de produire plus à niveau d'exploitation égal ; iii) d'une hausse structurelle du niveau de rentabilité qui se traduirait par une hausse de la capacité d'autofinancement, améliorant mécaniquement la trésorerie et la capacité de remboursement ; iv) de l'effet de combinaison des trois précédents facteurs, laquelle devrait permettre une hausse de la production, donc une meilleure couverture de la demande nationale et un meilleur niveau de compétitivité.

Une détérioration de la notation de Sucrivoire serait la conséquence : i) d'une baisse des rendements agricoles (sécheresse, virus, insectes) et des performances industrielles (pertes) impactant la production de sucre ; ii) du maintien d'un niveau de rentabilité bas, grevant la capacité d'autofinancement de l'entreprise et affectant au passage sa trésorerie et sa capacité de remboursement ; iii) d'une absence de croissance significative des volumes de production en accord avec les 'plans-cadres' signés avec les autorités, qui pourrait remettre en cause la protection de marché ou iv) d'une baisse du prix du sucre sur le marché international, légitimant un peu plus le lobbying des industriels de l'industrie agro-alimentaire pour une ouverture du marché.

A titre de référence, WARA estime que la probabilité d'occurrence des scénarios favorables est égale à celle des scénarios défavorables à moyen terme, d'où la perspective stable assortie à la notation.

La méthodologie que WARA utilise pour la notation de Sucrivoire est la méthodologie de notation des entreprises industrielles et commerciales, publiée le 15 juillet 2012, révisée en janvier 2021 et disponible sur le site internet de WARA (wara-ratings.com).

Les sources d'information utilisées par WARA pour la conduite de la notation de Sucrivoire sont principalement les informations privatives obtenues lors des échanges avec le management de Sucrivoire, au cours du mois de mai 2021. Ces informations, couplées à des sources publiquement disponibles, sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite de la notation de Sucrivoire.

Enfin, WARA précise que la notation de Sucrivoire est sollicitée et participative, c'est-à-dire qu'elle fait suite à une requête en notation de la part de Sucrivoire, et que l'équipe dirigeante de l'entreprise a pris part active aux échanges avec les équipes analytiques de WARA.

La note de Sucrivoire de « BBB » est donc un cran au-dessus de la note acceptée par le CREPMF pour émettre des titres obligataires sans garantie.

Le rapport de notation complet est disponible sur le site internet de WARA : wara-ratings.com.

CONTACT
Analyste Principal
Hamza HAJI
hamza.haji@wara-ratings.com
+221 33 824 60 14 | +221 77 392 78 27