SUCRIVOIRE
NOTE D'INFORMATION

OFFRE PUBLIQUE DE VENTE PAR CESSION D'ACTIONS DE L'ETAT DE CÔTE D'IVOIRE SUIVIE D'UNE INTRODUCTION EN BOURSE

PRENDS PART À SUCRIVOIRE

PRIX DE L'ACTION
13 000 FCFA
MONTANT DE L'OPÉRATION
14 651 000 000 FCFA

DU 05 AU 18 OCTOBRE 2016*

*possibilité de clôture anticipée de l'opération



EMETTEUR
SUCRIVOIRE

ARRANGEUR ET CHEF DE FILE DU SYNDICAT DE PLACEMENT
BOA CAPITAL SECURITIES
Groupe BMCE BANK

SYNDICAT DE PLACEMENT
AFRICABOURSE , BBE FINANCE & SECURITIES, SGI ACI, SGI BENIN, CORIS BOURSE, SIBF, AFRICAINE DE BOURSE, ATLANTIQUE FINANCES, BICI BOURSE, BNI BOURSE, CEWA, EDC INVESTMENT CORPORATION, HUDSON & CIE, NSIA FINANCE, SOGEBOURSE, PHOENIX CAPITAL MANAGEMENT SGI MALI, SGI NIGER, CGF BOURSE, EVEREST FINANCE, IMPAXIS SECURITIES, SGI TOGO

RÉPUBLIQUE DE CÔTE D'IVOIRE
COMITÉ DE PRIVATISATION

L'original de la présente note d'information a été visé par le CREPMF le 21 septembre 2016 sous le visa N° OA/16-004

SOMMAIRE

SOMMAIRE 0
Abréviations 3
Conditions de diffusion et de mise à disposition de la note d'information 4
Avertissement du CREPMF 5
Résumé des caractéristiques de l'Offre Publique de Vente 6
CHAPITRE I. ATTESTATIONS 8
I. Attestation du Responsable de la Note d'Information 9
II. Attestation des Commissaires aux Comptes 10
III. Attestation du Conseil juridique 11
IV. Responsable de la politique d'information 12
CHAPITRE II. PRESENTATION GENERALE DE SUCRIVOIRE 13
I. Renseignements à caractère général concernant la Société 14
II. Renseignements sur le capital social 15
III. Structure de l'actionnariat 15
IV. Politique de distribution des dividendes 20
V. Gouvernance d'entreprise 21
VI. Notation de Sucrivoire 26
VII. Intéressement et participation du personnel 26
CHAPITRE III. ACTIVITE DE SUCRIVOIRE 27
I. Présentation de l'industrie sucrière 28
II. Présentation de l'activité de Sucrivoire 37
III. Organisation de Sucrivoire 38
IV. Principales filiales et participations de Sucrivoire 43
V. Ressources Humaines 43
VI. Moyens techniques 44
VII. Stratégie de développement 47
VIII. Appartenance au Groupe SIFCA 47
CHAPITRE IV. PRESENTATION DE L'OPERATION 51
I. Cadre général et légal de l'opération 52
II. Objectifs de l'opération 54
III. Actionnariat avant et après l'opération 54
IV. Renseignements relatifs aux titres à émettre 54
V. Principaux éléments de l'offre 55
VI. Eléments d'appréciation du prix de l'offre 57
VII. Modalités de souscription 62
VIII. Modalités de centralisation 65
IX. Allocation des titres 66
X. Règles de transvasement 67
XI. Modalités de règlement/livraison 68
XII. Cotation des titres 68
XIII. Présentation du syndicat de placement et des intermédiaires financiers 68
XIV. Régime fiscal 68

XV. Juridiction compétente 69
XVI. Calendrier de l'opération 69
CHAPITRE V. SITUATION FINANCIERE DE SUCRIVOIRE 70
I. Présentation et analyse des comptes certifiés de Sucrivoire 71
II. Analyse financière des comptes semestriels de Sucrivoire 86
III. Commentaires des rapports de contrôle externe 89
CHAPITRE VI. PERSPECTIVES 92
I. Orientations stratégiques et perspectives 93
II. Présentation des comptes prévisionnels 94
CHAPITRE VII. FACTEURS DE RISQUES 98
I. Présentation des risques 99
CHAPITRE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS 101
CHAPITRE IX. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES 103

ABREVIATIONS

AGO	Assemblée Générale Ordinaire
PIB	Produit Intérieur Brut
BRVM	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CCJA	Cour Commune de Justice et d'Arbitrage
CEDUS	Centre d'Études et de Documentation du Sucre
CEDEAO	Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest
CNRA	Centre National de Recherche Agronomique
CMPC	Coût Moyen Pondéré du Capital
CREPMF	Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers
DC/BR	Dépositaire Central / Banque de Règlement
DCF	Discounted Cash Flows
EV/EBIT	Valeur d'entreprise / résultat d'exploitation
FAOSTAT	Division de statistique de l'organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture
FCFA	Franc de la Communauté Financière Africaine
GIE	Groupement d'Intérêt Economique
Ha	Hectare
IRVM	Impôt sur le Revenu des Valeurs Mobilières
MFCFA	Millions de FCFA
Mds	Milliards de FCFA
MMUR	Cf. Commentaires sur Terra Mauricia
MT	Millions de tonnes
N.S	Non Significatif
OHADA	Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires
OPV	Offre Publique de Vente
Pbs	Points de base
P/E	Price Earning ratio
Pts	Points
RSE	Responsabilité Sociale des Entreprises
SGI	Société de Gestion et d'Intermédiation
SODESUCRE	Société d'Etat pour le Développement des Plantations de Canne à Sucre
UE	Union Européenne
UEMOA	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
Var	Variation

CONDITIONS DE DIFFUSION ET DE MISE A DISPOSITION DE LA NOTE D'INFORMATION

La Note d'Information sera remise ou adressée sans frais à toute personne qui en fait la demande. Elle sera tenue au siège de l'Emetteur et auprès des établissements chargés de recueillir les souscriptions.

Elle sera, par ailleurs, disponible sur le site Internet du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) à l'adresse www.crepmf.org.

AVERTISSEMENT DU CREPMF

Le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) a autorisé cette opération sous le visa n° OA/16-004 en date du 21/09/2016.

L'octroi par le Conseil Régional de son visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés, ni la certification de l'information diffusée.

La Note d'Information donnant lieu à visa est établie sous la seule responsabilité de Sucrivoire et de la Société de Gestion et d'Intermédiation BOA Capital Securities.

Le numéro du visa n'est attribué qu'après vérification que cette Note d'Information est complète et compréhensible et que les informations qu'elle contient sont pertinentes et cohérentes dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

RESUME DES CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE PUBLIQUE DE VENTE

Emetteur	Sucrivoire
Capital Initial	24 500 000 000 FCFA
Valeur nominale des actions	5 000 FCFA
Nombre d'actions à céder	1 127 000 actions réparties comme suit : ✓ 245 000 actions réservées au personnel de Sucrivoire ; ✓ 441 000 actions réservées pour les personnes physiques ivoiriennes ; ✓ 264 600 actions réservées aux personnes morales ivoiriennes ; ✓ 176 400 réservées aux personnes physiques et morales non ivoiriennes.
Personnes concernées	Toutes personnes physiques ou morales appartenant à l'une des catégories ci-dessous : ✓ Type d'ordre 1 : Personnel de Sucrivoire et du Groupe SIFCA[1]; ✓ Type d'ordre 2 : Toutes personnes physiques ivoiriennes ; ✓ Type d'ordre 3 : Toutes personnes morales ivoiriennes ; ✓ Type d'ordre 4 : Toutes personnes physiques ou morales non ivoiriennes.
Règles de transvasement	✓ Le personnel de Sucrivoire sera servi en priorité et le reliquat affecté au personnel du Groupe SIFCA[2]. Si le nombre d'actions souscrites est inférieur à ce qui est offert dans le type d'ordre I, le reliquat est affecté au type d'ordre II, puis au type d'ordre III puis au type d'ordre IV; ✓ Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre II est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre III puis au type d'ordre IV ; ✓ Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre III est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II, puis au type d'ordre IV ; ✓ Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre IV est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II puis au type d'ordre III.
Prix d'émission	13 000 FCFA
Montant de l'Opération	14 651 000 000 FCFA
Période de souscription des actions nouvelles	05 au 18 octobre 2016

[1-2] Les salariés des sociétés du groupe SIFCA de droit ivoirien

Date de jouissance des actions nouvelles	1er janvier 2016
Arrangeur et Chef de file du Syndicat de placement	BOA Capital Securities
Membres du syndicat de placement	

Bénin	Africabourse
	Bibe Finance & Securities
	SGI Bénin
	SGI AGI
Burkina Faso	Coris Bourse
	SBIF
Côte d'Ivoire	Africaine de Bourse
	Atlantique Finances
	BICI Bourse
	BNI Finances
	BOA Capital Securities
	Citicorp Securities West Africa
	EDC Investment Corporation
	Hudson & Cie
	NSIA Finance
	Sogebourse
	SGI Phoenix Capital Management
Mali	SGI Mali
Niger	SGI Niger
Sénégal	CGF Bourse
	Everest Finance
	Impaxis Securities
Togo	SGI TOGO

CHAPITRE I. ATTESTATIONS

I. Attestation du Responsable de la Note d'Information

Nous soussignés, Monsieur Michel AKPANGNI, Directeur Général de SUCRIVOIRE SA, attestons qu'à notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats, les risques et les perspectives de SUCRIVOIRE SA et sur les droits attachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Fait à Abidjan, le 20 Juillet 2016



Michel AKPANGNI
Directeur Général SUCRIVOIRE SA

II. Attestation des Commissaires aux Comptes

II.1. Identité

Dénomination ou raison sociale	Mazars Côte d'Ivoire
Représentant	M. Armand Fandohan
Adresse	Immeuble Le Longchamp - 2, Boulevard Roume - 01 RCI Abidjan
Numéro de téléphone	(+225) 20 31 77 00
Numéro de fax	(+225) 20 21 02 78

II.2. Attestation

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société Sucrivoire, nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente Note d'information en effectuant les diligences nécessaires confromément aux normes professionnelles et aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont essentiellement consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états financiers de synthèse audités. Les rapports d'opinion au titre des exercices clos les 31 décembre 2013, 31 décembre 2014, et 31 décembre 2015 sont intégralement repris dans la présente Note d'information.

S'agissant des données prévisionnelles présentées dans cette Note d'information au chapitre numéro VI couvrant la période du 1er janvier 2016 au 31 décembre 2020, elles ont été établies sous la responsabilité de la Direction Générales. Nous rappelons que ces informations présentant par nature un caractère incertain, les réalisations pourraient, parfois de manière significative, différer des informations prévisionnelles présentées dans le cadre de cette opération. Nos dilligences sur les donées prévisionnelles de nature comptable et financière ont consisté à apprécier si les hypothèses retenues et décrites dans la Note d'information constituent une base acceptable à l'établissement de ces données et à vérifier la correcte traduction chiffrée de ces hypothèses.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'autre observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente Note d'information.

Abidjan, le 25 août 2016

Armand Fandohan
Expert-Comptable Diplômé
Associé



III. Attestation du Conseil juridique

La présente opinion est fournie, dans le cadre de l'opération de cession de la participation de l'Etat de Côte d'Ivoire dans le capital de la société Sucrivoire, soit 23% des actions représentant 1 127 500 actions (ci-après l' »Opération »), selon les modalités suivantes :

- 18% à travers la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) et,
- 5%, directement aux travailleurs de la Société.

Elle a pour objet de se prononcer sur la conformité et la légalité de l'Opération.

Nous avons, à cet égard, examiné tous les documents, lois et textes réglementaires que nous avons jugés utiles, notamment les dispositions des articles 81 à 96 et 823 à 827 de l'Acte Uniforme relatif au Droit des Sociétés Commerciales et du Groupement d'Intérêt Economique, et les dispositions de la Loi 94-338 du 09 juin 1994 relative à la privatisation des participations et actifs de l'Etat dans certaines entreprises et établissements publics nationaux.

Les Assemblées Générales des 05 Février 2016 et 27 avril 2016 de Sucrivoire sont intervenues en conformité de la loi et des règlements, et l'Opération, objet de la Note d'Information, est conforme aux résolutions qui ont été régulièrement adoptées.

Par ailleurs, nous avons procédé à l'analyse des risques juridiques inhérents à l'activité de l'émetteur, en examinant les contrats d'engagements que nous avons estimés avoir une incidence significative sur l'avenir dudit émetteur.

Cette opinion a fait l'objet d'un rapport qui a été remis à l'émetteur et au CREPMF.

Fait à Abidjan, le 05 août 2016

Société d'avocats Anthony, Fofana & Associés (AFA)

Alice Anthony

ANTHONY - FOFANA & ASSOCIES

IV. Responsable de la politique d'information

IV.1. Identité

Le responsable de la politique d'information est :

Prénom et Nom	Michel AKPANGNI
Fonction	Directeur Général
Adresse	Boulevard du Havre 01 BP 8484 – Abidjan 01 – Côte d'Ivoire
Numéro de téléphone	+225 21 75 75 87
Numéro de fax	+225 21 75 75 87

CHAPITRE II. PRESENTATION GENERALE DE SUCRIVOIRE

I. Renseignements à caractère général concernant la Société

Dénomination sociale	Sucrivoire
Siège social	Unité Agricole Intégrée de Borotou - BP 100 Borotou Koro – Côte d'Ivoire
Téléphone **Fax** **Site internet**	(225) 21 75 75 34 (225) 21 75 75 87 http://www.groupesifca.com/Sucrivoire
Forme juridique	Société anonyme de droit ivoirien à Conseil d'Administration
Date de constitution	23 Juillet 1997
Durée de vie	La durée de vie de la Société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi
N° Registre du commerce	CI-ABJ-1997-B-216.573
Matricule fiscal	9725093 S
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Capital social	24 500 000 000 FCFA divisé en 4 900 000 actions de 5 000 FCFA.
Consultation des documents juridiques	Les documents juridiques de la Société et notamment les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés auprès du responsable de la Note d'Information, au siège de Sucrivoire.
Objet social	Selon l'article 2 des statuts, la Société a pour objet en République de Côte d'Ivoire et en tous pays, directement ou en participation, pour elle-même ou pour le compte de tiers : ✓ L'exploitation et la mise en valeur de plantations de canne à sucre, d'usines de fabrication de sucre, terrains et établissements agro-alimentaires et de tous objets se rattachant à l'industrie sucrière y compris l'intervention dans des privatisations ; ✓ L'achat, la fabrication, l'importation, l'exportation et le négoce des sucres et des dérivés du sucre, tel que l'alcool et tous produits alimentaires de quelque nature que ce soit ; ✓ La constitution de tous syndicats, participations ou sociétés, sous toutes formes, la prise d'intérêts dans quelques pays et sous quelques formes que ce soit, notamment par voie d'apport, participations, souscription ou achat d'actions, d'obligations ou de tous titres directement ou indirectement à l'objet de la présente Société ou de nature à favoriser le développement de ses affaires ; ✓ Et généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières, financières, se rattachant à l'objet social ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes de la manière la plus étendue.
Textes légaux et réglementaires régissant l'activité de l'industrie sucrière	✓ L'arrêté interministériel n°009 MC/PIMSP/MEF/MA portant suspension temporaire d'importation de sucre en Côte d'Ivoire daté du 4 juin 2010 ; ✓ La réglementation de l'appel public à l'épargne du marché financier de la zone UEMOA ; ✓ Les statuts de la Société.
Régime fiscal applicable	La fiscalité en Côte d'Ivoire

II. Renseignements sur le capital social

II.1. Renseignements à caractère général sur le capital social

A la date de rédaction de la présente note d'information, le capital social de Sucrivoire s'établit à vingt-quatre milliards cinq cent millions (24 500 000 000) FCFA divisé en quatre millions neuf cent mille (4 900 000) actions de cinq mille (5 000) FCFA chacune, toutes entièrement souscrites et intégralement libérées.

II.2. Evolution du capital social

Depuis sa création en 1997, le capital social de Sucrivoire a connu les évolutions suivantes :

Année	Nature de l'opération	Montant global de l'opération (en millions de FCFA)	Capital en millions de FCFA	Nombre d'actions	Montant nominal en FCFA
1997	Création de la Société	8,8	8,8	880	10 000
1997	Augmentation de capital par apport en numéraire/nature	15 992	16 000	1 600 000	10 000
2000	Réduction et augmentation de capital	0	16 000	1 600 000	10 000
2010	Augmentation de capital en numéraire	8 500	24 500	2 450 000	10 000
2016	Réduction de la valeur nominale des actions	0	24 500	4 900 000	5 000

Source : Sucrivoire

III. Structure de l'actionnariat

III.1. Présentation de l'actionnariat

Au 31 décembre 2015, l'actionnariat de Sucrivoire se décompose comme suit :

Actionnaires	31/12/2014			31/12/2015		
	Nombre d'actions détenues	% de détention	% de droit de vote	Nombre d'actions détenues	% de détention	% de droit de vote
SIFCA	1 261 750	51,5%	51,5%	1 261 750	51,5%	51,5%
IVOIREL	624 750	25,5%	25,5%	624 750	25,5%	25,5%
Etat de Côte d'Ivoire	563 500	23,0%	23,0%	563 500	23,0%	23,0%
Total actionnariat	**2 450 000**	**100,0%**	**100,0%**	**2 450 000**	**100,0%**	**100,0%**

Source : Sucrivoire

III.2. Prêts consentis aux membres du Conseil d'Administration et aux dirigeants

Au 31/12/2015, aucun prêt n'a été consenti aux personnes participant à la direction, administration, gérance, contrôle ou fonctionnement de Sucrivoire.

III.3. Actionnaires détenant plus de 10% du capital : SIFCA

III.3.1. Présentation de SIFCA

a) Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	SIFCA
Siège social	Siège Abidjan, boulevard du Havre - 01 bp 1289 Abidjan 01
Statut juridique	Société Anonyme
Registre du commerce	CI-ABJ-1965-B4254
Date de création	1964
Capital social	4 003 MFCFA
Régime fiscal applicable	La fiscalité en Côte d'Ivoire
Dénomination sociale	SIFCA

Source : SIFCA

b) Structure de l'actionnariat

A fin 2015, l'actionnariat du groupe SIFCA se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	Capital (FCFA)	% de détention
Parme Investissement	353 986	1 769 930 000	44,2%
Nauvu JV Company	216 614	1 083 070 000	27,1%
Immoriv	169 539	847 695 000	21,2%
Autres	60 448	302 240 000	7,5%
Total	**800 587**	**4 002 935 000**	**100,0%**

Source : SIFCA

c) Gouvernance d'entreprise

Le groupe SIFCA est dirigé par Monsieur Billon Pierre, en sa qualité de Président du Conseil d'Administration. Il a la charge de présider le Conseil d'Administration et les Assemblées Générales.

M. Bertrand Vignes assure la Direction Générale de la Société et la représente dans ses rapports avec les tiers, conformément aux dispositions de l'article 465 de l'Acte Uniforme de l'OHADA sur les sociétés commerciales et le GIE.

Au 31 décembre 2015, le Conseil d'Administration de SIFCA se compose comme suit :

Nom et prénom	Fonction
M. Billon Pierre	Président du Conseil d'Administration
M. Doumbia Alassane	Vice-Président du Conseil d'Administration
Mme. Barry Tannous Lucie	Administrateur
OLAM International, représenté par M. Verghese Sunny George	Administrateur
M. Billon David	Administrateur
WILMAR International, Représenté par M. Hong Kuok Koon	Administrateur

Source : SIFCA

d) Situation financière de SIFCA

Les principaux agrégats financiers consolidés se présentent comme suit sur la période 2013-2015 :

En MFCFA	2013	2014	2015
Chiffre d'affaires	510 965	448 952	428 833
Résultat d'exploitation	44 993	27 188	18 020
Résultat net	23 848	5 980	717
Actif immobilisé	358 770	392 506	409 534
Dettes financières long terme	116 277	137 451	146 336
Capitaux propres	346 114	347 859	339 426
dont capital social	*4 003*	*4 003*	*4 003*
Total bilan	597 225	616 205	625 061

Source : SIFCA

Revue analytique du bilan 2013-2014

Le total bilan à fin 2014 s'établit à 616,2 milliards de FCFA contre 597,2 milliards FCFA à fin 2013. Cette progression de 3,2% résulte notamment de la combinaison des éléments suivants :

A l'actif :

- ✓ Augmentation des immobilisations corporelles qui enregistrent une hausse de 12,7% pour s'établir à 317,4 milliards de FCFA. Une progression liée à la poursuite des programmes d'investissements agricoles et industriels réalisés par les différentes filiales de SIFCA ;
- ✓ Augmentation du crédit de TVA issue des investissements opérés par les filiales suivantes : Palmci, Sucrivoire, et Saph.

Au passif :

- ✓ Renforcement des capitaux propres suite à une hausse des réserves de 5,2% qui s'établissent à 192,5 milliards de FCFA à fin 2014 ;
- ✓ Augmentation de la dette financière de 18,2% pour atteindre 137,5 milliards de FCFA. Cette progression survient suite à un prêt contracté par la société SAPH d'un montant de 20,0 milliards de FCFA.

Revue analytique du compte de résultats 2013-2014

Au titre de l'exercice 2014, le résultat net de SIFCA enregistre une baisse de 59,5% par rapport à 2013 pour s'établir à 6,0 milliards de FCFA. Au même titre que la période précédente, cette contraction résulte essentiellement de la dégradation du chiffre d'affaires qui passe de 511,0 milliards de FCFA à fin 2013 à 449,0 milliards de FCFA ainsi que l'augmentation des frais financiers.

Revue analytique du bilan 2014-2015

A fin 2015, le total bilan s'établit à 625,1 milliards de FCFA contre 616,2 milliards FCFA à fin 2014. Cette progression de 1,4% s'explique principalement par la combinaison des éléments suivants :

A l'actif :

- ✓ Augmentation des immobilisations corporelles qui enregistrent une hausse de 7,4% pour s'établir à 341,0 milliards de FCFA. Une progression liée à la poursuite des programmes d'investissements agricoles et industriels réalisés par les différentes filiales de SIFCA ;

Au passif :

- ✓ Diminution du niveau des capitaux propres suite à une baisse du résultat net 88,0% qui s'établit à 717 millions de FCFA à fin 2015 ;
- ✓ Augmentation de la dette financière d'environ 9 milliards de FCFA.

Revue analytique du compte de résultats 2014-2015

Au titre de l'exercice 2015, le résultat net de SIFCA enregistre une baisse de 88,0% par rapport à 2014 pour s'établir à 717 millions de FCFA. Au même titre que la période précédente, cette contraction résulte essentiellement de la dégradation du chiffre d'affaires qui passe de 449,0 milliards de FCFA à 429,0 milliards de FCFA soit une baisse de 4,5%.

III.4. Actionnaires détenant plus de 10% du capital : Ivoirel filiale de Terra Mauricia

III.4.1. Présentation de Terra Mauricia

Ivoirel a uniquement pour vocation de porter la participation du groupe Terra Mauricia dans Sucrivoire. En effet, la société Terra Mauricia détient 100% du capital d'Ivoirel qui elle-même est actionnaire à hauteur de 25,5% dans Sucrivoire.

a) Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Terra Mauricia
Siège social	18, Edith Cavell Street, Port-Louis 11302, Ile Maurice
Statut juridique	Société Anonyme
Date de création	1838
Capital social	11 976 MMUR
Régime fiscal applicable	La fiscalité en Ile Maurice

Source : Terra Mauricia

b) Structure de l'actionnariat

A fin 2015, l'actionnariat de Terra Mauricia se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	Capital (MMUR)	% de détention
Nemours	63 599 002	3 347	27,95%
J.T. Mallac & Cie	2 480 247	131	1,09%
Ltée, Moulin Cassé	2 480 247	131	1,09%
Autres	158 986 128	8 367	69,87%
Total	**227 545 624**	**11 976**	**100,00%**

Source : Terra Mauricia

c) Gouvernance d'entreprise

Le groupe Terra Mauricia est dirigé par M. NAIRAC Daniel, son Président Directeur Général. Au 31/12/2015, le Conseil d'Administration de la société se compose comme suit :

Nom et prénom	Fonction
Nairac Daniel	Président du Conseil d'Administration
Harel Henri	Administrateur
De Froberville Dominique	Administrateur
Harel Alexis	Administrateur
De Marasse Enouf Maurice	Administrateur
Harel Hubert	Administrateur
Montocchio François	Administrateur
Treebhoohun Nikhil	Administrateur
Vallet Alain	Administrateur
Chui Puing Wong Ping Lun Margaret	Administrateur
Cyril Mayer	Administrateur

Source : Terra Mauricia

d) Situation financière de Terra Mauricia

Les principaux agrégats financiers se présentent comme suit sur la période 2013-2015 :

En MMUR[3]	2013	2014	2015
Chiffre d'affaires	4 078	3 905	4 283
Résultat d'exploitation	305	70	405
Résultat net	466	432	727
Actif immobilisé	17 830	18 225	18 972
Dettes financières	1 400	1 600	1 978
Capitaux propres	17 301	17 460	17 830
dont capital social	*11 976*	*11 976*	*11 976*
Total bilan	20 182	20 467	21 489

Source : Terra Mauricia

Revue analytique du bilan 2013-2014

Le total bilan à fin 2014 s'établit à 20 467 MMUR contre 20 182 MMUR à fin 2013. Cette progression de 1,4% résulte notamment de la combinaison des éléments suivants :

A l'actif :

- ✓ Hausse des titres de participation de 20,3% s'établissant à 2 253 MMUR en 2014 contre 1 872 MMUR en 2013.

Au passif :

- ✓ Augmentation de la dette financière de 14,3% pour atteindre 1 600 MMUR à fin 2014, principalement en raison de la levée de nouveaux emprunts bancaires à long terme.

Revue analytique du bilan 2014-2015

Le total bilan à fin 2015 s'établit à 21 489 MMUR contre 20 467 MMUR à fin 2013. Cette progression de 1,4% résulte notamment de la combinaison des éléments suivants :

[3] Cours spot MUR/DOL au 31/12/2015 : 0,027078

A l'actif :

- ✓ Hausse des titres de participation de 30,7% s'établissant à 2 944 MMUR en 2015 contre 2 253 MMUR en 2014;
- ✓ Augmentation des comptes clients qui passent de 648 MMUR à 839 MMUR.

Au passif :

- ✓ Augmentation de la dette financière de 23,6% pour atteindre 1 978 MMUR à fin 2015.

Revue analytique du compte de résultats 2013-2014

Au titre de l'exercice 2014, le résultat net de Terra Mauricia enregistre une contraction de 7,3% par rapport à 2013 pour s'établir à 432 MMUR. Cette dégradation résulte essentiellement de (i) la baisse des revenus financiers qui s'établissent à 70 MMUR en 2014 contre 305 MMUR à fin 2013 et (ii) du recul des ventes réalisées au niveau des activités sucrières, vente de mélasse et de bagasse.

Revue analytique du compte de résultats 2014-2015

Le résultat net de Terra Mauricia est passé au titre de l'année 2015 de 432 MMUR à 727 MMUR principalement suite à l'augmentation de près de 10% du chiffre d'affaire en 2015.

III.5. Actionnaires détenant plus de 10% du capital : Etat de Côte d'Ivoire

Située en Afrique de l'Ouest, la Côte d'Ivoire, forte d'une superficie de 322 460 km², est divisée en douze districts en plus des deux districts autonomes d'Abidjan, la capitale économique, et Yamoussoukro, la capitale administrative et politique. Le pays dispose de 3 458 km de frontières terrestres réparties entre le Liberia et la Guinée à l'ouest, le Mali et le Burkina Faso au nord, et le Ghana à l'est. Il dispose également d'un littoral de 515 km donnant sur le golfe de Guinée. Avec une population avoisinant près de 22 millions d'habitants, la Côte d'Ivoire connait une forte densité au niveau des villes côtières ainsi que de la capitale alors que l'arrière-pays, formé principalement de forêt, reste peu peuplé.

Par ailleurs, la Côte d'Ivoire est à la fois membre de la Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) ainsi que de l'Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA). Elle est d'ailleurs la plus grande économie de cette union représentant plus du tiers de son PIB.

Premier producteur et exportateur mondial de cacao, la Côte d'Ivoire est également connue pour la culture de denrées tropicales et de divers produits agricoles tels que le café, la banane, l'huile de palme, etc. De ce fait, près de 65% de la superficie du pays et 38% de son eau douce sont dédiés au secteur agricole qui occupe une place prépondérante dans l'économie nationale. En effet, ce dernier emploie près des deux tiers de la population et représente plus de 25% du PIB national.

La croissance du pays est portée par le dynamisme de l'agriculture et des services ainsi que par la mise en œuvre de projets d'investissements structurants. Après le ralentissement de l'économie et la diminution du PIB en 2011 suite à la crise post-électorale, le pays a enregistré un taux de croissance de 9,0% en 2014 (contre 9,2% en 2013) grâce à la redynamisation de l'ensemble des secteurs d'activité. Le taux d'inflation a considérablement baissé sur les trois années antérieures pour se stabiliser à 0,5% en 2014. S'agissant du marché de la dette publique, les émissions Eurobond de 750 millions $ en juillet 2014 et de 1 milliard $ en février 2015 ont permis de financer le budget de l'Etat et de contribuer à la mise en place des projets porteurs de croissance. La situation financière du pays semble s'assainir et les efforts des autorités ivoiriennes en termes d'investissement sont salués par la communauté financière internationale.

IV. Politique de distribution des dividendes

IV.1. Dispositions statutaires

L'article 38 des statuts de Sucrivoire prévoit qu'en cas de résultat positif, le bénéfice net dégagé, diminué le cas échéant des pertes antérieures, fait l'objet d'un prélèvement de 10% affecté à un fonds de réserve légale prévue par l'article 546 de l'Acte Uniforme, jusqu'à ce que ce fonds ait atteint le cinquième du montant du capital social. Ce prélèvement reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

Le solde, augmenté le cas échéant, des reports bénéficiaires, constitue le bénéfice distribuable dont l'assemblée après approbation des comptes de l'exercice et constatation de son existence, détermine la répartition et l'affectation.

L'Assemblée Générale a la faculté de fixer les modalités et la date unique de paiement des dividendes, sauf délégation de ce doit au Conseil d'Administration.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale ou, à défaut, dans le cas où une délégation de pouvoir a été attribuée, au Conseil d'Administration. Toutefois, la mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice.

IV.2. Dividendes payés au cours des cinq derniers exercices

Le tableau suivant indique le montant des dividendes distribués par Sucrivoire au cours des cinq derniers exercices :

En MFCFA	2011	2012	2013	2014	2015
Résultat de l'exercice n	5 507	5 563	4 140	5 876	5 867
Dividendes versés en n+1	-	-	-	-	4 006
% de distribution	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	68,3%
Résultat net par action (FCFA)*	2 248	2 270	1 690	2 399	2 395
Dividende brut par action (FCFA)*	-	-	-	-	1 635

Source : Sucrivoire

**Sur la base de 2 450 000 actions*

Sucrivoire a entamé un cycle de rémunération des actionnaires à travers la distribution d'une enveloppe de 4 006 MFCFA en 2015, correspondant à un payout de plus de 68%.

V. Gouvernance d'entreprise

V.1. Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires.

Selon l'article 20 des statuts de la Société, le Conseil d'Administration peut conférer à un ou plusieurs de ses membres tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés, missions permanentes ou temporaires et en fixer la rémunération qu'il juge convenable.

A la date du 15 septembre 2016, la composition du Conseil d'Administration de Sucrivoire se décline comme suit :

Nom et prénom	Fonction	Date de nomination ou renouvellement	Date d'expiration du mandat
Doumbia Alassane	Président du Conseil d'Administration	**AGO du 10 juin 2016**	**AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018**
SIFCA, représenté par Bertrand Vignes	Administrateur	**AGO du 10 juin 2016**	**AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018**
Gounongbe Nazaire	Administrateur	**AGO du 10 juin 2016**	**AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018**
Billon Pierre	Administrateur	**AGO du 10 juin 2016**	**AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018**
Le Ministère en charge de l'Economie et des Finances, représenté par Madeleine Yao	Administrateur	**AGO du 10 juin 2016**	**AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018**
Le Ministère de l'Industrie et des Mines, représenté par Marie Hélène Kouassi Kondoh	Administrateur	**AGO du 10 juin 2016**	**AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018**
Le Ministère de l'Agriculture et du Développement Rural, représenté par N'Guetta Assanvo	Administrateur	**AGO du 10 juin 2016**	**AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018**
Maigrot Nicolas	Administrateur	**AGO du 10 juin 2016**	**AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018**
Sébastien MAMET	Administrateur	**AGO du 10 juin 2016**	**AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018**
IMMORIV, Représentée par David Billon	Administrateur	**AGO du 10 juin 2016**	**AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018**
IVOIREL LIMITEE, Représentée par Nazaire Gounongbe	Administrateur	**AGO du 10 juin 2016**	**AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018**
SIFCOM, représenté par Lucie Barry-Tannous	Administrateur	**AGO du 10 juin 2016**	**AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018**

Source : Sucrivoire

La durée des fonctions des Administrateurs est de trois (03) années et prend fin à l'issue de la réunion de l'AGO tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat.

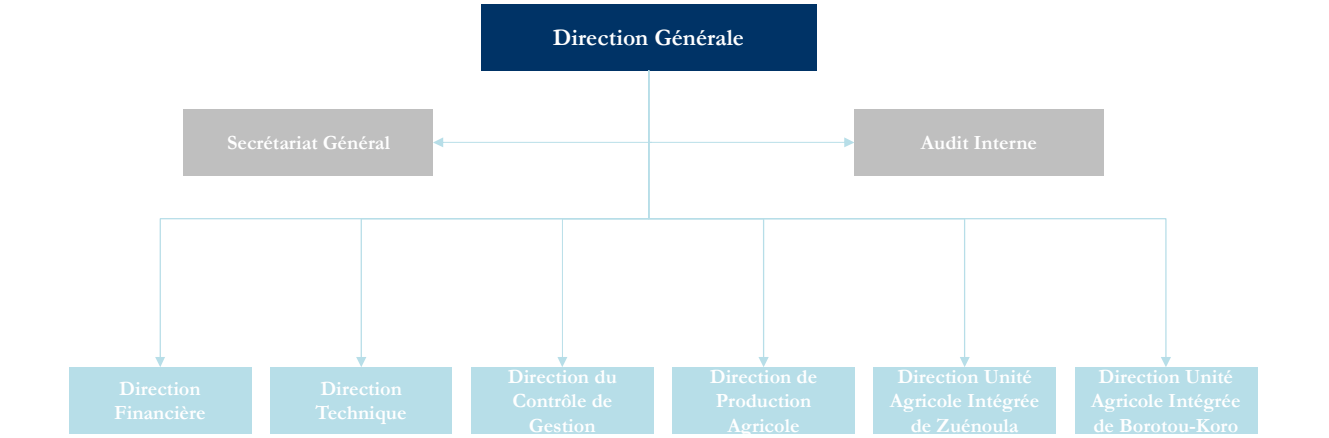
V.2. Direction Générale

La Direction Générale de la Société est exercée, en qualité de Directeur Général, par une personne physique nommée par le Conseil d'Administration et ce, conformément aux dispositions de l'Acte Uniforme régissant les Sociétés Commerciales.

Selon l'article 23 des statuts de la Société, le Conseil d'Administration détermine la durée des fonctions du Directeur Général qui est révocable à tout moment par le Conseil d'Administration.

Sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires, ainsi que des pouvoirs qu'elle réserve de façon spéciale au Conseil d'Administration et dans la limite de l'objet social, le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société.

Au 31/12/2015, l'organigramme fonctionnel de Sucrivoire se présente comme suit :



Source : Sucrivoire

V.2.1. *Liste des membres dirigeants de* Sucrivoire

Au 31/12/2015, la liste des membres dirigeants de Sucrivoire se présente comme-suit :

Dirigeants	Fonction actuelle	Date d'entrée en fonction
Akpangni Michel Anougba	Directeur général	2014
Daipo Patrick Olivier	Secrétaire général	2010
Borcard Pierre	Directeur financier	2000
Eric Boblai	Directeur du contrôle de gestion	2010
Danho Gbedjo Venance	Directeur de la production agricole	2013
Francis Laurent	Directeur technique	2012
Lain Nimba	Directeur Unité Agricole Intégrée Zuénoula	2014
Franck Eba	Directeur Unité Agricole Intégrée Borotou-Koro	2014

Source : Sucrivoire

V.2.2. *CV des membres dirigeants de* Sucrivoire

Akpangni Michel Anougba - Directeur général

Monsieur Akpangni Michel Anougba a débuté sa carrière professionnelle en 1994 à Unilever en tant qu'assistant auditeur interne, avant d'être promu contrôleur de gestion l'année suivante au sein de la même entité, poste qu'il occupera durant quatre années. Fort d'une expérience de cinq ans, M. Akpangni rejoint la société Sucrivoire en mai 1998, en tant que responsable du contrôle de gestion jusqu'à fin 2000. Par la suite, M. Akpangni rejoint l'entreprise Yara, pendant un an et demi, où il a occupé le poste de directeur administratif et financier. En tant que membre du comité de Yara, il avait pour mission de gérer les services administratif, comptable et ressources humaines, mais aussi la conduite des projets de réduction de coûts, de sécurisation des actifs de la société, ainsi que de fiabiliser le système d'information. En juillet 2002, M. Akpangni réintègre le management de Sucrivoire, où il a successivement occupé les postes de contrôleur de gestion et de directeur du complexe sucrier de Zuénoula avant de devenir leDirecteur général de la société en décembre 2014. M. Akpangni, a notamment étudié au sein de l'Ecole Des Hautes Etudes Commerciales (EDHEC) de Lille (France) où il s'est spécialisé en comptabilité et finance d'entreprise.

Daipo Patrick Olivier - Secrétaire général

Monsieur Daipo Patrick Olivier totalise à ce jour une riche et solide expérience acquise 26 années durant en matière de finance internationale et de gestion d'entreprises privées à travers notamment ses responsabilités en qualité d'Investment Officer de la Société Financière Internationale (SFI) de 1999 à 2002, puis en tant que Directeur général du Fonds de Garantie des Investissements Privés en Afrique de l'Ouest (Fonds GARI), poste qu'il a occupé durant cinq ans. Auparavant, M. Daipo occupa le poste de Senior Financial Auditor au cabinet Arthur Andersen ainsi que celui de directeur administratif et financier au sein de African American Insurance Company (AFRAM). En janvier 2010, M. Daipo intègre le management de Sucrivoire en tant que Secrétaire général, où il est en charge notamment du bon fonctionnement des organes de décisions. Par ailleurs, M. Daipo est le Secrétaire général de l'Association des Industries Sucrières de Côte d'Ivoire (AIS-CI). Il a été diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce d'Abidjan (ESCA, option Finance) en 1989.

Borcard Pierre - Directeur financier

Monsieur Borcard Pierre occupe actuellement, et ce depuis novembre 2000, le poste de Directeur financier de Sucrivoire. M. Borcard a débuté sa carrière en tant qu'Agent administratif au sein de la société Kodak en France. M. Borcard a par la suite travaillé pour le Centre de Gestion Agréé Interprofessionnel de Saône et Loire où il a occupé le poste de Secrétaire permanent puis celui de Directeur, ensuite pour Uniriz en tant que Chef de service administratif et comptable. Suite à cela, M. Borcard occupe la fonction de Directeur administratif et comptable au sein d'Usikro, de SIFCA , et d'Uniriz. Il intègre finalement Sucrivoire en avril 1999 en tant que Directeur central des comptabilités, et ce jusqu'à octobre 2000, date à partir de laquelle il est nommé à ses fonctions actuelles.

Boblai Nessemon Eric - Directeur du contrôle de gestion

Monsieur Boblai Nessemon Eric, titulaire de la Maîtrise des Sciences Techniques, Comptables et Financières (MSTCF-Côte d'Ivoire), est l'actuel contrôleur de gestion de Sucrivoire, et totalise à ce jour 15 années d'expérience professionnelle. M. Boblai a débuté en tant qu'Assistant au sein du département d'expertise comptable du cabinet PricewaterhouseCoopers à Abidjan en 2000 avant d'occuper le poste d'Auditeur jusqu'en 2005. En 2006, M. Boblai intègre la société Sucrivoire en qualité d'Auditeur interne, poste qu'il a occupé jusqu'à janvier 2009, avant d'exercer ses fonctions actuelles. A ce titre, il est en charge de (i) l'élaboration budgétaire répondant aux objectifs et orientations de l'entreprise, (ii) la mise en place des procédures de contrôle, et (iii) le contrôle permanent des budgets de l'entreprise.

Danho Gbedjo Venance - Directeur de la production

Monsieur Danho Gbedjo Venance a obtenu un diplôme d'ingénieur des techniques agricoles, option agriculture en 1982 avant de débuter sa carrière et d'intégrer la Sodesucre en tant qu'Adjoint chef de ferme. M. Danho, occupe par la suite le poste de chef de ferme à la Sodesucre ainsi qu'à Sucrivoire avant de devenir Chef de service en charge de l'exploitation à Zuénoula en janvier 2007. En octobre 2008, M. Danho est promu Directeur adjoint des plantations à Zuénoula, avant de poursuivre son ascension en avril 2010 pour devenir Directeur des plantations et enfin Directeur de la production agricole en juillet 2013, poste qu'il occupe jusqu'à présent.

Francis Laurent - Directeur technique

Monsieur Francis Laurent a débuté sa carrière au sein de l'entreprise Sucreries et Raffineries d'Erstein en 1982. Durant ses 23 ans de carrière au sein de cette dernière, il a exercé le poste d'Ingénieur maintenance (jusqu'en 1985), de Chef du service entretien et travaux neufs (jusqu'en 1989), puis de Directeur investissements entretien et travaux neufs (jusqu'en 1996), avant d'intégrer le comité de direction pour devenir le directeur technique de l'entreprise durant huit ans. M. Laurent a, par la suite, conduit des missions d'audits techniques au Proche-Orient, avant d'exercer le poste de Directeur d'usine à Sosucam et à la Compagnie Sucrière Sénégalaise. En 2012, M. Laurent intègre Sucrivoire afin d'en être le Directeur technique. A ce titre, il supervise les activités de production, maintenance et investissements des deux usines ainsi que du parc de matériel roulant.

Lain Nimba - Directeur Unité Agricole Intégrée Zuénoula

Monsieur Nimba Lain occupe depuis 2014 le poste de Directeur de l'unité agricole intégrée de Sucrivoire Zuenoula. Il a débuté sa carrière en 1996 en tant que Chef d'atelier au sein de 3 PIECES, il a ensuite été Directeur technique de American Motors Centrale SARL. De 2009 à 2014, il a occupé le poste de Chef d'usine à ADM COCOA SIFCA où il a dirigé l'unité d'Anyama. M. Lain possède un diplôme d'ingénieur généraliste obtenu à l'INSET Yamoussoukro et un MBA en gestion des entreprises obtenu à l'ECG Abidjan.

Franck Eba Nimba - Directeur Unité Agricole Intégrée Borotou-Koro

Monsieur Franck Eba est depuis Août 2014 Directeur de production agro-industrielle de Sucrivoire Borotou-Koro. Après un doctorat de l'Université des Sciences et Techniques de Besançon (France) en 1996, il a intégré Polypompes Ivoire en tant qu'Ingénieur d'affaire en hydraulique, poste qu'il occupa jusqu'en 2001. Ensuite il intègre UNIWAX, une usine textile basée en Côte d'Ivoire en tant que Supply Chain Manager. Avant d'intégrer Sucrivoire il a également été Directeur développement durable au sein du Groupe SIFCA où il a été récompensé en 2011 par le prix de la meilleure stratégie RSE d'Afrique.

V.3. Représentation légale de Sucrivoire

Conformément aux dispositions statutaires, le Directeur Général représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Selon l'article 25 des statuts, tous les actes engageant la société vis-à-vis des tiers doivent porter la signature du Directeur Général ou celle d'un Directeur Général adjoint ou enfin celle d'un mandataire spécial.

V.4. Conventions réglementées

V.4.1. Conventions autorisées au cours de l'exercice 2015

Aucune convention n'a été conclue au cours de l'exercice 2015 et visée à l'article 438 de l'Acte Uniforme sur le droit des sociétés commerciales et du GIE de l'OHADA.

V.4.2. Conventions d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie en 2015

Le tableau suivant détaille les conventions en cours :

Nature de la convention	Administrateur intéressé	Nature et objet	Montant en FCFA
Convention de sécurité avec SIFCA	Pierre Billon Alassane Doumbia Bertrand Vignes Lucie Barry Tannous	Organisation et animation de la direction de la sécurité de Sucrivoire	66 933 323
Engagements donnés par SIFCA au profit de Sucrivoire	Pierre Billon Alassane Doumbia Bertrand Vignes Lucie Barry Tannous	Garanties des prêts dans le cadre de la réhabilitation et la modernisation des usines de Sucrivoire	-
Convention d'assistance technique et de gestion avec SIFCA	Pierre Billon Alassane Doumbia Bertrand Vignes Lucie Barry Tannous	Assistance technique et de gestion	674 841 321
Convention de mise à disposition de personnel avec SIFCA	Pierre Billon Alassane Doumbia Bertrand Vignes Lucie Barry Tannous	Mise à disposition du personnel moyennant rémunération	17 232 000
Convention de mise à disposition de locaux professionnels avec SIFCA	Pierre Billon Alassane Doumbia Bertrand Vignes Lucie Barry Tannous	Mise à disposition des locaux professionnels pour une durée d'un an renouvelable	39 600 000
Convention d'assistance technique et de gestion avec IVOIREL	Cyril Mayer Louis-Denis Koeing Henri Harel	Assistance technique et de gestion	444 074 678

Convention de commercialisation de sucre avec SANIA Cie	Pierre Billon Alassane Doumbia Bertrand Vignes Lucie Barry TANNOUS	Apport du savoir-faire et de l'expérience nécessaire pour la commercialisation du sucre	373 265 200

Source : Sucrivoire

VI. Notation de Sucrivoire

A ce jour, Sucrivoire n'a fait l'objet d'aucune notation.

VII. Intéressement et participation du personnel

La Société ne dispose d'aucune participation du personnel à ce jour.

CHAPITRE III. ACTIVITE DE SUCRIVOIRE

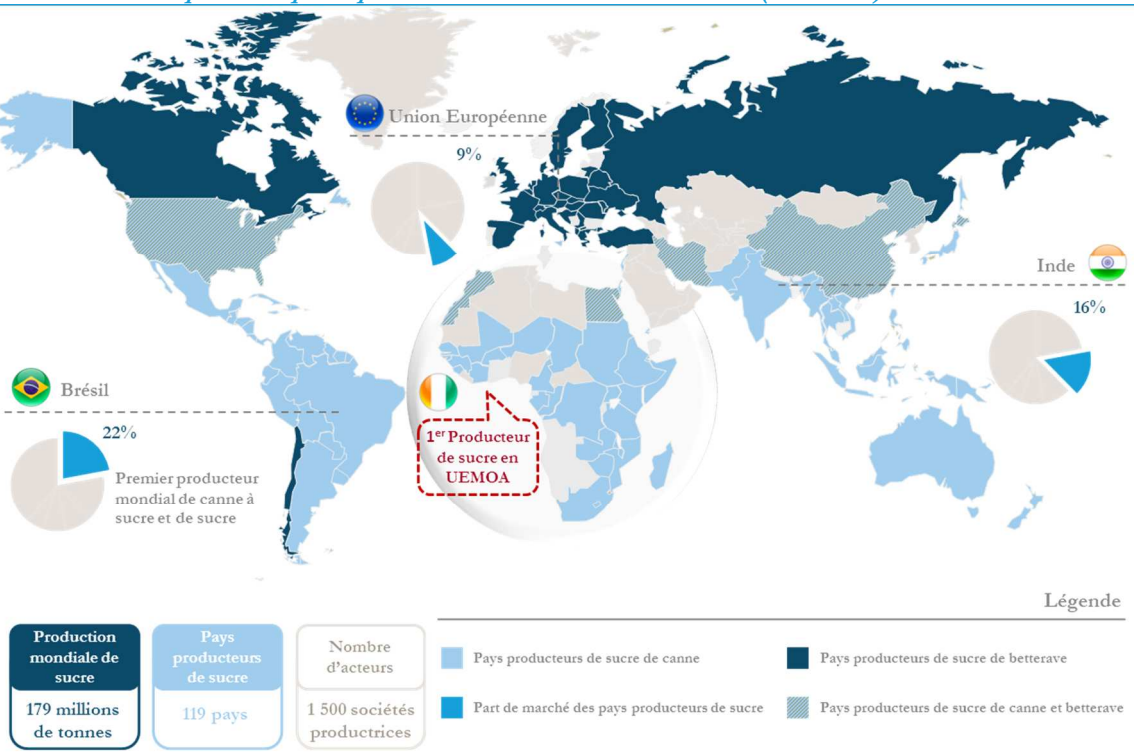
I. Présentation de l'industrie sucrière

L'industrie sucrière se compose de deux principaux segments à savoir : le sucre de betterave et le sucre de canne qui représente près de 75% de la production mondiale. Le secteur se caractérise par une forte intensité concurrentielle répartie sur 119 pays producteurs de sucre et plus de 1 500 sociétés productrices de sucre à travers le monde. Le Brésil se positionne incontestablement en tant que leader du secteur sucrier représentant 22% de la production mondiale sur la campagne sucrière 2012-2013 et disposant de prix à la production défiant toute concurrence. Viennent ensuite l'Inde et l'Union Européenne avec respectivement 16% et 9% de part de marché.

Par ailleurs, il convient de noter que la Côte d'Ivoire est le premier pays producteur de sucre de la région UEMOA.

La carte ci-dessous reprend la localisation géographique des principaux acteurs de l'industrie sucrière :

Figure 16. Footprint des principaux acteurs de l'industrie sucrière (2012-2013)



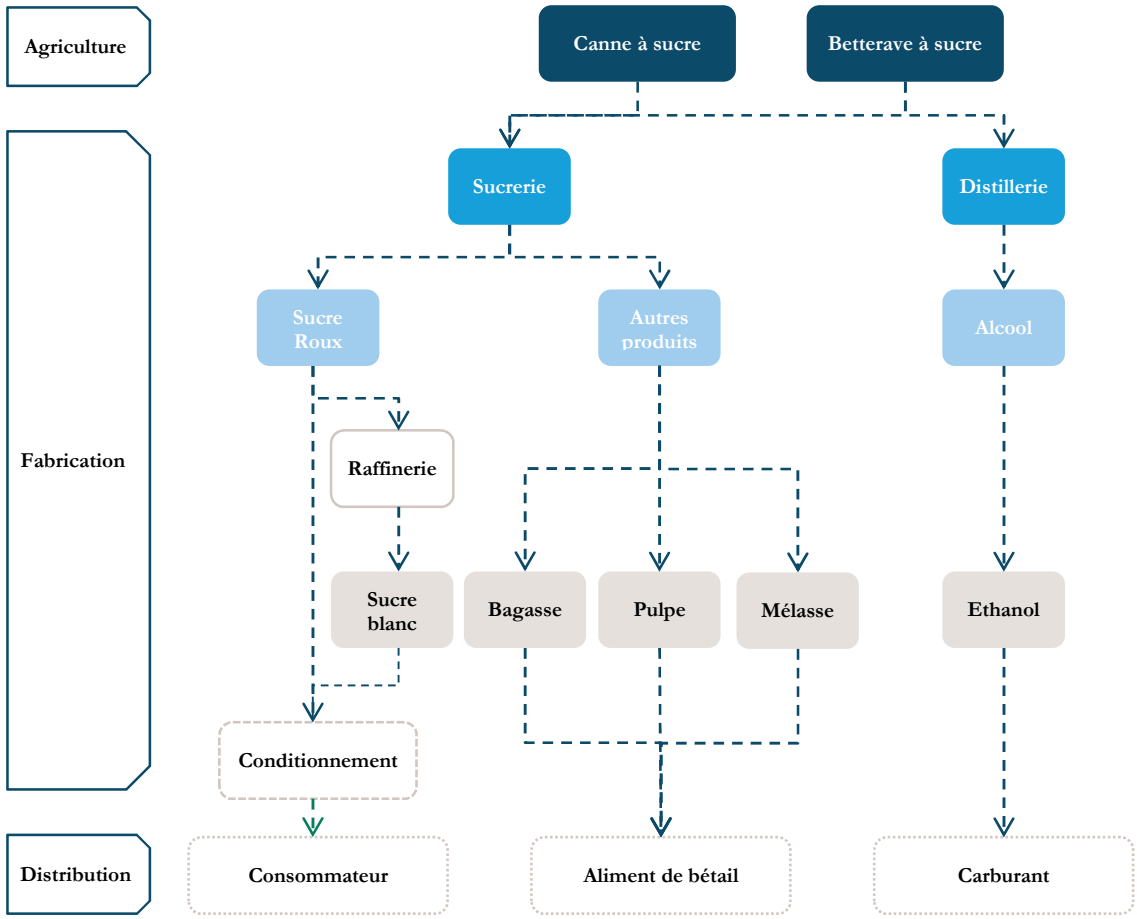
Source : CEDUS Le Sucre, FAOSTAT

Le secteur sucrier occupe une place prépondérante dans l'économie mondiale du fait de l'importance du sucre en tant que denrée alimentaire mais également en raison de ses divers débouchés :

- ✓ Il est utilisé dans les aliments sucrés transformés par les industries agroalimentaires (boissons, chocolat, confiseries, etc.) ;
- ✓ Il est consommé de façon directe par les ménages (en morceaux et en poudre) ;
- ✓ Il trouve également d'importants débouchés auprès des industries non alimentaires, notamment chimiques et pharmaceutiques, et dans la production de biocarburants.

Le schéma ci-dessous reprend les principales étapes de production du sucre ainsi que ses débouchés :

Figure 17. Processus de fabrication du sucre



Source : UNCTAD

Conscients des enjeux qu'engendre la production sucrière, de nombreux pays ont mis en place des politiques de subventions et/ou protectionnistes en vue de soutenir le secteur et de le protéger de la forte volatilité des prix du sucre à l'échelle internationale.

I.1. Marché International

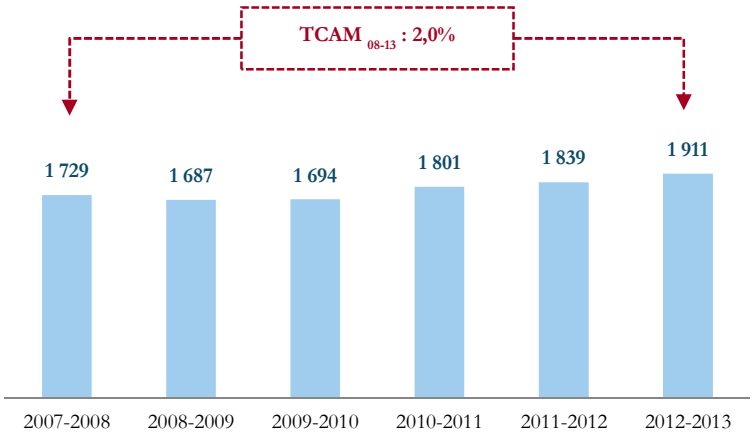
I.1.1. Etat de la production mondiale de sucre

Les trois quart de la production mondiale de sucre sont issus de l'extraction de la canne à sucre produite majoritairement au Brésil et en Inde.

La production de canne à sucre évolue en moyenne de 2,0% sur la période 2008-2013 grâce notamment à l'accroissement des capacités agricoles et industrielles des acteurs du secteur ainsi qu'à son utilisation novatrice en tant que produit énergétique.

Le graphe ci-après présente l'évolution de la production mondiale de canne à sucre sur la période 2008-2013 :

Figure 18. Evolution de la production mondiale de canne à sucre (en MT)

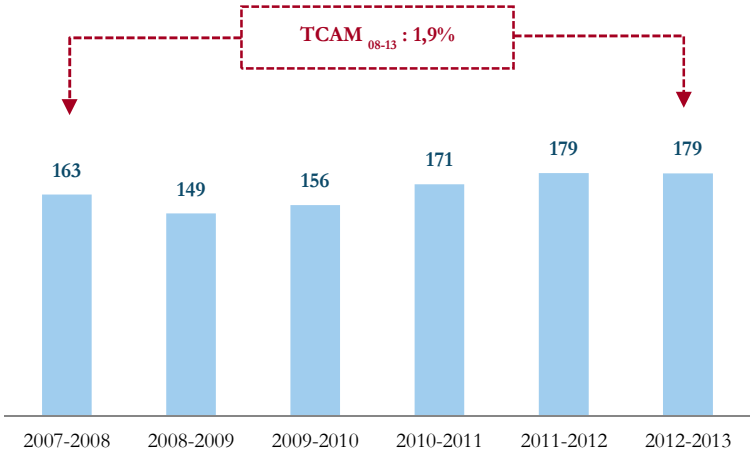


Source : FAOSTAT

Aussi, l'évolution de la production sucrière est corrélée à celle de la canne à sucre et suit par conséquent la même tendance haussière, soit près de 1,9% sur la période retenue.

La modernisation des outils de production et l'accroissement de la population mondiale sont à l'origine du trend positif que suit la production mondiale de sucre. Par ailleurs, le graphe ci-dessous présente l'évolution de la production mondiale de sucre sur la période 2008-2013 :

Figure 19. Evolution de la production mondiale de sucre (en MT)



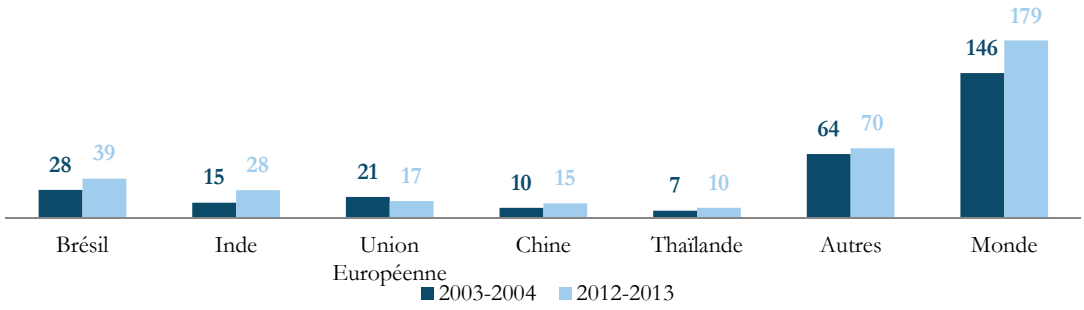
Source : FAOSTAT

La dynamique haussière observée sur la période retenue est marquée par un repli important de la production mondiale lors de la campagne 2008-2009. Cette période coïncide avec la propagation de la crise financière internationale, empêchant la récolte d'une grande quantité de canne à sucre.

Sur les 179 MT de sucre produit durant la campagne 2012-2013, plus de 50% de la production est concentrée entre les mains de trois pays ou groupe de pays avec respectivement 22%, 16% et 9% de parts de marché pour le Brésil, l'Inde et l'UE.

Le graphique ci-dessous, mettant en relief l'évolution de la production de sucre par pays depuis 2003, permet de constater que la production du Brésil et de l'Inde s'est accentuée au cours de la dernière décennie alors que celle de l'Union Européenne a connu un léger recul. La Chine et la Thaïlande connaissent également une croissance considérable sur la même période :

Figure 20. Evolution de la production de sucre par pays (en MT)



Source : FAOSTAT

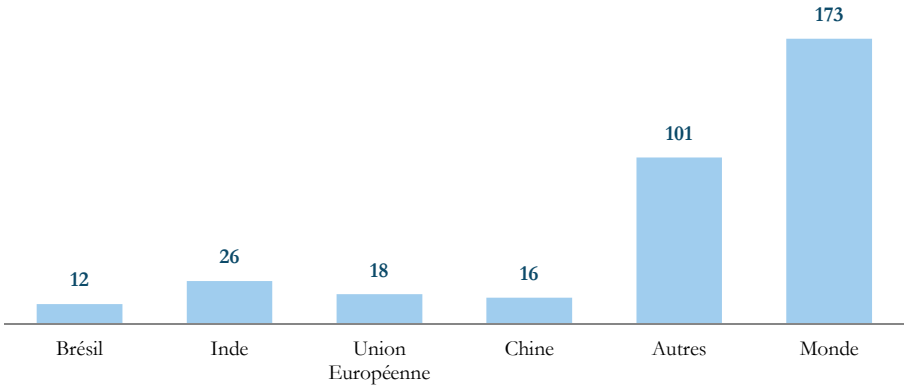
I.1.2. Etat de la consommation mondiale de sucre

La consommation mondiale de sucre a connu une croissance annuelle moyenne de près de 2% sur la période 2004-2013 pour atteindre 173 MT à fin 2013. Cette augmentation est principalement due à l'évolution de la population mondiale et des habitudes alimentaires au sein des pays émergents, notamment ceux issus du continent africain et asiatique. En effet, ces pays ont connu une croissance annuelle moyenne se situant entre 3% et 4% sur la période 2004-2013, alors que la croissance des pays situés en Europe et en Amérique du Nord stagne à 1%. Cela s'explique essentiellement par la maturité qui caractérise le marché sucrier de ces pays occidentaux qui subissent les effets d'une démographie stagnante voir en déclin dans certaines régions.

Notons également que les trois plus grands consommateurs de sucre sont les pays/régions les plus peuplés, à savoir l'Inde, l'Union Européenne et la Chine avec respectivement 15%, 11% et 9% de la consommation mondiale.

Le graphique ci-dessous présente l'état de la consommation sucrière mondiale sur la campagne 2014/2015 :

Figure 21. Consomation sucrière par pays (en MT)



Source : Sucden

I.1.3. Présentation des principaux acteurs de l'industrie sucrière

a) Le Brésil

Fort d'une récolte de 768 MT lors de la campagne 2012-2013, le Brésil est le leader incontesté de la production mondiale de canne à sucre. Situé en plein cœur de zones tropicales et disposant d'une quantité conséquente de terres arables, le Brésil bénéficie de conditions idéales pour asseoir cette domination. Par ailleurs, lors des premiers mois de la campagne 2015-2016, le pays a connu une augmentation considérable en termes de transformation de canne à sucre avec plus de 45 MT transformées, soit une évolution de 11,5% comparée au volume de la récolte précédente. Grâce à cette abondance de matières premières, le pays se targue également d'être le premier producteur et exportateur mondial de sucre et d'éthanol à partir de canne à sucre.

b) L'Inde

Détenant la plus grande superficie de culture de canne à sucre au monde, l'Inde se hisse à la deuxième position en termes de production cannière mondiale. Avec une récolte de 341 MT en 2012-2013, le pays a su développer son secteur cannier profitant d'une forte croissance sur la période 2004-2013. En tant que premier consommateur mondial de sucre, le pays détenait plus de 9 MT de sucre en stocks lors de cette même période.

Après avoir partiellement dérégulé leur secteur sucrier en 2013, les autorités indiennes ont autorisé les opérateurs sucriers à vendre leurs productions sur le marché local ou à l'exporter sans condition fixée au préalable. Cependant, les prix du sucre destiné au marché local restent fixés par le gouvernement au même titre que ceux de la canne à sucre. Par ailleurs, les autorités ont de nouveau augmenté les tarifs douaniers destinés à l'importation du sucre le 21 Août 2014, passant de 15% à 25%.

c) L'Union Européenne

Compte tenu de leurs localisations géographiques, les pays de l'Union Européenne produisent majoritairement le sucre à partir de la betterave sucrière. Cela dit, plusieurs sociétés européennes disposent de raffineries destinées à traiter le sucre de canne importé à l'état brut, essentiellement du Brésil. Par ailleurs, la production sucrière en Europe a connu une baisse passant de 21 MT à 17 MT à fin 2013.

I.1.4. Evolution des prix

L'exploitation de canne à sucre étant à l'origine de divers produits énergétiques (éthanol, biocarburant, etc.), le cours du sucre reste corrélé à l'évolution des prix du pétrole et de l'énergie, qui pèsent significativement sur les stocks mondiaux de sucre notamment au Brésil. Actuellement, les deux tiers des récoltes cannières du pays sont destinés à la production d'éthanol favorisant la volatilité des prix du sucre.

Depuis 2011, le marché sucrier mondial présente des bilans excédentaires menant à une accumulation des stocks et suscitant la chute des cours du sucre :

Figure 22. Evolution du cours de sucre (en US cents/lbs)



Source : Indexmundi

Le marché sucrier international fait face à une concurrence accrue et une forte volatilité des prix. En effet, les économies pionnières en production du sucre disposent de vastes ressources agricoles et de technologies de pointes améliorant à la fois leurs capacités

de production et leurs compétitivités. Par conséquent, les mastodontes du secteur proposent des prix défiant toute concurrence et clôturent généralement leurs campagnes avec d'importants excédents de production qui se déversent - à bas prix - sur l'économie mondiale.

I.2. Le Marché Local

I.2.1. Historique du secteur sucrier en Côte d'Ivoire

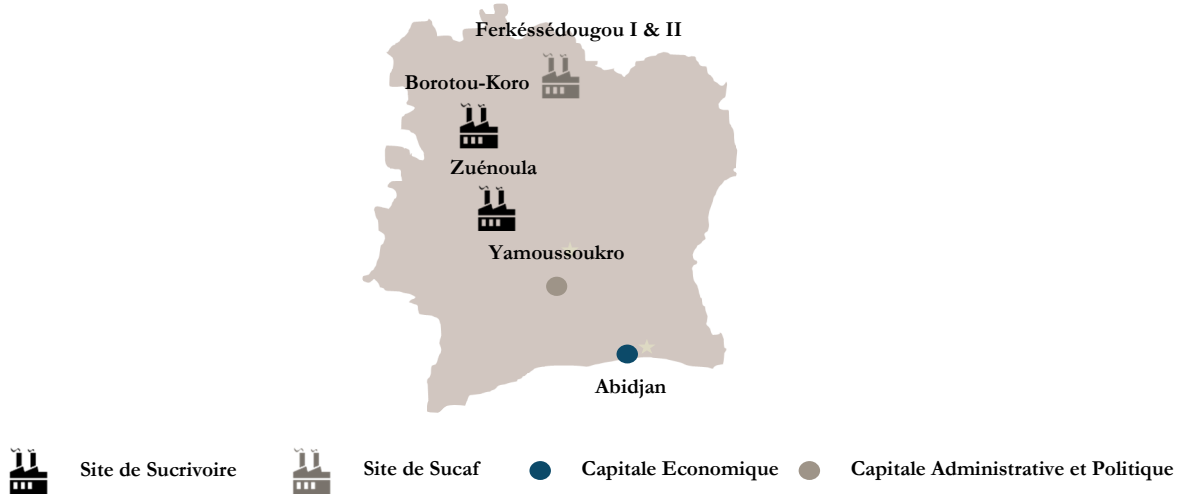
- ✓ 1964 : Quatre ans après son indépendance, la Côte d'Ivoire décide de développer le secteur sucrier national en mettant en place des plantations expérimentales situées dans les régions ci-dessous :
  - Niéky ;
  - Oumé ;
  - Zuénoula ;
  - Bouaflé ;
  - Niakaramandougou ;
  - Et Ferkessédougou.
- ✓ 1971 : La Société d'Etat pour le Développement des Plantations de Canne à Sucre (SODESUCRE) voit le jour afin de satisfaire la consommation sucrière nationale. L'entreprise a pour objectif de développer des pôles agro-industriels et de mettre en place un plan d'exportation ;
- ✓ 1974 : Le site Ferké I, doté d'une superficie de 6 200 ha et d'une raffinerie dédiée à la production de sucre granulé et du sucre en morceau voit le jour ;
- ✓ 1975 : Lors de la Convention de Lomé, les états de l'Union Européenne signent un accord commercial visant l'achat de 1,3 MT/an auprès des pays producteurs de sucre situés en Zone ACP (Afrique, Caraïbes, et Pacifique) et ce, au prix européen représentant quatre fois le prix du marché mondial ;
- ✓ 1976 : La production ivoirienne de sucre quadruple en deux ans passant de 4 900 T à 20 000 T entre 1975 et 1976. Face à cet accroissement, l'Etat ivoirien décide de réactualiser son plan sucrier ;
- ✓ 1978 : Le site Ferké II, doté d'une superficie de 5 720 ha et dédié à la production de sucre roux voit le jour ;
- ✓ 1979 : Création de trois autres complexes sucriers dédiés à la production de sucre roux à savoir, les sites Borotou-Koro (superficie de 5 010 ha), Serebou-Comoé (superficie de 5 500 ha) et Katiola-Marabadiassa, (superficie de 6 250 ha) ;
- ✓ 1980 : Le site Zuénoula, doté d'une superficie de 5 200 ha et dédié à la production de sucre blanc est opérationnel ;
- ✓ 1985 : Les sites de Serebou-Comoé et Katiola-Marabadiassa sont fermés en raison de leur manque de rentabilité ;
- ✓ 1988 : L'Etat met en place un programme de plantation villageoise de canne à sucre à proximité de l'unité agricole intégrée de Borotou avant d'étendre le programme sur les autres sites ;
- ✓ 1997 : Suite au lancement du programme de privatisation, les activités de Sodesucre sont reprises par les sociétés Sucrivoire et Sucaf ;
- ✓ 2010 : L'intervention de l'Etat dans le secteur sucrier se matérialise par l'application de l'arrêté interministériel n°009 MC/PIMSP/MEF/MA visant à suspendre toute importation de sucre sur l'ensemble du territoire ivoirien sauf en cas de déficit conjoncturel ;
- ✓ 2014 : L'Etat de Côte d'Ivoire décide de céder tout ou partie de ses participations dans diverses sociétés dont Sucrivoire.

I.2.2. Structure du marché et réglementation en vigueur

Suite au lancement du programme de privatisation du secteur sucrier, les actifs détenus par la société Sodesucre sont repris par les sociétés Sucrivoire et Sucaf. En effet, les complexes sucriers Ferké I et Ferké II passent sous le giron de la société Sucaf tandis que les unités de Borotou-Koro et Zuénoula sont reprises par Sucrivoire. De cette configuration découle la structure oligopolistique du marché. En effet, ces deux sociétés demeurent les uniques acteurs du secteur sucrier ivoirien.

La carte ci-dessous met en relief les implantations géographiques des sociétés Sucrivoire et Sucaf en Côte d'Ivoire :

Figure 23. Implantations de Sucrivoire et de Sucaf



Source : Sucrivoire

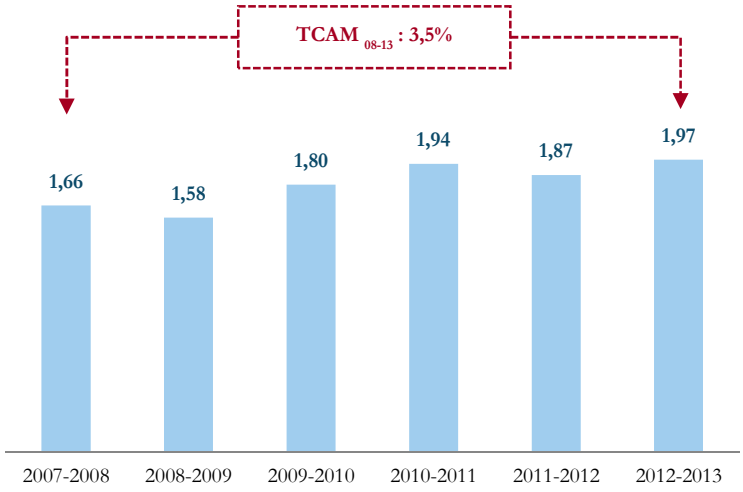
Conscientes des menaces qui pèsent sur la production sucrière nationale, les autorités ivoiriennes ont mis en place des mesures protectionnistes en vue de pérenniser l'activité des sucriers ivoiriens. En effet, l'intervention de l'Etat s'est matérialisée par l'application de l'arrêté interministériel n°009 MC/PIMSP/MEF/MA visant temporairement à suspendre toute importation de sucre sur l'ensemble du territoire ivoirien sauf en cas de déficit conjoncturel.

I.2.3. Potentiel agricole et industriel de la Côte d'Ivoire

a) Evolution de la production nationale de canne à sucre

La Côte d'Ivoire dispose de ressources agricoles et d'un climat favorable à l'exploitation de cannes à sucre. En effet, le pays figure parmi les pionniers de l'industrie sucrière en zone UEMOA avec une production globale avoisinant les 2 millions de tonnes de cannes à sucre sur la campagne 2012-2013, soit une évolution moyenne de 3,5% sur la période 2008-2013. L'amélioration de la production et du rendement de la canne à sucre résulte de la mise en place de systèmes d'irrigation performants et de la modernisation des techniques culturales. Le graphique suivant permet de constater l'évolution de la production de canne à sucre en Côte d'Ivoire :

Figure 24. Evolution de la production de canne à sucre en Côte d'Ivoire (en MT)



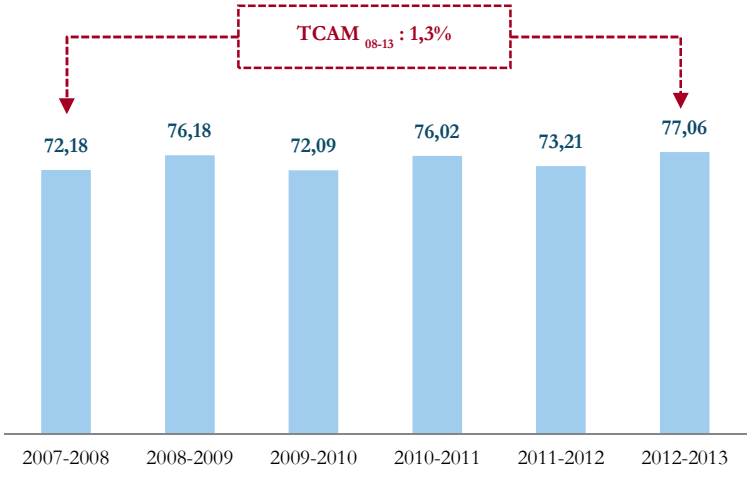
Source : FAOSTAT

Au cours de la récolte cannière 2012-2013, la production de canne à sucre a atteint un nouveau record en termes de production avec près de 1,97 MT à fin 2013, soit une évolution moyenne de 3,5% sur la période de 2008-2013.

b) Evolution du rendement national de la canne à sucre

L'évolution du rendement de la canne à sucre en Côte d'Ivoire se présente comme suit :

Figure 25. Evolution du rendement de la canne à sucre en Côte d'Ivoire (en T/Ha)

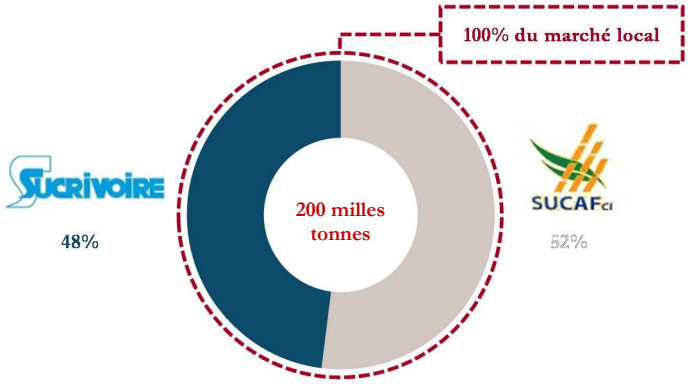


Source : FAOSTAT

Le rendement de la canne à sucre s'est légèrement amélioré sur la période 2008-2013, soit une augmentation annuelle moyenne de 1,3%. Cet accroissement s'explique essentiellement par l'utilisation de nouvelles méthodes de semence et d'irrigation. Cependant, le rendement de la canne à sucre - au même titre que d'autres denrées agricoles - reste tributaire des aléas climatiques du pays.

Par ailleurs, la répartition de la production nationale de sucre se présente comme suit :

Figure 26. Répartition de la production de sucre par société 2015



Source : Sucrivoire

Sucrivoire SA détient près de 48% des parts de marché et se positionne en tant que numéro 2 du secteur sucrier en Côte d'Ivoire à fin 2015.

II. Présentation de l'activité de Sucrivoire

II.1. Historique de Sucrivoire

Figure 27. Historique de la Société

1997	• Privatisation de la Sodesucre et création de la société Sucrivoire ; • Augmentation du capital de 8,8 MFCFA à 16 000 MFCFA et entrée de l'Etat dans le capital de la Société ; • Cession par SIPARAL de 16 499 actions à Ivoirel.
1998	• Cession d'une action par Eric Cyril Mayer et Philippe Châteauneuf à Ivoirel.
1999	• Cession d'une action par Yves Lambelin et Jean-Baptiste Fofana à SIPARAL.
2000	• Cession d'une action par SIFCA à SIPARAL ; • Opération de réduction-augmentation de capital.
2007	• Cession de 352 000 actions par l'Etat à SIFCA .
2010	• Augmentation du capital de 16 000 MFCFA à 24 500 MFCFA.
2012	• Cession de 195 500 actions par SIFCA à l'Etat ; • Lancement du projet d'investissement triennal pour la modernisation des infrastructures agricoles et industrielles.
2014	• L'Etat de Côte d'Ivoire décide de céder sa participation via une opération d'introduction en bourse à la BRVM.

III. Organisation de Sucrivoire

L'activité de Sucrivoire est répartie en trois principaux volets, à savoir : l'agriculture, la production et la distribution. Le schéma ci-dessous présente la chaine de valeur de la Société ainsi que ses principales étapes :

1 Agriculture

Les récoltes sont issues de deux types de plantations à savoir : les plantations industrielles et les plantations villageoises.



Plantations villageoises — Plantations industrielles

Les opérations de coupe de canne à sucre sont exclusivement réalisées de façon manuelle.



Coupe



Les cannes à sucre sont ensuite acheminées vers les usines afin d'entamer le processus de transformation et de fabrication de sucre.



Transportation vers le site de transformation

2 Production

Les cannes sont broyées puis essorées pour obtenir du jus puis du sirop de canne. Après cuisson du sirop, les cristaux de sucres sont séparés puis séchés pour obtenir du sucre roux.



Usine



Sucre roux

Le sucre roux est décoloré, filtré, puis séché à la raffinerie afin d'obtenir du sucre blanc.



Raffinerie

Sucre blanc

Le sucre blanc est ensuite moulu en morceaux à l'agglomérerie avant d'y être conditionné en sac, sachet, ou paquet.



Agglomérerie



Sucre morceaux

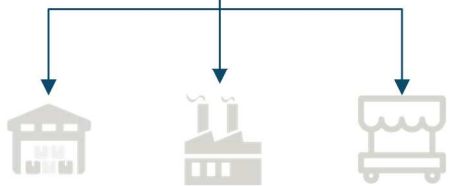
3 Distribution

Sucrivoire sous-traite ses activités de commercialisation à la société Sania, filiale du groupe Sifca.

Par ailleurs, la récupération des marchandises se fait directement auprès de Sucrivoire au sein de ses usines ou de son entrepôt basé à Abidjan.







Grossiste — Industriel — GMS

III.1. Agriculture

La Société dispose de deux complexes sucriers basés à Borotou-Koro et Zuénoula, sur une surface totale de 28 566 Ha répartie comme-suit (fin 2015) :

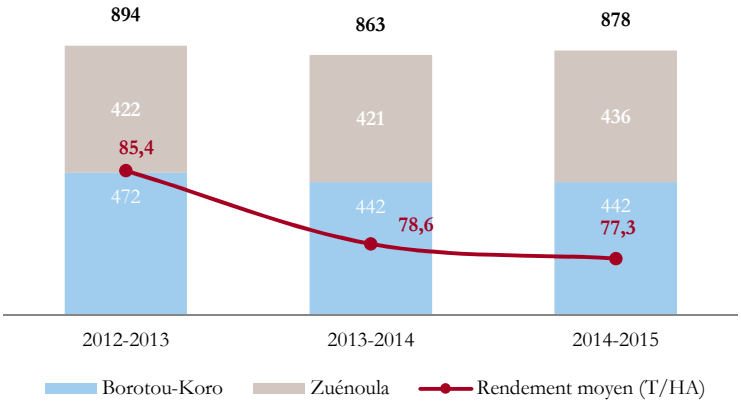
Superficies	Borotou-Koro (Ha)	Zuénoula (Ha)	Total (Ha)
Superficie cannière	6 358	6 370	**12 729**
Superficie autres cultures	577	348	**926**
Superficie disponible non cultivée	6 154	215	**6 369**
Superficie non cultivable	3 501	4 610	**8 111**
Total superficie agricole	**16 591**	**11 544**	**28 135**
Superficie industrielle	12	14	**26**
Superficie zones administratives	2	7	**9**
Superficie zones vie	156	180	**336**
Superficie Villages	60	0	**60**
Total superficie non-agricole	**230**	**201**	**431**
Total superficie du domaine	**16 821**	**11 745**	**28 566**

Les ressources agricoles de Sucrivoire sont réparties sur deux domaines (Borotou-Koro et Zuénoula) totalisant une superficie agricole de 28 135 Ha. L'activité agricole ne se limite pas à l'exploitation de canne à sucre mais également à d'autres cultures notamment de Teck, Eucalyptus, etc.

Par ailleurs, il existe deux catégories de cultures de cannes à sucre à savoir celles issues de plantations pluviales et d'autres issues de plantations irriguées. Les cultures de canne villageoises sont toutes de types pluviales et représentent près de 10 % des domaines de la Société. Le rendement des plantations villageoises avoisine en moyenne les 45 T/Ha, soit près de la moitié du rendement de plantations industrielles estimé à 78 T/Ha sur la campagne 2014/2015 pour une production globale de canne à sucre de 971KT.

La superficie de cannes industrielles récoltées lors de la campagne 2014-2015 s'établit à 11 382 Ha, soit 5 523 Ha à Borotou-Koro et 5 859 Ha à Zuénoula. Cette superficie n'était que de 10 845 Ha lors de la campagne 2012-2013, soit une croissance annuelle moyenne de 4,2% entre 2013 et 2015. Cependant, le rendement moyen des plantations industrielles affiche une baisse sur la période étudiée passant de 85,4 T/Ha à 77,3 T/Ha. Le graphique suivant présente l'évolution de la production de canne à sucre ainsi que le rendement moyen des parcelles industrielles :

Figure 28. Evolution de la production et du rendement de la canne à sucre industrielle par site (en T)

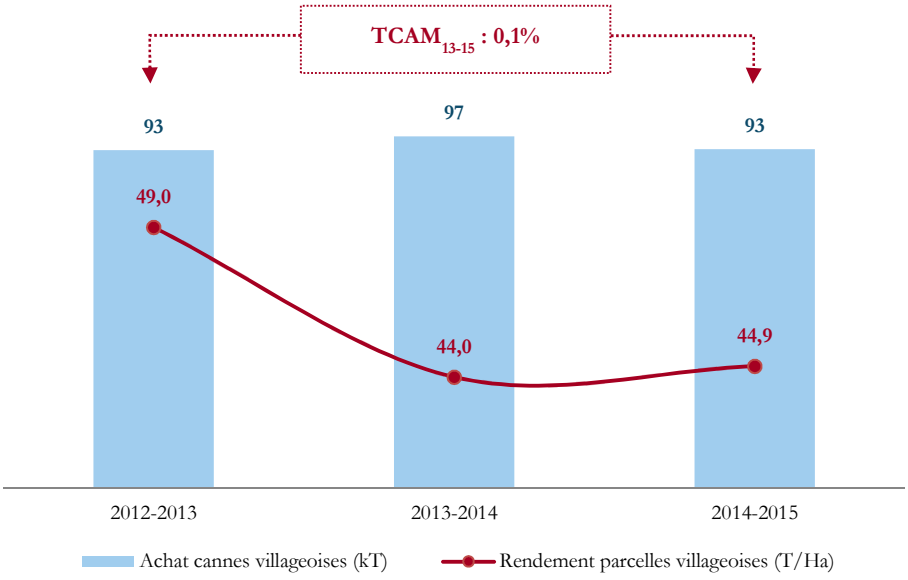


Source : Sucrivoire

Par ailleurs, la superficie des plantations villageoises a également connu une hausse entre 2013 et 2015, passant de 1 895 Ha récoltés à 2 105 Ha. Ces plantations suivent la même dynamique baissière que les parcelles industrielles en terme de rendement moyen passant de 49,0 T/Ha à 44,9 T/Ha. Lors de la campagne 2014-2015, Sucrivoire a complété sa

récolte par l'achat de 93 kT issus des plantations villageoises. L'évolution du rendement des plantations villageoises ainsi que la quantité achetée par Sucrivoire se présente comme suit :

Figure 29. Evolution de la production et du rendement de la canne à sucre villageoise



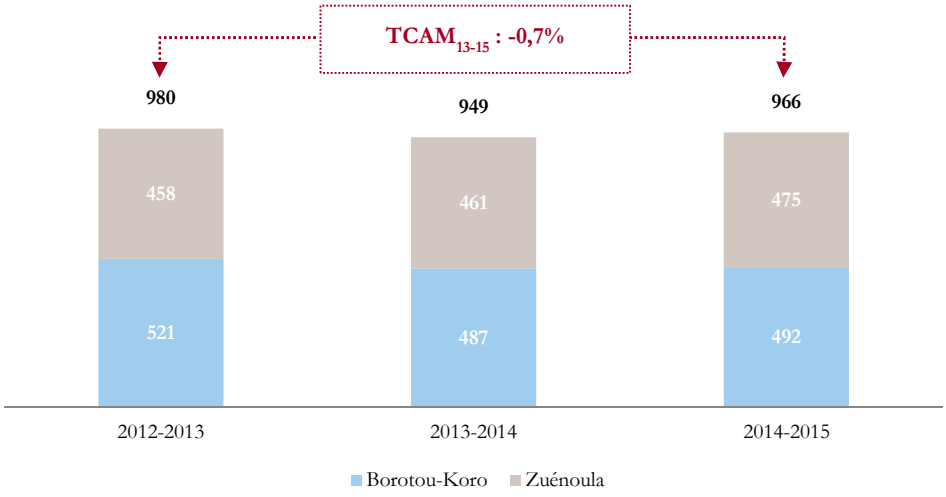
Source : Sucrivoire

III.2. Production

Les deux sites de production de Sucrivoire se situent à proximité des plantations agricoles et couvrent l'ensemble des prestations de transformation et de fabrication de sucre. Il convient de noter que seule l'unité de Borotou-Koro est dédiée à la fabrication de sucre blanc, l'autre site étant spécialisé dans la production de sucre roux. Durant la campagne sucrière, l'usine de Zuénoula est opérationnelle durant 5 mois et celle de Borotou-Koro sur une période de 6 à 7 mois.

Par ailleurs, la coupe de la canne à sucre est déterminée par la capacité de broyage de l'usine. La canne à sucre est coupée lorsque sa teneur en sucre se situe entre 12% et 15%. La capacité de broyage s'établit à 6 730 T/jour repartie à hauteur de 3 480 T/jour pour Borotou-Koro et de 3 250 T/jour pour Zuénoula. Cette capacité a permis de transformer près d'un million de tonnes de canne à sucre lors de la campagne 2014-2015.

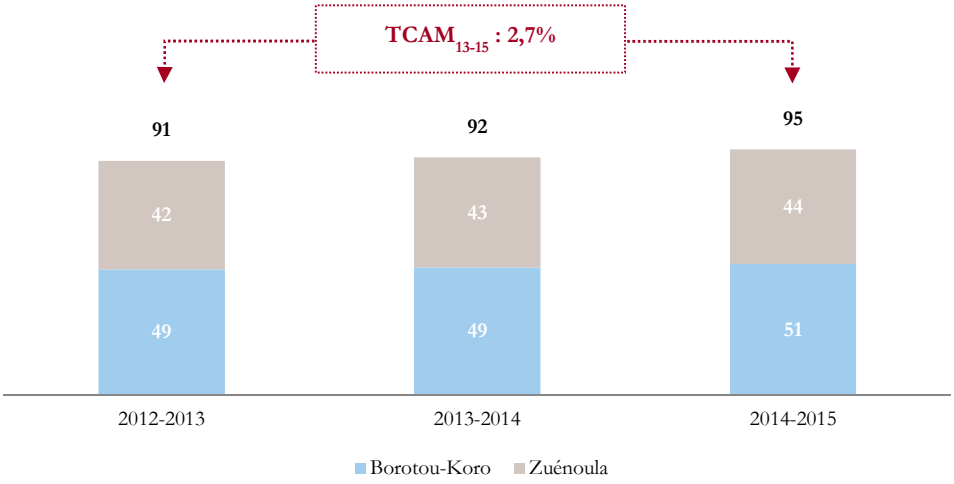
Figure 30. Evolution de la quantité de canne à sucre broyée (en kT)



Source : Sucrivoire

Le graphique ci-dessus présente l'évolution de la quantité de canne à sucre broyée entre la campagne 2012-2013 et celle de 2014-2015. Sur cette même période, la quantité de cannes broyées est passée de 980 kT à 966 kT. L'évolution de la production de sucre se présente comme suit :

Figure 31. Evolution de la production de sucre par site (en kT)



Source : Sucrivoire

La production de sucre à Borotou-Koro passe de 49 kT en 2013 à 51 kT en 2015, alors que celle de Zuénoula passe de 42 kT à 44kT. La hausse de la production de sucre est à la fois liée à l'amélioration du rendement usine observé sur les deux sites (10,3% en 2015 contre 9,3% en 2014 à Borotou-Koro et 9,5% en 2015 contre 9,2% en 2014 pour Zuénoula) ainsi qu'à la réduction du taux des pertes sur les deux sites. Le tableau suivant reprend l'évolution des éléments du rendement des usines de Sucrivoire :

		2012-2013	2013-2014	2014-2015
Perte Usine				
	Borotou-Koro	3,47%	3,22%	2,75%
	Zuénoula	2,77%	2,42%	2,50%
Rendement Usine				
	Borotou-Koro	9,34%	10,14%	10,33%
	Zuénoula	9,20%	9,29%	9,45%

Les prix à la production restent cependant élevés par rapport aux leaders mondiaux en raison de problématiques liées à la performance de l'outil industriel. Par ailleurs, un programme de modernisation a été mis en place pour pallier les défaillances actuelles tout en portant la capacité de production de sucre à plus de 110 000 T.

III.2.1. Production sucrière

Les unités de production sucrière de Sucrivoire produisent du sucre granulé blond industriel et standard, du sucre granulé roux, ainsi que du sucre granulé blanc de différentes caractéristiques colorimétriques. La répartition par sites et par produits se présente comme suit :

En T	2012-2013	2013-2014	2014-2015
Sucre granulé blond - Borotou-Koro	*6 354*	*11 174*	*18 256*
Sucre granulé blond - Zuénoula	*4 333*	*3 532*	*804*
Total sucre granulé blond	10 687	14 706	19 060
Sucre granulé blanc - Borotou-Koro	42 322	38 230	32 582
Sucre granulé roux - Zuénoula	37 864	39 305	43 663
Total sucre produit	**90 873**	**92 240**	**95 304**

Notons que l'usine de Borotou-Koro a considérablement augmenté sa production de sucre granulé blond qui passe de 6 kT en 2013 à 18 kT en 2015. Cela se traduit par une baisse de la production de sucre blanc qui passe de 42 kT en 2013 à 33 kT en 2015. Lors de la campagne 2014-2015, seul 7 495 T de sucre blanc est transformé en sucre en morceau contre 8 503 T en 2014 et 6 914 T en 2013.

Il convient de noter que Sucrivoire commercialise ses produits sous les formats suivant :

- ✓ Le sucre granulé roux/blond en sac de 50 kg ;
- ✓ Le sucre granulé blanc en sac de 50 kg ;
- ✓ Le sucre blanc en morceaux conditionné en paquet de 1 kg ;
- ✓ Le sucre granulé blanc en sachet de 1 kg ;
- ✓ Le sucre blanc industriel.

III.3. Distribution

III.3.1. Sous-traitance auprès de la société Sania

En tant que sous-traitant, la société Sania s'occupe de la commercialisation des produits de Sucrivoire. Les prestations de service de Sania consistent à :

- ✓ Tenir les dossiers clients et stimuler leur commandes ;
- ✓ Emettre les bons d'enlèvement et les factures ainsi qu'à assurer leur encaissement ;
- ✓ Recouvrir les créances et contrôler le risque clients ;
- ✓ Examiner les statistiques de ventes et transmettre les informations relatives au marché à Sucrivoire ;
- ✓ Aviser Sucrivoire sur les tendances du marché.

III.3.2. Clientèle

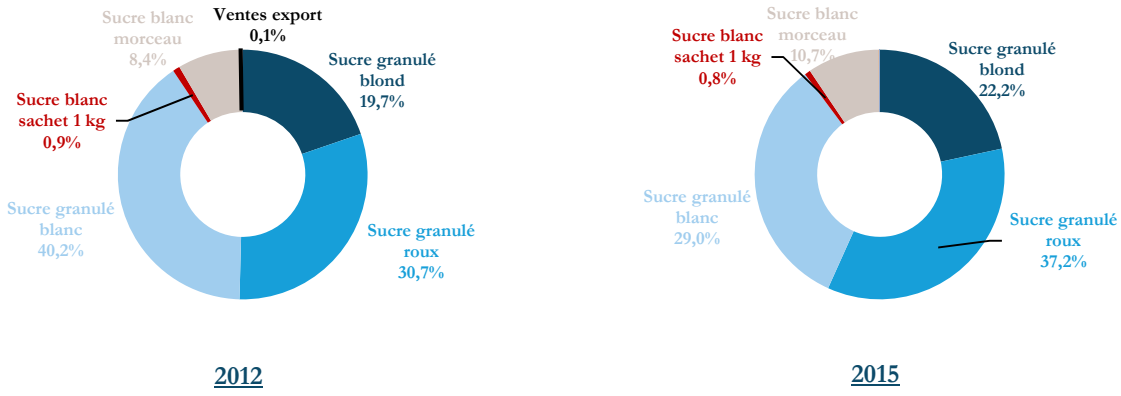
L'offre de Sucrivoire est exclusivement dédiée au marché national et plus particulièrement auprès des acteurs ci-contre : grossistes, grandes et moyennes surfaces de distribution, et industriels.

La distribution des produits se fait directement au sein des sites de Sucrivoire où les clients viennent récupérer leurs marchandises. La Société possède également un entrepôt à Abidjan consacré à l'approvisionnement de certains clients de la ville. Par ailleurs, certains industriels peuvent être livrés de façon exceptionnelle par Sucrivoire moyennant une refacturation des frais de transport.

III.3.3. Structure du chiffre d'affaires

La structure du chiffre d'affaires se présente comme suit :

Figure 32. Répartition du chiffre d'affaires par type de produit en 2012 et 2015



Source : Sucrivoire

Les graphiques ci-dessus présentent la ventilation du chiffre d'affaires par type de produits à fin 2012 et 2015. La part du sucre granulé blanc a baissé de 40,2% à 29,0% alors que les parts des sucres bruts, à savoir le sucre blond et le sucre roux, sont passées respectivement de 19,7% et 30,7% à 22,2% et 37,2% sur la période retenue. Le sucre blanc vendu en sachet de 1 kg a connu une légère baisse passant de 0,9% du chiffre d'affaires à 0,8% alors que la part du sucre blanc en morceau est passée de 8,4% à 10,7%.

IV. Principales filiales et participations de Sucrivoire

La Société ne dispose d'aucune filiale à ce jour.

V. Ressources Humaines

V.1. Politique sociale

Depuis sa création, Sucrivoire attache une importance particulière au maintien d'un climat social favorable, considérant celui-ci comme une condition à la réussite et à la pérennité de la Société.

Dans ce sens, la Société veille à offrir à ses salariés des conditions de travail adéquates à travers des actions quotidiennes visant à installer durablement un climat idoine.

Ainsi, la politique des ressources humaines de Sucrivoire s'articule autour des quatre principaux axes suivants :

- ✓ Renforcement de l'engagement et de l'implication du personnel par :
  - La mise en place de formations permettant le développement des compétences des employés ;
  - L'implication des managers au processus RH.
- ✓ Promotion d'un management orienté vers des objectifs, au travers d'un système de reconnaissance de la performance lié aux résultats individuels et collectifs afin de contribuer à la performance de la Société ;
- ✓ Mise en avant de la culture RSE (Responsabilité Sociale des Entreprises) par la mise en place des actions suivantes :
  - Le développement d'actions de sponsoring et de mécénat notamment en collaboration avec le groupe SIFCA ;
  - L'instauration de partenariats avec des écoles et universités dans le but de mettre en place des stages de formation ainsi que de promouvoir l'insertion professionnelle ;
  - La mise en place d'infrastructures (logements, écoles, etc.) au niveau des sites de Borotou-Koro et de Zuénoula.
- ✓ Promotion d'une stratégie sociale favorisant la cohésion de groupe et la solidarité par l'implication des partenaires sociaux dans les différents projets de l'entreprise.

En outre, la Société place la motivation et l'implication de ses employés au centre de ses priorités à travers la consolidation d'une réelle culture des objectifs.

V.2. Politique de formation

En marge du processus de recrutement sélectif et afin de bénéficier de collaborateurs dotés de compétences en constante évolution, Sucrivoire a mise en place une politique de formation adaptée qui vise à :

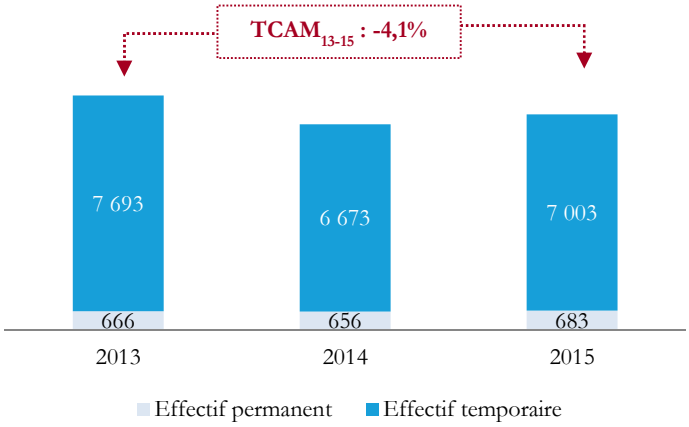
- ✓ Accompagner les nouvelles recrues lors de leurs intégrations et dans leurs évolutions ;
- ✓ Développer le professionnalisme des collaborateurs conformément à la stratégie du groupe ;
- ✓ Développer le professionnalisme des collaborateurs afin de tisser des liens sociaux et promouvoir les valeurs et la culture de l'entreprise.

La politique de formation adoptée par la Société repose sur les principes de responsabilité partagée entre la direction, les cadres, les employés, et les ouvriers ainsi que sur le développement des compétences et l'adaptation à l'emploi.

V.3. Structure de l'effectif

L'évolution de l'effectif de Sucrivoire entre 2013 et 2015 se présente comme suit :

Figure 33. Evolution de l'effectif de Sucrivoire



Source : Sucrivoire

La ventilation de l'effectif de la Société selon la typologie des contrats se présente comme suit :

	2013	2014	2015
Permanent	666	656	683
Temporaire	7 693	6 673	7 003
Total effectif	**8 359**	**7 329**	**7 686**

A fin 2015, l'effectif de Sucrivoire s'élève à 7 686 personnes contre 7 329 en 2014.

Le caractère saisonnier de l'activité de la Société nécessite le recrutement d'une main d'œuvre majoritairement temporaire notamment en période de récoltes. Ainsi, la Société comptait 7 003 employés temporaires à fin 2015 contre 6 673 en 2014 et 7 693 à fin 2013.

Etant composé principalement de travailleurs temporaires, l'évolution de l'effectif global de la Société est de ce fait corrélée au niveau de production de canne à sucre.

A fin 2015, près de 93% de l'effectif permanent de Sucrivoire est constitué d'hommes. Cette tendance est moins accentuée chez le personnel saisonnier qui est constitué à hauteur de 80% d'hommes et de 20% de femmes.

VI. Moyens techniques

VI.1. Présentation de l'équipement informatique

Sucrivoire dispose d'un système de traitement de l'information réparti sur les différents sites :

- ✓ 1 Centre Informatique au Siège à Abidjan ;
- ✓ 1 Service Informatique à Borotou ;
- ✓ 1 Service Informatique à Zuénoula.

Les applications de gestion qui tournent sur les complexes sont à l'image d'une gestion qui se veut autonome avec une consolidation au niveau du siège. Pour cela les logiciels sont les mêmes sur les trois sites.

Tous les sites sont interconnectés avec 3 lignes dont 1 VSAT. De plus, la Société dispose d'un système de gestion des incidents par hotline depuis Abidjan.

Afin de disposer d'un système d'information intégré au groupe SIFCA, lui permettant une gestion et un suivi optimal de son activité, Sucrivoire a investi dans une migration vers SAP depuis octobre 2015. Ledit progiciel de gestion intégré couvre les volets suivants :

- ✓ La comptabilité générale et analytique ;

- ✓ La gestion de la paie ;
- ✓ La gestion des achats ;
- ✓ La gestion des stocks ;
- ✓ Les activités de plantation et de fabrication ;
- ✓ La maintenance du matériel agricole et industriel.

SAP est accessible par tous les sites depuis les serveurs installés à Lisbonne (Portugal). De plus, la DSI dispose d'un centre de compétences pour l'assistance aux utilisateurs du groupe SIFCA en général et plus précisément pour Sucrivoire.

VI.2. Présentation de l'équipement industriel

VI.2.1. Complexe industriel de Zuénoula

Le complexe industriel de Zuénoula a été construit sur les bases des caractéristiques suivantes :

- ✓ Capacité nominale : 4 000 tonnes de cannes par jour ;
- ✓ Durée annuelle de la campagne sucrière : 150 jours maximum ;
- ✓ Constructeurs :
  - Sucrerie ABR ;
  - Ingénierie HVA ENCO ;
  - Entrée en production de la sucrerie le 14 janvier 1980.

Pour répondre aux besoins de l'industrie sucrière, la société Sucrivoire s'est dotée d'infrastructures spécialisées telles que :

- ✓ Le bâtiment principal sucrerie : 4 932 m² couverts (+ chaufferie à l'extérieur) ;
- ✓ Les annexes : 4 600 m² (y compris stockage sucre) ;
- ✓ Le magasin de stockage du sucre : 3 492m² + 2 nouveaux magasins d'un total de 3 046 m² ;
- ✓ Les ateliers industriels : 1 800 m² ;
- ✓ Le magasin général : 2 016 m².

Pour effectuer les tâches indispensables à son bon fonctionnement, l'usine s'est équipée d'unités industrielles occupant tous les postes nécessaires à la chaine de production. Il s'agit de :

- ✓ La préparation des cannes : 1 schredder capacité 5000tc/j d'une puissance de 2 MW ;
- ✓ L'extraction : 5 moulins BUCKAU-WOLF à 3 cylindres : diamètre 980 mm x longueur 1981 mm et équipés de chutes Donelly ;
- ✓ La production de vapeur : 2 chaudières DENEYER type BR2 BABCOCK; production par chaudière : 60 t/h à 34 bars effectifs, 380°C ;
- ✓ La production d'électricité :
  - 1 turboalternateur SIEMENS/ACEC à condensation et soutirage, de 6 000 kW ;
  - 1 turboalternateur ACEC/ACEC à contrepression, de 3 000 kW ;
  - 1 groupe électrogène 1 500 kW SDMO de 2014 ;
  - 1 poste électrique réseau national de 7500 KVA.
- ✓ La fabrication en sucrerie :
  - 1 clarificateur de type SRI (Volume de décantation : 163 m3) ;
  - 2 filtres à boues rotatifs sous vide WALTHER (45 m² x 2) ;
  - 1 évaporation ABR à 5 corps/4 effets (5 000 m²) ;
  - 8 cuites discontinues ABR de 550 hl ;
  - 2 cuites discontinues ABR de 450 hl ;
  - 11 malaxeurs à masse cuite ABR et BUCKAU-WOLF (9 de 520 hl, 1 de 580 hl, 3 de 470 hl) ;
  - 3 centrifuges discontinus : 2 FIVES du type C 412 en A ;
  - 4 centrifuges continus : 3 FIVES FC 1300 en C ;
  - 2 centrifuges continus : 1 FIVES du type FC 1250 en B ;
  - 1 sécheur à sucre ABR de 20 t/h ;
  - 1 tank à mélasse de 1 750 m3.
- ✓ Le traitement des eaux :
  - 1 installation complète, de capacité nominale 50 m3/h.

- ✓ Un laboratoire : Il dispose d'un équipement simple mais suffisant pour effectuer les analyses nécessaires à la conduite de l'usine. Il fait partie d'un réseau d'inter calibration pour garantir sa fiabilité
- ✓ D'ateliers :
  - Mécanique ;
  - Chaudronnerie ;
  - Electricité et d'instrumentation/régulation.

VI.2.2. Complexe industriel de Borotou-Koro

Le complexe industriel de Borotou-Koro a été construit sur les bases de ses caractéristiques :

- ✓ Capacité nominale :
  - 3 500 tonnes de cannes par jour ;
  - Raffinerie : 450 t de sucre roux par jour ;
  - agglomérerie : 50 t de sucre raffiné par jour.
- ✓ Durée annuelle de la campagne sucrière : 180 jours maximum ;
- ✓ Constructeurs
  - Sucrerie et raffinerie : FIVES CAIL BABCOCK (France) ;
  - Entrée en production :
    Sucrerie : 12 février 1979 (conçue en 1977) ;
    Raffinerie et agglomérerie : 1984.

Pour répondre aux besoins de l'industrie sucrière, la société Sucrivoire s'est dotée d'infrastructures spécialisées telles que :

- ✓ Le bâtiment principal sucrerie-raffinerie : 5 249 m2 ;
- ✓ L'agglomérerie et annexes (hors stockage sucre) : 1 470 m2 ;
- ✓ Les magasins de stockage du sucre : 7 166 m2 ;
- ✓ Les ateliers industriels : 2 000 m2 ;
- ✓ Le magasin général : 2 000 m2 ;

Pour effectuer les tâches indispensables à son bon fonctionnement , l'usine s'est équipée d'unités industrielles occupant tous les postes nécessaires à la chaine de production. Il s'agit de :

- ✓ La préparation des cannes : 1 schredder de 5000 tc/j puissance moteur 2 MW;
- ✓ L'extraction : 4 moulins FCB à autoréglage à cylindres de diamètre 980 mm x longueur 2130 mm avec chuttes DONELLY;
- ✓ La production de vapeur : 2 chaudières BABCOCK type BR 2 ; production unitaire de 60 t/h à 47 bars effectifs, vapeur surchauffée à 420°C ;
- ✓ La production d'électricité :
  - 2 turboalternateurs FCB/ACEC à condensation et soutirage de 8 750 kVA ;
  - 1 turboalternateur FCB/FCB à contrepression de 3 750 kVA.
- ✓ La fabrication en sucrerie :
  - 1 clarificateur de type SRI 7.9 m diamètre (163 m3 capacité volumétrique). Le flash tank est aussi du type SRI ;
  - 2 filtres à boues rotatifs sous vide EIMCO (36 m² x 2) ;
  - 1 évaporation FCB à 5 corps/5 effets (4 950 m²) ;modification en cours pour passage à 8000 m² en 5 effets ;
  - 4 cuites discontinues FCB de 500 hl et une cuite discontinue MERCIER de 500hl ;
  - 1 cuite continue FCB de 640 hl ;
  - 9 malaxeurs à masse cuite FCB de 550 hl et un malaxeur MERCIER de 500hl ;
  - 3 centrifuges discontinues FCB de type D 412 et une type C 411 ;
  - 4 centrifuges continues FCB, type FC 1300 et 2 de type FC1000 ;
  - 1 sécheur à sucre FCB-VENOT PIC de 26 t/h ;
  - 1 tank à mélasse de 5 700 m3.
- ✓ La raffinerie :
  - 1 clarificateur TATE AND LYLE à flottation (153 hl) ;
  - 6 filtres FCB de type HERCULES (60 m² x 6) ;
  - 1 installation de décoloration sur charbon actif ;
  - 1 concentrateur FCB de 500 m² ;
  - 2 cuites discontinues FCB (capacité unitaire : 400 hl) ;
  - 2 malaxeurs à masse cuite FCB (600 hl x 2) ;

- centrifuges discontinus FCB de type D 412.

✓ L'agglomérerie :
- 1 chaînes CHAMBON de type 1 DM (capacité: 50 t de sucre moulé par jour).

✓ Le traitement des eaux : 1 installation complète, de capacité 50 m3/h ;

✓ Un laboratoire ;

✓ Des ateliers :
- Mécanique ;
- Chaudronnerie ;
- Electrique et d'instrumentation/régulation.

VII. Stratégie de développement

Dans le cadre de sa stratégie de développement, Sucrivoire a lancé sur la période 2012-2014 un plan d'investissement triennal pour la réhabilitation et la modernisation de l'outil agricole et industriel des unités de Zuénoula et Borotou. Ledit programme d'investissement se présente comme suit :

en MFCFA	Plan à 3 ans	2012	2013	2014	Total engagé
Planting	2 696	1 154	1 307	1 101	3 562
Aménagements et installations	1 370	469	839	847	2 155
Matériel d'irrigation	6 267	1 594	1 596	2 432	5 622
Matériel agricole	4 826	1 680	1 104	167	2 951
Matériel d'usine	20 824	8 010	7 487	4 526	20 023
Matériel divers	1 188	360	605	427	1 392
Informatique et communication	647	120	72	49	241
SAP	-	-	-	1 543	1 543
Total	**37 818**	**13 387**	**13 010**	**11 092**	**37 489**

Le programme triennal d'investissement démarré en 2012 est à sa dernière année d'exécution. Pour rappel, le coût total du programme est de 37,8 Mds FCFA. Aussi, le financement des investissements est reparti à hauteur de 20,4 milliards de FCFA pour Sucrivoire et 17,4 milliards de FCFA pour les institutions financières.

Il est à noter que l'allocation des investissements concerne essentiellement le renouvellement de l'outil industriel, soit près de 20 Mds FCFA engagés depuis 2012.

VIII. Appartenance au Groupe SIFCA

VIII.1. Historique

Figure 34. Historique de la société

1964	• Création de SIFCA suite au rapprochement de la société immobilière et financière de la côte africaine et la société immobilière de l'indénié ; • Conscients des enjeux agricoles en Côte d'Ivoire, les actionnaires historiques décident de développer l'activité de négoce du café et du cacao.
1976	• Création de la première filiale : Unicafé société de décorticage de café, à travers sept usines implantées dans différentes régions de production en Côte d'Ivoire (Man, Aboisso, Daoukro, Gagnoa, Anyama, Divo et Issia).
1978	• Mise en place d'une nouvelle stratégie d'intégration des différents niveaux de production, particulièrement dans le secteur cacaoyer.
1982	• SIFCA décide d'investir le secteur du riz suite au retrait de l'Etat des actifs de Soderiz ; • Installation des usines de décorticage de riz à Gagnoa, Daloa et Man à travers sa filiale Uniriz qui développe l'activité et s'engage dans la promotion du riz local avec les marques Rizivoire et Riviera.
1991	• Création de Sifcom Assur dans le secteur des assurances.
1995	• Uniriz est mis en veille pendant près d'une décennie. • Acquisition de Filivoire (secteur de l'emballage).
1997	• Acquisition de Palmci en 1997 suite à la privatisation de la Palmindustrie ; • Acquisition de Sucrivoire suite à la privatisation de Sodesucre.
1999	• Acquisition de SIPH (hévéaculture).
2008	• Inauguration de la plus grande raffinerie d'huile de palme d'Afrique à Abidjan, suite à la création de Sania, née de l'association entre Nauvu (joint-venture entre Olam et Wilmar) et SIFCA.
2014	• SIFCA devient le leader de l'agro-industrie en Afrique de l'Ouest avec une présence dans 6 pays et un chiffre d'affaires consolidé avoisinant 450 000 MFCFA.

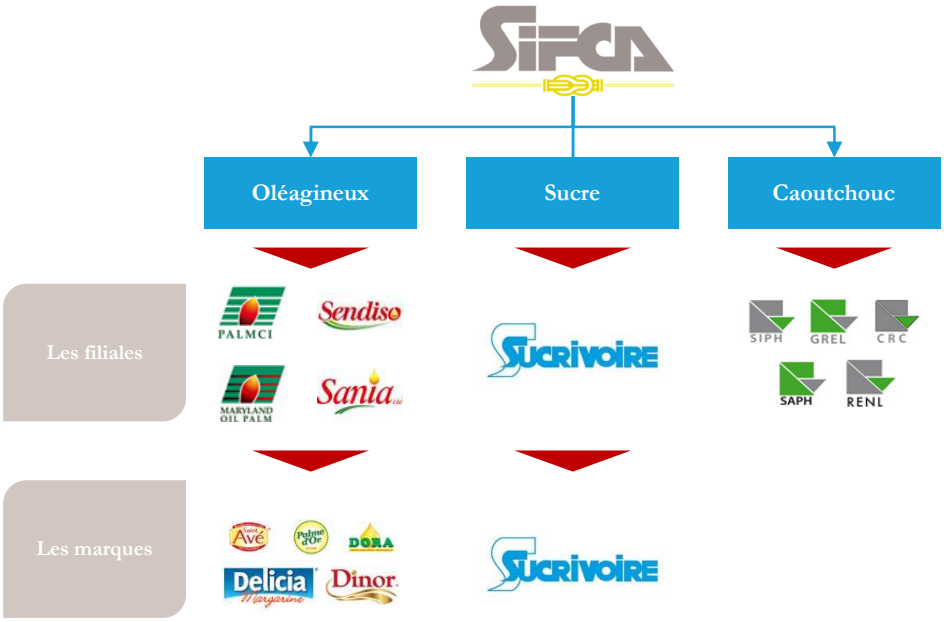
VIII.2. Activités

Fondé en 1964 à Abidjan, SIFCA est un acteur de référence de l'agro-industrie en Afrique de l'Ouest. Implanté dans 6 pays, le groupe emploie près de 30 000 personnes réparties sur une dizaine de filiales. Ce dernier est présent sur la chaîne de valeur de 3 produits agricoles essentiels en Afrique et intervient dans l'exploitation de plantations, la transformation et la commercialisation de l'huile végétale, du caoutchouc naturel et du sucre de canne.

Depuis le recentrage de ses activités en 1999, la stratégie du Groupe s'appuie sur le développement et l'accompagnement des plantations villageoises. Assurer une croissance harmonieuse entre l'agro-industrie et les planteurs villageois est un enjeu majeur pour SIFCA et un levier de développement économique considérable pour les pays d'Afrique de l'Ouest. Certaines sociétés de SIFCA sont cotées sur les places boursières d'Abidjan et de Paris.

Le schéma ci-dessous présente les principales activités, filiales et marques de SIFCA :

Figure 35. Activités de SIFCA



Source : SIFCA

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe SIFCA s'élève en 2014 à 448 952 MFCFA et est réparti comme suit :

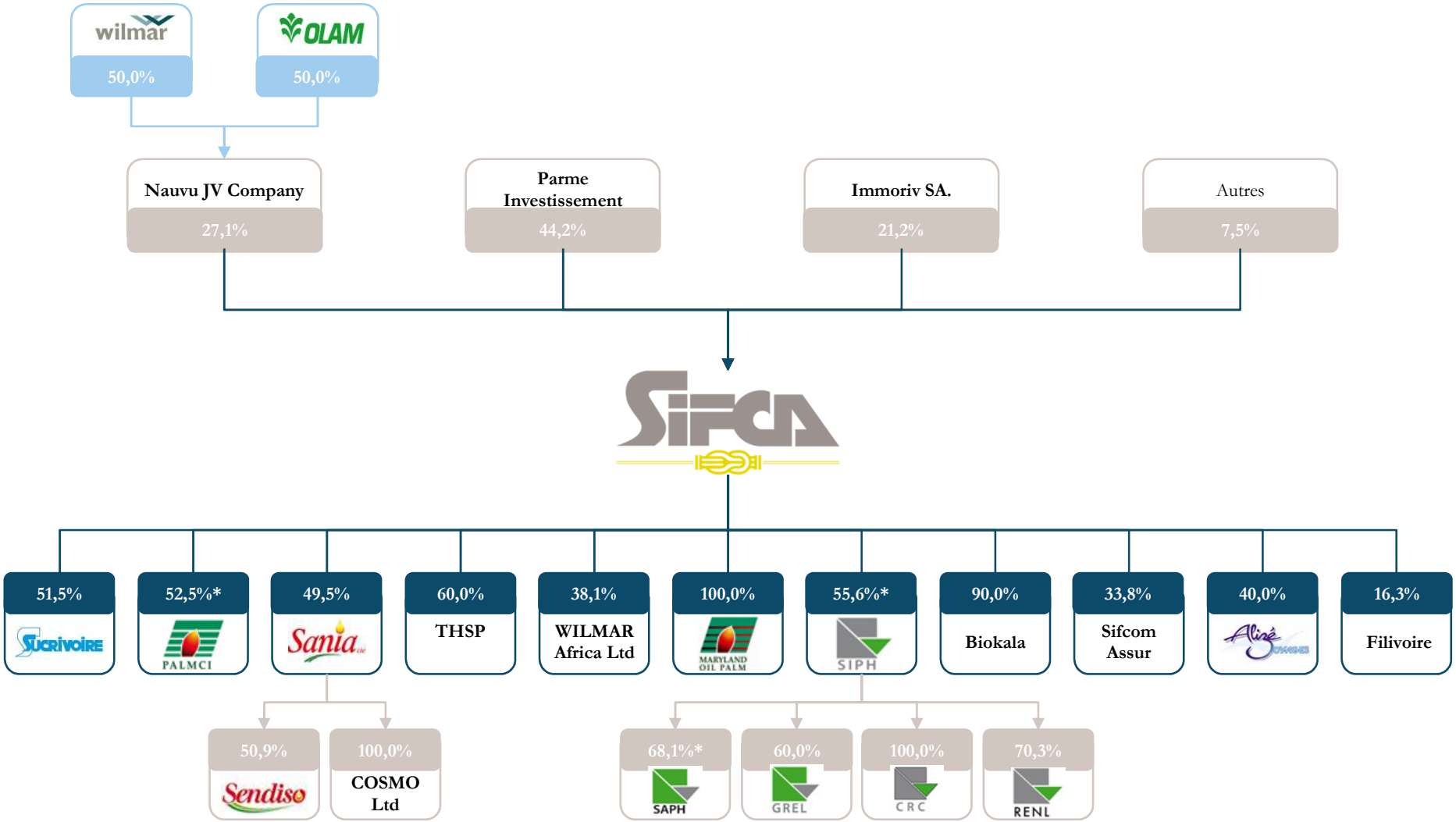
- ✓ Activité oléagineux : 54% ;
- ✓ Activité caoutchouc : 35% ;
- ✓ Activité sucre : 11%.

Le résultat net de la société s'établit à 5 980 MFCFA à fin 2014 contre 23 848 MFCFA en 2013 et 58 887 MFCFA en 2012.

VIII.3. Rating

Sur l'échelle régionale de la West Africa Rating Agency, la notation de long terme de SIFCA est « A- », en grade d'investissement, et sa notation de court terme est de «w-3». Cette note reflète la position de leader de SIFCA sur son marché domestique, ainsi que sa situation financière saine. Pour rappel, cette note est trois crans au-dessus de la note acceptée par le CREPMF pour émettre sans garantie.

Organigramme et structure actionnariale du groupe SIFCA



* sociétés cotée

CHAPITRE IV. PRESENTATION DE L'OPERATION

I. Cadre général et légal de l'opération

L'Offre Publique de Vente (OPV) d'actions, objet de la présente Note d'Information, qui sera suivie de la demande d'admission à la cote des actions de Sucrivoire, s'inscrit dans le cadre de la rationalisation du portefeuille de sociétés de l'Etat de Côte d'Ivoire et de sociétés à participation financière publique.

En effet, l'Etat de Côte d'Ivoire a décidé de se désengager progressivement d'une partie de ses participations minoritaires ou majoritaires dont notamment la société Sucrivoire dans laquelle la participation s'élève à ce jour à 23%.

Le Conseil d'Administration tenu en date du 06 novembre 2015 a décidé de proposer à l'Assemblée Générale Extraordinaire le principe d'OPV suivie d'une admission des actions Sucrivoire à la BRVM, par voie de cession de 1 127 000 actions détenues par l'Etat de Côte d'Ivoire et représentant 23% des droits de vote dans la Société.

L'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue en date du 05 février 2016, a décidé de réaliser une cession des actions détenues par l'Etat de Côte d'Ivoire dans le capital de la Société à travers une Offre Publique de Vente (OPV) sur le marché financier de l'UEMOA.

Les principales résolutions approuvées par l'Assemblée Générale Extraordinaire de Sucrivoire, tenue en date du 05 février 2016 sont les suivantes :

Première résolution

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et après en avoir délibéré, entérine la décision de l'Actionnaire Etat de Côte d'Ivoire de céder la totalité de sa participation comme suit :

- ✓ 18% du capital à travers la BRVM ;
- ✓ et les 5% restant du capital aux salariés de la société Sucrivoire.

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Deuxième résolution

Cette opération sera réalisée sous réserve de l'obtention des autorisations et du respect de la réglementation du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) selon tes modalités ci-après :

- ✓ Nombre d'actions à céder : 563 500 dont 441 000 actions offertes au public et 122 500 actions offertes au personnel de la société.
- ✓ Dans l'hypothèse où les 122 500 actions dédiées au personnel ne seraient pas souscrites en totalité, les actions non souscrites seront offertes au public après consultation et approbation formelle de l'Actionnaire Etat de Côte d'Ivoire.
- ✓ Forme des titres : actions dématérialisées.
- ✓ Le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers sera officiellement saisi selon les procédures en vigueur pour la demande visa.

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Troisième résolution

L'Assemblée Générale Extraordinaire :

- ✓ Après avoir entendu les explications du Conseil d'Administration justifiant la mise en harmonie des statuts de la Société avec les dispositions de l'Acte Uniforme OHADA révisé relatif au Droit des Sociétés Commerciales et du Groupement d'Intérêt Economique adopté le 30 janvier 2014, entré en vigueur le 05 mai 2014, et sur la mise en conformité de ces statuts avec les dispositions relatives aux sociétés faisant appel public à l'épargne, comme conséquence de l'adoption des résolutions ci-dessus ;
- ✓ Et pris connaissance article, par article du projet de statuts modifiés qui lui est soumis ;
- ✓ Décide de procéder à la mise en harmonie des statuts actuels par la refonte complète desdits statuts et l'adoption, tels quels, dans leur ensemble, des statuts modifiés dont une copie demeurera annexée au présent procès-verbal.

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Quatrième résolution

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après en avoir délibéré :

- ✓ Donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration et au Directeur Général ou à toute personne qu'il se substituerait à l'effet d'effectuer toutes les formalités et suivre toutes les procédures nécessaires à l'introduction de la Société en bourse ;
- ✓ Approuve la proposition de l'Etat de mandater la Société Gestion et d'intermédiation BOA Capital Securities en vue d'assister Sucrivoire en qualité d'Arrangeur et de chef de file pour le placement des actions à émettre ;
- ✓ Donne également tous pouvoirs au Conseil d'Administration à l'effet :
  - De réaliser l'opération de cession de capital par cession aux salariés de la Société et par Offre Publique de Vente,
  - D'en fixer, les conditions et modalités qui seront nécessaires.
  - d'en constater la réalisation définitive.
  - Et plus généralement accomplir toutes les formalités, signer tous actes qui seront la suite ou la conséquence des opérations ci-dessus.

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Cinquième résolution

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs :

- ✓ A Monsieur Alassane DOUMBIA, Président du Conseil d'Administration de Sucrivoire à l'effet de signer les statuts modifiés et d'en effectuer le dépôt au rang des minutes de Maître Yolande-Charlotte MANGOUA, Notaire à Abidjan, pour satisfaire aux prescriptions de l'article l0 de l'Acte Uniforme ;
- ✓ Au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal constatant ces délibérations à l'effet d'accomplir toutes formalités qu'il y aura lieu.

Cette résolution mise aux voix est adoptée à l'unanimité.

Par ailleurs, il est important de noter que sur proposition du Conseil d'Administration, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 avril 2016 a décidé de ramener la valeur nominale des actions composant le capital de Sucrivoire de 10 000 à 5 000 FCFA, sous réserve de la modification des statuts. Cette opération entrainera ainsi une cession de 1 127 000 actions et sera suivie d'une introduction en bourse des actions de Sucrivoire.

II. Objectifs de l'opération

L'Offre Publique de Vente suivie de l'introduction en bourse de Sucrivoire a été initiée par l'Etat de Côte d'Ivoire afin de se désengager d'une partie de ses participations et elle s'inscrit aussi pour Sucrivoire dans une stratégie de croissance et de développement, d'ouverture, de transparence et de proximité avec ses clients et partenaires.

Le projet d'introduction en bourse permettra l'association de nouveaux actionnaires (grand public) au sein du capital par la cession en Bourse des actions détenues par l'Etat de Côte d'Ivoire (soit 23% du capital social de Sucrivoire).

Ainsi, les objectifs recherchés par l'Etat ivoirien et Sucrivoire à travers la présente opération se présentent comme suit :

- ✓ Promouvoir l'actionnariat populaire, notamment celui des personnes physiques de nationalité ivoirienne ;
- ✓ Diversifier l'actionnariat de la Société ;
- ✓ Développer le marché boursier ;
- ✓ Maximiser les recettes de l'Etat ;
- ✓ Garantir la transparence de l'opération ;
- ✓ Accroitre la notoriété de Sucrivoire auprès de la communauté financière et du grand public ;
- ✓ Motiver et fidéliser ses collaborateurs en associant les salariés au capital de la Société.

III. Actionnariat avant et après l'opération

Dans l'hypothèse où les 1 127 000 actions proposées sur le marché de la zone UEMOA sont souscrites intégralement et que les actionnaires historiques ne participent pas à ladite opération, l'actionnariat, à titre indicatif, avant et après l'OPV se présenterait comme suit :

Nom ou raison sociale des actionnaires	Avant opération		Après opération	
	Nombre d'actions détenues	% de détention	Nombre d'actions détenues	% de détention
SIFCA	2 523 500	51,50%	2 523 500	51,50%
IVOIREL	1 249 500	21,50%	1 249 500	21,50%
Etat de Côte d'Ivoire	1 127 000	23,00%	-	-
Flottant	-	-	1 127 000	23,00%
Total actionnariat	**4 900 000**	**100,00%**	**4 900 000**	**100,00%**

IV. Renseignements relatifs aux titres à émettre

Nature des titres	Actions Sucrivoire
Nombre d'actions anciennes	4 900 000 actions
Nombre d'actions à céder	1 127 000 actions
Montant nominal de l'opération	14 651 000 000 FCFA
Forme des titres	Les actions sont nominatives et dématérialisées. Les titres sont inscrits en compte auprès d'une SGI agréée par le CREPMF, ou d'une Banque teneur de compte et conservateur.
Valeur nominale de l'action	5 000 FCFA
Prix d'émission	13 000 FCFA par action
Date de jouissance	1er janvier 2016

V. Principaux éléments de l'offre

Type d'ordre	I	II	III	IV
Souscripteurs	Salariés de Sucrivoire et du Groupe SIFCA[4]	Personnes physiques ivoiriennes hors salariés	Personnes morales ivoiriennes	Personnes physiques et morales non ivoiriennes
Nombre de titres	245 000 actions	441 000 actions	264 600 actions	176 400 actions
Montant	3 185 MFCFA	5 733 MFCFA	3 439,8 MFCFA	2 293,2 MFCFA
Prix de souscription	*13 000 FCFA*			
% de l'opération	*21,7%*	*39,1%*	*23,5%*	*15,7%*
% du capital	5,0%	9,0%	5,4%	3,6%
Syndicat de placement	BOA Capital Securities	Africabourse Bibe Finance & Securities SGI Bénin SGI AGI Coris Bourse SBIF Africaine de Bourse Atlantique Finances BICI Bourse BNI Finances BOA Capital Securities Citicorp Securities West Africa EDC Investment Corporation Hudson & Cie NSIA Finance Sogebourse SGI Phoenix Capital Management SGI Mali SGI Niger CGF Bourse Everest Finance Impaxis Securities SGI Togo	BOA Capital Securities EDC Investment Corporation Hudson & Cie BNI Finances	Africabourse Bibe Finance & Securities SGI Bénin SGI AGI Coris Bourse SBIF Africaine de Bourse Atlantique Finances BICI Bourse BNI Finances BOA Capital Securities Citicorp Securities West Africa EDC Investment Corporation Hudson & Cie NSIA Finance Sogebourse SGI Phoenix Capital Management SGI Mali SGI Niger CGF Bourse Everest Finance Impaxis Securities SGI Togo
Modalité d'allocation	Par itération* jusqu'à 100 titres, puis le reliquat est alloué proportionnellement à la demande restante	Par itération* jusqu'à 100 titres, puis le reliquat est alloué proportionnellement à la demande restante	Allocation proportionnelle à la demande	Par itération* jusqu'à 100 titres, puis le reliquat est alloué proportionnellement à la demande restante

[4] Les salariés des sociétés du Groupe SIFCA de droit ivoirien

Règles de transvasement	Le personnel de Sucrivoire sera servi en priorité et le reliquat affecté au personnel du Groupe SIFCA[5]. Si le nombre d'actions souscrites est inférieur à ce qui est offert dans le type d'ordre I, le reliquat est affecté au type d'ordre II, puis au type d'ordre III puis au type d'ordre IV	Si le nombre d'actions souscrites est inférieur à ce qui est offert dans le type d'ordre II, le reliquat est affecté au type d'ordre III puis au type d'ordre IV	Si le nombre d'actions souscrites est inférieur à ce qui est offert dans le type d'ordre III, le reliquat est affecté au type d'ordre II puis au type d'ordre IV	Si le nombre d'actions souscrites est inférieur à ce qui est offert dans le type d'ordre IV, le reliquat est affecté au type d'ordre II puis au type d'ordre III

(*)Une allocation par répartition itérative consiste en une distribution répétitive de titres par cycles. Ainsi, les souscripteurs seront ordonnés par ordre décroissant et une action sera attribuée à chacun jusqu'à atteindre le nombre d'actions souscrits (si inférieur à 100) ou 100 actions au maximum.

Le reliquat de titres non alloués sera réparti proportionnellement de la demande restante suivant un ratio d'allocation. Ledit ratio sera calculé en divisant le nombre restant de titres alloués à la catégorie par les demandes non satisfaites dans ladite catégorie de souscripteurs.

VI. Eléments d'appréciation du prix de l'offre

VI.1. Eléments d'appréciation du prix de souscription

Le prix d'émission des actions ainsi que le nombre d'actions à céder, objet de la présente Note d'Information, a été fixé par le décret n°2016-544 en date du 20 juillet 2016.

Dans le cadre d'une valorisation multicritères de la Société, l'ensemble des méthodes usuelles ont été passées en revue. La sélection des méthodes retenues s'est opérée eu égard aux critères suivants :

- ✓ Le secteur d'activité de la Société ;
- ✓ La nature de l'opération (cession de titres suivie d'une introduction en bourse) ;
- ✓ Les perspectives de développement de la Société ;
- ✓ La situation financière historique de la Société.

VI.2. Méthodes de valorisation utilisées

Dans le cadre de la détermination du prix de l'offre de la présente opération, trois approches ont été utilisées pour la valorisation des titres de Sucrivoire en septembre 2016 :

- ✓ La méthode des comparables boursiers ;
- ✓ La méthode des comparables transactionnels ;
- ✓ La méthode du Discounted Cash-Flow.

VI.2.1. Méthode des comparables boursiers

a) Définition de la méthode

La méthode des comparables boursiers est une méthode comparative, fondée sur la capitalisation des différents paramètres de rentabilité de la Société. Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de Sucrivoire, les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées en bourse opérant dans l'industrie sucrière.

Compte tenu de la nature d'activité de la Société, les multiples retenus dans le cadre de la valorisation sont : EV/EBIT et P/E.

[5] Les salariés des sociétés du groupe SIFCA de droit ivoirien

Les multiples de valorisation de l'échantillon de comparables boursiers se présentent comme suit :

Sociétés	Pays	Market Cap. (en M$)	EV (en M$)	EV/EBIT		P/E	
				2015p	2016p	2015p	2016p
São Martinho	Brésil	1 339,7	2 086,1	12,2x	11,1x	14,1x	18,5x
MSM Malaysia	Malaisie	780,4	849,2	9,8x	9,1x	12,2x	11,1x
Cosumar	Maroc	803,0	775,3	6,8x	6,9x	10,5x	10,5x
Illovo Sugar	Afrique du Sud	542,1	983,4	6,5x	11,4x	7,7x	n.a.
			Moyenne	***8,8x***	***9,6x***	***11,1x***	***13,4x***
			Médiane	***8,3x***	***10,1x***	***11,3x***	***11,1x***

Source : Capital IQ

b) Valorisation par la méthode des comparables boursiers

La valorisation de Sucrivoire par les multiples boursiers se présente comme suit :

Application à Sucrivoire	Agrégats de la Société
EBIT 2016e (en MFCFA)	8 982
Multiple retenu du EV/EBIT 2016e	***9,6x***
Valeur de 100% de la valeur de l'entreprise de Sucrivoire (en MFCFA)	**86 441**
Dettes financières 2015	16 400
Cash 2015	2 757
Valeur de 100% de la valeur des fonds propres de Sucrivoire (en MFCFA)	**72 799**
Résultat net 2016e (en MFCFA)	6 653
Multiple retenu du P/E 2016e	***13,4x***
Valeur de 100% des fonds propres de Sucrivoire (en MFCFA)	**88 894**

Source : Capital IQ et BP de Sucrivoire

La valeur des fonds propres est obtenue par le produit du multiple retenu et de l'agrégat correspondant de la Société (EBIT et résultat net).

A titre indicatif, la valorisation de 100% des fonds propres de Sucrivoire sur la base des multiples de l'EV/EBIT et du P/E identifiés auprès des sociétés comparables fait ressortir une fourchette de valorisation allant de 72 799 MFCFA à 88 894 MFCFA.

Compte tenu de la forte disparité de l'échantillon des comparables en terme de taille et de structure de marché, cette méthode a uniquement été présentée à titre indicatif.

VI.2.2. Méthode des comparables transactionnels

a) Description et méthodologie

La méthode des comparables transactionnelle est une méthode comparative fondée sur la capitalisation des différents paramètres de rentabilité de l'entreprise. Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de Sucrivoire les multiples observés sur un échantillon de transactions récentes sur des sociétés opérants dans l'industrie sucrière.

Compte tenu de la nature d'activité de la Société, et des informations disponibles, le multiple retenu est EV/EBIT.

Les critères de sélection des transactions comparables sont les suivants :

- ✓ Transactions M&A effectuées sur des sociétés opérant dans le secteur sucrier ;
- ✓ Transactions faisant l'objet de publications financières ;
- ✓ Transactions ayant eu lieu dans des pays émergents sur les années antérieures ;
- ✓ Transactions jugées pertinentes et pouvant faire l'objet d'une comparaison.

Les multiples de valorisation de l'échantillon de comparables transactionnels se présentent comme suit :

Sociétés	Pays	Date de la transaction	EV/EBIT
Termes Grupa	Croatie	27/02/2006	13,4x
Tongaat Hulett	Afrique du Sud	13/08/2009	8,6x
Cosumar	Maroc	16/04/2013	10,0x
Biosev	Brésil	21/07/2014	13,5%
Ninh Hoa Sugar	Vietnam	11/06/2014	10,5x
		Moyenne	**11,2x**
		Médiane	**10,5x**

Source : Capital IQ

b) Valorisation par la méthode des comparables transactionnels

La valorisation de Sucrivoire par les multiples transactionnels se présente comme suit :

Application à Sucrivoire	Agrégats de la Société
EBIT 2015 (en MFCFA)	8 442
Multiple retenu du EV/EBIT 2016e	***11,2x***
Valeur de 100% de la valeur de l'entreprise de Sucrivoire (en MFCFA)	**94 552**
Dettes financières 2015	16 400
Cash 2015	2 757
Valeur de 100% de la valeur des fonds propres de Sucrivoire (en MFCFA)	**80 909**

Source : Capital IQ et BP de Sucrivoire

La valorisation de 100% des fonds propres de Sucrivoire sur la base du multiple EV/EBIT identifié à partir des transactions retenues s'établit à 80 909 MFCFA.

Compte tenu de la forte disparité de l'échantillon des comparables en terme de taille et de structure de marché, cette méthode a uniquement été présentée à titre indicatif.

VI.2.3. Méthode d'actualisation des flux disponibles

a) Description de la méthode

La méthode DCF (Discounted Cash Flows) est communément reconnue comme étant la méthode d'évaluation fondamentale des sociétés.

La méthode DCF donne une vision dynamique de la valeur d'entreprise, puisqu'elle repose sur les projections de flux probables et prend en considération les principaux facteurs qui influent sur l'activité, tels que l'évolution de la rentabilité, la cyclicité, la structure financière et le risque intrinsèque.

L'évaluation selon cette méthode respecte les étapes suivantes :

- ✓ Modélisation des flux de trésorerie futurs (sur la base d'un plan d'affaires) ;
- ✓ Estimation des flux de trésorerie normatifs entrant dans le calcul de la valeur terminale ;
- ✓ Détermination du Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC) ;
- ✓ Détermination de la valeur de l'entreprise, égale à la somme des flux de trésorerie futurs après impôt et de la valeur terminale, actualisés au CMPC ;
- ✓ Détermination de la valeur des fonds propres en déduisant de la valeur de l'entreprise l'endettement financier net et l'ensemble des passifs à caractère de dette.

b) Coût des fonds propres retenu

Le Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC) retenu est de 15,16%.

c) Cash flows disponibles

En MFCFA	2015	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p
Excédent brut d'exploitation	16 221	19 331	20 101	21 510	20 600	19 209
- IS	884	951	980	1 323	1 374	1 229
- Variation du BFR	1 545	-1 932	-714	395	142	-258
- Investissements nets	10 289	14 101	10 240	7 806	7 406	7 406
Free cash-flows	**3 504**	**6 211**	**9 595**	**11 986**	**11 678**	**10 832**
FCF actualisés	**0**	**5 393**	**7 235**	**7 848**	**6 640**	**5 348**
Valeur Terminale actualisée		**45 292**				

d) Endettement net

L'endettement net à fin 2015 ressort à 13 643 MFCFA.

e) Valorisation de Sucrivoire par la méthode DCF

La valorisation de 100% des fonds propres de Sucrivoire selon la méthode du DCF se présente comme suit :

Valeur de l'entreprise en millions de MFCFA	77 755
Endettement net en en millions de MFCFA	13 643
Valeur de 100% des fonds propres en millions de MFCFA	64 112
Nombre d'actions	4 900 000
Valeur de l'action (unité en FCFA)	13 084

Source : BP de Sucrivoire

Le prix de l'action de Sucrivoire ressort à 13 084 FCFA.

VI.3. Synthèse des méthodes de valorisation retenues

La synthèse de valorisation des fonds propres de Sucrivoire, issue des méthodes des comparables boursiers, comparables transactionnels et de la méthode des DCF se présente comme suit :

En MFCFA	Comparables boursiers	Comparables Transactionnels	DCF
Valeur des fonds propres (MFCFA)	72 799 – 88 894	80 909	64 112
Prix par action (FCFA)	**14 857 – 18 142**	**16 512**	**13 084**

La valorisation retenue pour 100% des fonds propres de Sucrivoire correspond à la valorisation issue de la méthode DCF, soit 64 112 MFCFA (prix par action de 13 084 FCFA). **Pour les besoins de l'opération, ce prix est arrondi à 13 000 FCFA.**

VII. Modalités de souscription

VII.1. Période de souscription

Les actions de Sucrivoire, objet de la présente note d'information, pourront être souscrites du 05 au 18 octobre 2016. Toutefois, la période de souscription peut être raccourcie, prolongée ou déplacée en cas de besoin après saisie de l'Autorité du marché financier.

L'opération pourra être close à tout moment et sans préavis dès le constat par BOA Capital Securities, chef de file du syndicat de placement, de la souscription de la totalité des titres affectés à cette opération. Dans ce cas, BOA Capital Securities informera le Conseil Régional, l'émetteur et les membres du syndicat de placement.

VII.2. Ordre d'achat

a) Type d'ordre I

Ce type d'ordre est réservé aux salariés de Sucrivoire et du Groupe SIFCA[6].

Le nombre d'actions réservées à ce type d'ordre est de 245 000 actions (soit 5% du nombre total d'actions de Sucrivoire et 21,7% du nombre total d'actions proposé dans le cadre de cette opération).

Aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour ce type d'ordre.

Les salariés de Sucrivoire et du Groupe SIFCA[4] devront avoir complété, signé et retourné à leur société les bulletins individuels de souscription qui auront été mis à leur disposition par la SGI BOA Capital Securities auprès du Département des Ressources Humaines.

La souscription des salariés pour le type d'ordre I sera enregistré exclusivement par la SGI BOA Capital Securities.

b) Type d'ordre II

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 441 000 actions (soit 39,1% du nombre total d'actions Sucrivoire proposé dans le cadre de cette opération).

Ce type d'ordre est réservé aux personnes physiques ivoiriennes hors salariés.

Aucun nombre minimum de titres n'est prévu pour ce type d'ordre.

Les ordres sont matérialisés par un bulletin de souscription mis à la disposition des membres du syndicat de placement. La signature du bulletin par le souscripteur entraîne l'engagement irrévocable de souscrire, dans la limite des actions disponibles.

Les souscriptions au type d'ordre II peuvent être réalisées auprès des Membres du Syndicat de Placement suivants, au choix du souscripteur :

[6] Les salariés des sociétés du groupe SIFCA de droit ivoirien

Pays	SGI
Bénin	Africabourse
	Bibe Finance & Securities
	SGI Bénin
	SGI AGI
Burkina Faso	Coris Bourse
	SBIF
Côte d'Ivoire	Africaine de Bourse
	Atlantique Finances
	BICI Bourse
	BNI Finances
	BOA Capital Securities
	Citicorp Securities West Africa
	EDC Investment Corporation
	Hudson & Cie
	NSIA Finance
	Sogebourse
	SGI Phoenix Capital Management
Mali	SGI Mali
Niger	SGI Niger
Sénégal	CGF Bourse
	Everest Finance
	Impaxis Securities
Togo	SGI TOGO

c) Type d'ordre III

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 264 600 actions (soit 23,5% du nombre total d'actions Sucrivoire proposé dans le cadre de cette opération).

Ce type d'ordre est réservé aux personnes morales ivoiriennes.

Aucun nombre minimum de titres n'est prévu pour ce type d'ordre.

Les ordres sont matérialisés par un bulletin de souscription mis à la disposition des membres du syndicat de placement. La signature du bulletin par le souscripteur entraîne l'engagement irrévocable de souscrire, dans la limite des actions disponibles.

Les souscriptions au type d'ordre III peuvent être réalisées auprès des Membres du Syndicat de Placement ivoiriens suivants, au choix du souscripteur :

- ✓ BOA Capital Securities ;
- ✓ EDC Investment Corporation ;
- ✓ Hudson & Cie ;
- ✓ BNI Finances.

d) Type d'ordre IV

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 176 400 actions (soit 15,7% du nombre total d'actions Sucrivoire proposé dans le cadre de cette opération).

Ce type d'ordre est réservé aux personnes physiques (hors salariés) et morales non ivoiriennes.

Aucun nombre minimum de titres n'est prévu pour ce type d'ordre.

Les ordres sont matérialisés par un bulletin de souscription mis à la disposition des membres du syndicat de placement. La signature du bulletin par le souscripteur entraîne l'engagement irrévocable de souscrire, dans la limite des actions disponibles.

Les souscriptions au type d'ordre IV peuvent être réalisées auprès des Membres du Syndicat de Placement ivoiriens suivants, au choix du souscripteur :

Pays	SGI
Bénin	Africabourse
	Bibe Finance & Securities
	SGI Bénin
	SGI AGI
Burkina Faso	Coris Bourse
	SBIF
Côte d'Ivoire	Africaine de Bourse
	Atlantique Finances
	BICI Bourse
	BNI Finances
	BOA Capital Securities
	Citicorp Securities West Africa
	EDC Investment Corporation
	Hudson & Cie
	NSIA Finance
	Sogebourse
	SGI Phoenix Capital Management
Mali	SGI Mali
Niger	SGI Niger
Sénégal	CGF Bourse
	Everest Finance
	Impaxis Securities
Togo	SGI TOGO

VII.3. Conditions de souscription

Toute personne désirant souscrire à l'opération devra obligatoirement disposer d'un compte-titre ouvert auprès d'un membre du syndicat de placement ou une banque teneur de compte et conservateur. Le membre du syndicat de placement a l'obligation de se conformer à la législation en vigueur pour l'ouverture des comptes.

Les souscriptions seront réalisées à l'aide de bulletins de souscription disponibles auprès des membres du syndicat de placement. Une copie du bulletin de souscription doit être remise au souscripteur. Pour les salariés désirant souscrire à l'opération, un bulletin de souscription sera disponible auprès du département des Ressources Humaines de Sucrivoire.

Les bulletins de souscription doivent être signés par le souscripteur (ou son mandataire dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille le permettant) et validés par le membre du syndicat de placement.

Les souscriptions sont irrévocables après la clôture de la période de souscription, et ce même en cas de clôture anticipée.

Tous les Membres du Syndicat de Placement s'engagent à respecter la procédure de collecte des souscriptions.

Ainsi, les souscriptions doivent être couvertes à 100% par un dépôt effectif (remise de chèque ou espèce) sur le compte du souscripteur dans les livres du placeur, dépôt qui devra rester bloqué jusqu'à l'allocation des titres. En cas de réduction des ordres, une restitution du montant non alloué sera effectuée.

La couverture des ordres d'achat enregistrés lors de la période de souscription sera de la responsabilité du membre du syndicat de placement collecteur. Ce dernier devra faire débiter le souscripteur pour le montant de son ordre d'achat.

Les souscriptions du personnel de Sucrivoire et du Groupe SIFCA[7] se feront exclusivement auprès des ressources humaines de Sucrivoire. Cette dernière transmettra la consolidation de tous les bulletins de souscriptions ainsi que les fonds y afférents à BOA Capital Securities la veille de la fin de la période de souscription normale ou le jour de la clôture anticipée de la période de souscription.

En cas de souscription multiples par un souscripteur, seule la souscription la plus élevée sera retenue.

VIII. Modalités de centralisation

VIII.1. Modalités de centralisation des ordres

Au cours de la période de souscription, chaque collecteur d'ordres devra transmettre quotidiennement un état récapitulatif et consolidé des souscriptions qu'il aura reçues pendant la journée, au centralisateur de l'opération, BOA Capital Securities.

En cas de non-souscription pendant la journée, l'état des souscriptions devra être transmis avec la mention « Néant ».

Chaque collecteur d'ordres devra remettre au centralisateur, un état récapitulatif définitif, détaillé et consolidé des souscriptions qu'il aura reçues au plus tard le lendemain de la clôture de la période de souscription à 17h. Au-delà de cette date, toute souscription sera annulée.

VIII.2. Modalités d'annulation des ordres

Toute souscription qui ne respecte pas les conditions contenues dans la présente Note d'Information est susceptible d'annulation par les collecteurs d'ordres.

VIII.3. Versement des souscriptions

La libération des montants correspondant aux souscriptions à la présente opération doit être faite en espèce (par remise de chèques ou par débit du compte espèce du souscripteur ouvert sur les livres de son collecteur d'ordres).

La libération en espèces des montants souscrits sera versée par les collecteurs d'ordres au centralisateur après l'allocation des titres.

Chaque collecteur d'ordres est responsable des déclarations d'intention de souscriptions de ses clients directs.

VIII.4. Transmission des ordres d'achat

Les ordres d'achat seront transmis quotidiennement à la SGI Chef de File du syndicat de placement dont les coordonnées sont les suivantes :

BOA Capital Securities

Plateau, Boulevard de la République
01 B.P. 4854 Abidjan 01
Abidjan – Côte d'Ivoire
Téléphone +225 20 30 21 22 – télécopie +225 20 32 04 68
E-mail : opvsucrivoire@boa-actibourse.com

[7] Les salariés des sociétés du groupe SIFCA de droit ivoirien

VIII.5. Compte rendu des résultats de l'opération

Un compte rendu sera adressé au Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers dans les 8 jours suivant la clôture de l'opération.

IX. Allocation des titres

IX.1. Règles d'allocation et de transvasement

L'allocation sera strictement limitée au nombre d'actions offertes et se fera de la manière suivante :

a) Type d'ordre I

Le nombre de titres réservé à ce type d'ordre est de 245 000 actions.

Les actions seront allouées à raison d'une action par souscripteur, jusqu'à atteindre 100, avec priorité aux demandes les plus fortes. A cet effet, les souscripteurs seront ordonnés par ordre décroissant et une action sera attribuée à chacun jusqu'à atteindre le nombre d'actions souscrits (si inférieur à 100) ou 100 actions au maximum.

Le reliquat sera attribué proportionnellement dans la limite de la demande. A cet égard, un ratio d'allocation sera calculé en divisant le nombre restant de titres alloués à la catégorie par les demandes non satisfaites dans ladite catégorie de souscripteurs. Dans le cas où le nombre de titres calculés en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio d'allocation du type d'ordre I ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure.

Les rompus seront alloués à raison d'une action par souscripteur jusqu'à épuisement, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Le personnel de Sucrivoire sera servi en priorité et le reliquat affecté au personnel du Groupe SIFCA[8]. Toutefois, au cas où les souscriptions du personnel de Sucrivoire atteindraient les 245 000 actions qui leurs sont réservées, les souscriptions du perosnnel du groupe SIFCA seront reversées dans les catégories de type d'ordre II ou IV suivant la nationalité des souscripteurs. Par ailleurs, dans l'hypothèse où les 245 000 actions dédiées au personnel de Sucrivoire et du Groupe SIFCA[6] ne seraient pas souscrites en totalité, les actions non souscrites seront offertes au public et ainsi rajoutées aux titres réservés au type d'ordre II,. Le reliquat, le cas échéant, sera ensuite offert au type d'ordre III puis au type d'ordre IV.

b) Type d'ordre II

Le nombre de titres réservé à ce type d'ordre est de 441 000 actions.

Les actions seront allouées à raison d'une action par souscripteur, jusqu'à atteindre 100, avec priorité aux demandes les plus fortes. A cet effet, les souscripteurs seront ordonnés par ordre décroissant et une action sera attribuée à chacun jusqu'à atteindre le nombre d'actions souscrits (si inférieur à 100) ou 100 actions au maximum.

Le reliquat sera attribué proportionnellement dans la limite de la demande. A cet égard, un ratio d'allocation sera calculé en divisant le nombre restant de titres alloués à la catégorie par les demandes non satisfaites dans ladite catégorie de souscripteurs. Dans le cas où le nombre de titres calculés en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio d'allocation du type d'ordre II ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure.

Les rompus seront alloués à raison d'une action par souscripteur jusqu'à épuisement, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Par ailleurs, dans l'hypothèse où les 441 000 actions dédiées aux personnes physiques ivoiriennes ne seraient pas souscrites en totalité, les actions non souscrites seront offertes au type d'ordre III puis au type d'ordre IV.

[8] Les salariés des sociétés du groupe SIFCA de droit ivoirien

c) Type d'ordre III

Le nombre de titres réservé à ce type d'ordre est de 264 600 actions.

En cas de sursouscription, l'allocation se fera proportionnellement aux quantités souscrites. A cet égard, un ratio d'allocation sera calculé en divisant le nombre de titres alloués à la catégorie par les demandes dans ladite catégorie de souscripteurs. Dans le cas où le nombre de titres calculés en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio d'allocation du type d'ordre III ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure.

Les rompus seront alloués à raison une action par souscripteur jusqu'à épuisement, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Par ailleurs, dans l'hypothèse où les 264 600 actions dédiées aux personnes morales ivoiriennes ne seraient pas souscrites en totalité, les actions non souscrites seront offertes au type d'ordre II puis au type d'ordre IV.

d) Type d'ordre IV

Le nombre de titres réservé à ce type d'ordre est de 176 400 actions.

Les actions seront allouées à raison d'une action par souscripteur, jusqu'à atteindre 100, avec priorité aux demandes les plus fortes. A cet effet, les souscripteurs seront ordonnés par ordre décroissant et une action sera attribuée à chacun jusqu'à atteindre le nombre d'actions souscrits (si inférieur à 100) ou 100 actions au maximum.

Le reliquat sera attribué proportionnellement dans la limite de la demande. A cet égard, un ratio d'allocation sera calculé en divisant le nombre restant de titres alloués à la catégorie par les demandes non satisfaites dans ladite catégorie de souscripteurs. Dans le cas où le nombre de titres calculés en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio d'allocation du type d'ordre IV ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure.

Les rompus seront alloués à raison d'une action par souscripteur jusqu'à épuisement, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Par ailleurs, dans l'hypothèse où les 176 400 actions dédiées aux personnes physiques et morales non ivoiriennes ne seraient pas souscrites en totalité, les actions non souscrites seront offertes au type d'ordre II puis au type d'ordre III.

X. Règles de transvasement

Les règles de transvasement se présentent comme suit :

- ✓ Le personnel de Sucrivoire sera servi en priorité et le reliquat affecté au personnel du Groupe SIFCA[9]. Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre I est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II puis au type d'ordre III puis au type d'ordre IV ;
- ✓ Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre II est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre III puis au type d'ordre IV ;
- ✓ Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre III est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II puis au type d'ordre IV ;
- ✓ Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre IV est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II puis au type d'ordre III.

[9] Les salariés des sociétés du groupe SIFCA de droit ivoirien.

XI. Modalités de règlement/livraison

a) Règlement et livraison des titres

Le règlement et la livraison des titres interviendront dans le strict respect des procédures en vigueur sur le marché financier régional.

b) Restitution du reliquat

Les membres du syndicat de placement s'engagent à rembourser aux clients les reliquats espèces issus de la différence entre le montant versé par ses clients à la souscription, et le montant correspondant à leurs allocations réelles. Le remboursement du reliquat doit être effectué soit par virement, soit par remise d'un chèque, et sous réserve de l'encaissement effectif par l'intermédiaire du montant déposé pour la souscription.

XII. Cotation des titres

A l'issue de l'Offre Publique de Vente, les actions de Sucrivoire feront l'objet d'une demande d'admission au premier compartiment des actions à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA).

XIII. Présentation du syndicat de placement et des intermédiaires financiers

Pays	Type d'intermédiaires financiers	SGI	Téléphone
Bénin	Membres du syndicat de placement	Africabourse	(229) 21 31 88 36
	Membres du syndicat de placement	Bibe Finance & Securities	(229) 21 32 48 75
	Membres du syndicat de placement	SGI Bénin	(229) 21 31 15 41
	Membres du syndicat de placement	SGI AGI	(229) 21 31 97 33
Burkina Faso	Membres du syndicat de placement	Coris Bourse	(226) 25 33 14 85
	Membres du syndicat de placement	SBIF	(226) 25 33 04 91
Côte d'Ivoire	Membres du syndicat de placement	Africaine de Bourse	(225) 20 21 98 26
	Membres du syndicat de placement	Atlantique Finances	(225) 20 31 21 21
	Membres du syndicat de placement	BICI Bourse	(225) 20 20 16 68
	Membres du syndicat de placement	BNI Finances	(225) 20 20 99 02
	Chef de file du syndicat de placement	BOA Capital Securities	(225) 20 30 34 29
	Membres du syndicat de placement	Citicorp Securities West Africa	(225) 20 20 90 70
	Membres du syndicat de placement	EDC Investment Corporation	(225) 20 31 92 24
	Membres du syndicat de placement	Hudson & Cie	(225) 20 31 55 00
	Membres du syndicat de placement	NSIA Finance	(225) 20 20 06 53
	Membres du syndicat de placement	Sogebourse	(225) 20 20 12 65
	Membres du syndicat de placement	SGI Phoenix Capital Management	(225) 20 25 75 90
Mali	Membres du syndicat de placement	SGI Mali	(223) 20 29 29 72
Niger	Membres du syndicat de placement	SGI Niger	(227) 20 73 78 18
Sénégal	Membres du syndicat de placement	CGF Bourse	(221) 33 864 97 97
	Membres du syndicat de placement	Everest Finance	(221) 33 822 87 00
	Membres du syndicat de placement	Impaxis Securities	(221) 33 869 31 40
Togo	Membres du syndicat de placement	SGI TOGO	(228) 22 22 30 86

XIV. Régime fiscal

Les dividendes liés aux actions de l'Offre Publique de Vente comme aux anciennes actions seront assujettis à l'Impôt sur le Revenu des Valeurs Mobilières (IRVM) applicable dans le pays de résidence de chaque souscripteur au moment des paiements.

XV. Juridiction compétente

La présente émission est régie par la législation en vigueur dans l'espace UEMOA. Le tribunal d'Abidjan sera le seul compétent pour statuer sur tout litige pouvant survenir dans le cadre de cette opération.

XVI. Calendrier de l'opération

Le tableau ci-après présente indicatif le calendrier de l'opération :

Ordre	Etapes	Au plus tard
1	Visa du CREPMF	28/09/2016
2	Ouverture de la période de souscription	05/10/2016
3	Clôture normale de la période de souscription	18/10/2016
4	Centralisation et consolidation des souscriptions (Fichier Excel)	21/10/2016
5	Réception des souscriptions physiques (Bulletin de souscription)	25/10/2016
6	Transmission du compte rendu de l'opération au CREPMF	26/10/2016
7	Prise en compte des observations éventuelles du CREPMF sur le compte rendu de l'opération	31/10/2016
8	Demande d'enregistrement des titres auprès du DC/BR	04/11/2016
9	Demande d'admission des titres à la cote de la BRVM	04/11/2016
10	Inscription des actions Sucrivoire dans les livres du DC/BR	16/11/2016
11	Saisine du CREPMF par la BRVM pour l'avis de non objection	17/11/2016
12	Réception par la BRVM de l'avis de non objection du CREPMF	29/11/2016
13	Publication de l'avis de première cotation	01/12/2016
14	Cotation des titres	15/12/2016

CHAPITRE V. SITUATION FINANCIERE DE SUCRIVOIRE

I. Présentation et analyse des comptes certifiés de Sucrivoire

I.1. Présentation du compte de résultat de Sucrivoire sur la période 2013-2015

Le compte de résultat de Sucrivoire sur la période 2013-2015 se présente comme suit :

En MFCFA	2013	2014	Var_{13-14}	2015	Var_{14-15}	$TCAM_{13-15}$
Ventes de marchandises	2 104	57	*-97,3%*	0	*-100,0%*	*-100,0%*
Ventes de produits fabriqués	50 082	47 793	*-4,6%*	46 350	*-3,0%*	*-3,8%*
Travaux, services vendus	490	605	*23,6%*	313	*-48,2%*	*-20,0%*
Produits accessoires	468	789	*68,5%*	1 064	*34,9%*	*50,8%*
Chiffre d'Affaires	**53 144**	**49 245**	**-7,3%**	**47 728**	**-3,1%**	**-5,2%**
dont à l'exportation	3 742	0	*n.s.*	0	*n.a.*	*-100,0%*
Production stockée (ou déstockage)	-4 126	-2 145	*48,0%*	337	*115,7%*	*n.a.*
Production immobilisée	4 386	4 059	*-7,5%*	2 886	*-28,9%*	*-18,9%*
Autres produits	356	6	*-98,3%*	185	*ns*	*-27,9%*
Reprises de provisions	120	4	*-96,9%*	0	*-100,0%*	*-100,0%*
Transferts de charges	346	1 200	*ns*	1 351	*12,5%*	*97,6%*
Total des produits d'exploitation	**54 227**	**52 369**	***-3,4%***	**52 487**	***0,2%***	***-1,6%***
Achats de marchandises	2 224	2	*-99,9%*	0	*-100,0%*	*-100,0%*
- Variation de stocks	-81	81	*ns*	0	*-100,0%*	*-100,0%*
Marge brute sur marchandises	**-38**	**-26**	***-33,0%***	**0**	***-100,0%***	***-100,0%***
Achats de matières premières et fourniture liées	6 622	6 584	*-0,6%*	6 039	*-8,3%*	*-4,5%*
- Variation de stocks	0	0	*n.a.*	-48	*n.a.*	*n.a.*
Marge brute sur matières	**44 209**	**43 729**	***-1,1%***	**43 895**	***0,4%***	***-0,4%***
Autres achats	10 444	8 510	*-18,5%*	10 600	*24,6%*	*0,7%*
- Variation de stocks	0	0	*0,0%*	-1 648	*n.a.*	*n.a.*
Transport	1 205	684	*-43,3%*	809	*18,3%*	*-18,1%*
Services extérieurs	8 596	8 008	*-6,8%*	7 309	*-8,7%*	*-7,8%*
Impôts et taxes	834	1 128	*35,3%*	847	*-24,9%*	*0,8%*
Autres charges	40	235	*ns*	212	*-9,8%*	*129,7%*
Valeur ajoutée	**23 876**	**25 933**	***8,6%***	**27 016**	***4,2%***	***6,4%***
Charges de personnel	9 622	10 325	*7,3%*	10 795	*4,5%*	*5,9%*
dont personnel extérieur	3 720	3 942	*6,0%*	4 024	*2,1%*	*4,0%*
Excédent brut d'exploitation	**14 254**	**15 608**	***9,5%***	**16 221**	***3,9%***	***6,7%***
Dotations aux amortissements et aux provisions	7 795	8 295	*6,4%*	9 130	*10,1%*	*8,2%*
Total des charges d'exploitation	**47 301**	**43 852**	***-7,3%***	**44 044**	***0,4%***	***-3,5%***
Résultat d'exploitation	**6 925**	**8 517**	***23,0%***	**8 442**	***-0,9%***	***10,4%***
Résultat financier	**-2 012**	**-1 595**	***20,7%***	**-1 607**	***-0,7%***	***10.6%***
Résultat des activités ordinaires	**4 913**	**6 922**	***40,9%***	**6 835**	***-1,3%***	***17,9%***
Résultat H.A.O.	**-198**	**-44**	***77,8%***	**-84**	***-91,8%***	***-34,7%***
Total participation et impôts	**576**	**1 002**	***74,0%***	**884**	***-11,8%***	***23,9%***
Résultat net	**4 140**	**5 876**	***41,9%***	**5 867**	***-0,2%***	***19,0%***

Source : Sucrivoire

I.2. Analyse du compte de résultat de Sucrivoire sur la période 2013-2015

I.2.1. Chiffre d'affaires

En MFCFA	2013	2014	*Var13-14*	2015	*Var14-15*	*TCAM13-15*
Ventes de marchandises	2 104	57	*-97,3%*	0	*-100,0%*	*-100,0%*
Ventes de produits fabriqués	50 082	47 793	*-4,6%*	46 350	*-3,0%*	*-3,8%*
Travaux services vendus	490	605	*23,6%*	313	*-48,2%*	*-20,0%*
Produits accessoires	468	789	*68,5%*	1 064	*34,9%*	*50,8%*
Chiffre d'Affaires	**53 144**	**49 245**	***-7,3%***	**47 728**	***-3,1%***	***-5,2%***
dont à l'exportation	*3 742*	*0*	*n.s.*	*0*	*n.a.*	*-100,0%*

Source : Sucrivoire

Le chiffre d'affaires de Sucrivoire se scinde en deux principales composantes, à savoir :

- ✓ La vente de marchandises et de produits fabriqués qui correspond à la vente de sucre ;
- ✓ Les prestations effectuées auprès des coopératives agricoles (travaux, services vendus et produits accessoires).

Revue analytique 2013-2014

A fin 2014, le chiffre d'affaires de Sucrivoire enregistre un recul de 7,3% et s'établit à 49 245 MFCFA et ce, malgré une légère augmentation des quantités de sucre vendues par rapport à 2013. Cette détérioration est due à la baisse du prix moyen des ventes par rapport à 2013, notamment en raison de l'application de remise de 2% aux clients pour paiement comptant et de l'escompte pratiqué en 2013.

Par ailleurs, aucune vente n'a été réalisée à l'export en 2014.

Revue analytique 2014-2015

A fin 2015, le chiffre d'affaires de Sucrivoire enregistre un recul de 3,1% par rapport à 2014 et s'établit à 47 728 MFCFA contre 49 245 MFCFA à fin 2014. Le prix moyen des ventes étant en hausse par rapport à 2014 (passant de 471 FCFA/KG à 491 FCFA/KG) suite à l'ajustement des prix sur le petit conditionnement (morceau et sachet 1kg), l'évolution du chiffre d'affaires s'explique essentiellement par une baisse de 6 090 tonnes des quantités de sucre vendues par Sucrivoire en 2015.

Il convient de noter qu'aucune vente n'a été réalisée à l'export en 2015.

I.2.2. Excédent brut d'exploitation

En MFCFA	2013	2014	Var_{13-14}	2015	Var_{14-15}	$TCAM_{13-15}$
Chiffre d'affaires	**53 144**	**49 245**	***-7,3%***	**47 728**	***-3,1%***	***-5,2%***
Production stockée (ou déstockage)	-4 126	-2 145	*-48,0%*	337	*115,7%*	*n.a.*
Production immobilisée	4 386	4 059	*-7,5%*	2 886	*-28,9%*	*-18,9%*
Autres produits	356	6	*-98,3%*	185	*ns*	*-27,9%*
Reprises de provisions	120	4	*-96,9%*	0	*-100,0%*	*-100,0%*
Transferts de charges	346	1 200	*ns*	1 351	*12,5%*	*97,6%*
Total des produits d'exploitation	**54 227**	**52 369**	***-3,4%***	**52 487**	***0,2%***	***-1,6%***
Achats de marchandises	2 224	2	*-99,9%*	0	*-100,0%*	*-100,0%*
- Variation de stocks	-81	81	*ns*	0	*-100,0%*	*-100,0%*
Marge brute sur marchandise	**-38**	**-26**	***33,0%***	**0**	***-100,0%***	***-100,0%***
Achats de matières premières et fourniture liées	6 622	6 584	*-0,6%*	6 039	*-8,3%*	*-4,5%*
- Variation de stocks	0	0	*n.a.*	-48	*n.a.*	*n.a.*
Marge brute sur matières	**44 209**	**43 729**	***-1,1%***	**43 895**	***0,4%***	***-0,4%***
Autres achats	10 444	8 510	*-18,5%*	10 600	*24,6%*	*0,7%*
- Variation de stocks	0	0	*n.a.*	-1 648	*n.a.*	*n.a.*
Transport	1 205	684	*-43,3%*	809	*18,3%*	*-18,1%*
Services extérieurs	8 596	8 008	*-6,8%*	7 309	*-8,7%*	*-7,8%*
Impôts et taxes	834	1 128	*35,3%*	847	*-24,9%*	*0,8%*
Autres charges	40	235	*ns*	212	*-9,8%*	*129,7%*
Valeur ajoutée	**23 876**	**25 933**	***8,6%***	**27 016**	***4,2%***	***6,4%***
Charges de personnel	9 622	10 325	*7,3%*	10 795	*4,5%*	*5,9%*
dont personnel extérieur	*3 720*	*3 942*	*6,0%*	*4 024*	*2,1%*	*4,0%*
Excédent brut d'exploitation	**14 254**	**15 608**	***9,5%***	**16 221**	***3,9%***	***6,7%***
Marge brute d'exploitation (EBE/CA)	*26,8%*	*31,7%*	*487 pbs*	*34,0%*	*229 pbs*	*717 pbs*

Source : Sucrivoire

Revue analytique 2013-2014

L'excédent brut d'exploitation passe de 14 254 MFCFA en 2013 à 15 608 MFCFA en 2014, ce qui représente une progression de 9,5% sur la période. Cette évolution est liée à :

- ✓ La réduction de la consommation de pièces de rechanges suite au renouvellement du matériel de production réduisant ainsi le niveau de pannes ;
- ✓ La réduction de la consommation d'électricité et de produits pétroliers de 546 MFCFA par rapport à 2013. En effet, l'abondance des pluies et leur bonne répartition a permis de réduire considérablement le recours au système d'irrigation d'où l'importante baisse de consommation d'électricité en 2014. L'amélioration de la cadence de broyage et la résolution des problèmes liés aux pannes industrielles a permis d'augmenter la production d'énergie à partir de la bagasse et ainsi réduire l'appoint de fuel dans les chaudières et la consommation énergétique en général ;
- ✓ La baisse des charges des services extérieurs de 400 MFCFA par rapport à 2013 ;
- ✓ L'augmentation des charges de personnel permanent de 519 MFCFA par rapport à 2013 liée à l'accroissement de 3,6% de la masse salariale des employés, ouvriers et agents de maîtrise, à la mise en place de la retraite complémentaire, de la prime de tenue et à la revalorisation de la prime de sujétion ;
- ✓ La hausse des charges d'impôts de 294 MFCFA en 2014 en raison d'un contrôle fiscal ayant abouti à un redressement de 477 MFCFA.

La baisse des charges d'exploitation a permis d'améliorer la valeur ajoutée de Sucrivoire qui s'établit à 25 933 MFCFA à fin 2014 contre 23 876 MFCFA en 2013 soit une croissance de 8,6 %.

Malgré la baisse du chiffre d'affaire, la marge brute d'exploitation de Sucrivoire ressort à 31,7% soit 487 pbs de plus qu'en 2013. Cette amélioration est essentiellement due à une baisse plus importante des charges opérationnelles par rapport à celle des produits d'exploitation.

Revue analytique 2014-2015

En 2015, l'excédent brut d'exploitation s'établit à 16 221 MFCFA contre 15 608 MFCFA en 2014. Cette augmentation tient à la valeur ajoutée qui marque une progression de 4,2% en 2015 pour s'établir à 27 016 MFCFA contre 25 933 MFCFA en 2014 sous l'effet combiné de :

- ✓ La réduction du coût des matières et marchandises. En effet, suite aux problèmes de démarrage de la campagne 2015/2016, les achats prévus en novembre et décembre 2015, s'élevant à 422 MFCFA, ont été reporté sur le premier trimestre 2016 à Zuénoula. Ces problèmes ont également entraîné une baisse de la consommation d'emballages, de produits chimiques et d'intrants agricoles sur la période ;
- ✓ L'évolution des frais généraux (services extérieurs) qui diminuent de 8,7% en 2015 pour atteindre 7 309 MCFA ;
- ✓ L'augmentation des charges de personnel liée à la revalorisation du SMIG, à la mise en place de la prime de fin de campagne des travailleurs temporaires ainsi qu'à l'ancienneté et la régularisation des salaires de certains collaborateurs. Par ailleurs, la longueur de la campagne 2014-2015 et les difficultés de démarrage de la campagne 2015-2016 à Zuénoula ont occasionné des coûts supplémentaires pour le maintien des coupeurs.

Malgré la baisse du chiffre d'affaires sur la période 2014-2015, la marge brute d'exploitation gagne 229 pbs et s'élève à 34,0% en 2015 contre 31,7% en 2014.

I.2.3. Résultat d'exploitation

En MFCFA	2013	2014	Var_{13-14}	2015	Var_{14-15}	$TCAM_{13-15}$
Excédent brut d'exploitation	**14 254**	**15 608**	***9,5%***	**16 221**	***3,9%***	***6,7%***
Dotations aux amortissements et aux provisions	7 795	8 295	*6,4%*	9 130	*10,1%*	*8,2%*
Résultat d'exploitation	**6 925**	**8 517**	***23,0%***	**8 442**	***-0,9%***	***10,4%***
Marge opérationnelle (REX/CA)	*13,0%*	*17,3%*	*426 pbs*	*17,7%*	*39 pbs*	*466 pbs*

Source : Sucrivoire

Le résultat d'exploitation de Sucrivoire évolue en moyenne de 10,4% par an sur la période 2013-2015 faisant ainsi ressortir une marge opérationnelle en amélioration de 466 pbs par rapport à 2013, en passant de 13,0% à 17,7%.

Revue analytique 2013-2014

En 2014, le résultat d'exploitation croît de 23,0% pour s'établir à 8 517 MFCFA. Il est principalement expliqué par la hausse des quantités vendues (et ce malgré la baisse du prix moyen des ventes sur la période étudiée) combinée à une meilleure maîtrise de la structure de coûts, notamment avec l'utilisation de la bagasse pour la production d'électricité. Malgré une baisse du chiffre d'affaires, l'entreprise retrouve une marge opérationnelle confortable s'élevant à 17,3% en 2014, soit une amélioration de 426 pbs par rapport à 2013.

Revue analytique 2014-2015

Le résultat d'exploitation baisse de 0,9% sur la période 2014-2015 pour s'établir à 8 442 MFCFA à fin 2015 contre 8 517 MFCFA en 2014. Cette baisse résulte d'une augmentation plus importante des dotations aux amortissements et aux provisions par rapport à l'excédent brut d'exploitation sur cette période. Cette augmentation résulte de l'importance des investissements réalisés en 2014 (dernière année du plan triennal d'investissement). Par ailleurs, la marge opérationnelle s'apprécie de 17,3% à 17,7% entre 2014 et 2015.

I.2.4. Résultat financier

En MFCFA	2013	2014	*Var13-14*	2015	*Var14-15*	*TCAM13-15*
Revenus financiers	0	8	n.a.	210	ns	n.a.
Total des produits financiers	**0**	**8**	**n.a.**	**210**	**ns**	**n.a.**
Frais financiers	1 862	1 555	-16,5%	1 607	3,3%	-7,1%
Dotations aux amortissements et aux provisions	150	48	-68,0%	210	ns	18,3%
Total des charges financières	**2 012**	**1 603**	**-20,3%**	**1 817**	**13,3%**	**-5,0%**
Résultat Financier	**-2 012**	**-1 595**	***20,7%***	**-1 607**	***-0,7%***	***10,6%***

Source : Sucrivoire

Le résultat financier de Sucrivoire est déficitaire sur la période 2013-2015 du fait des intérêts d'emprunts et des escomptes accordés aux clients.

Revue analytique 2013-2014

Le résultat financier s'améliore de 20,7% sur la période 2013-2014 pour s'établir à -1 595 MFCFA à fin 2014 contre -2 012 MFCFA en 2013. La baisse des frais financiers – due au remboursement des emprunts bancaires – est à l'origine de cette amélioration.

Revue analytique 2014-2015

Le résultat financier se détériore de 0,7% entre 2014 et 2015 passant de -1 595 MFCFA en 2014 à -1 607 MFCFA à fin 2015. Cette baisse est majoritairement due à l'escompte accordée aux clients de 318 MFCFA.

Par ailleurs, Sucrivoire enregistre des produits financiers de 210 MFCFA en 2015 grâce à une amélioration de la trésorerie.

I.2.5. Résultat Hors Activités Ordinaires

En MFCFA	2013	2014	*Var13-14*	2015	*Var14-15*	*TCAM13-15*
Produits de cession d'immobilisations	18	98	ns	7	-93,1%	-39,3%
Total des produits H.A.O.	**18**	**98**	**ns**	**7**	**-93,1%**	**-39,3%**
Valeurs comptables des cessions d'immobilisations	216	142	-34,3%	91	-35,9%	-35,1%
Total des charges H.A.O.	**216**	**142**	**-34,3%**	**91**	**-35,9%**	**-35,1%**
Résultat H.A.O.	**-198**	**-44**	***77,8%***	**-84**	***-91,8%***	***-34,7%***

Source : Sucrivoire

Le résultat Hors Activités Ordinaires est uniquement constitué de produits de cession d'immobilisations et de leurs valeurs comptable. Ce dernier reste déficitaire sur l'ensemble de la période 2013-2015.

I.2.6. Résultat net

En MFCFA	2013	2014	*Var13-14*	2015	*Var14-15*	*TCAM13-15*
Résultat d'exploitation	6 925	8 517	*23,0%*	8 442	*-0,9%*	*10,4%*
Résultat financier	-2 012	-1 595	*20,7%*	-1 607	*-0,7%*	*10,6%*
Résultat des activités ordinaires	4 913	6 922	*40,9%*	6 835	*-1,3%*	*17,9%*

Résultat H.A.O.	-198	-44	*77,8%*	-84	*-91,8%*	*-34,7%*
Total participation et impôts	576	1 002	*74,0%*	884	*-11,8%*	*23,9%*
Résultat net	**4 140**	**5 876**	***41,9%***	**5 867**	***-0,2%***	***19,0%***
Marge nette (RN/CA)	*7,8%*	*11,9%*	*414 pbs*	*12,3%*	*36 pbs*	*450 pbs*

Source : Sucrivoire

Revue analytique 2013-2014

Le résultat net de Sucrivoire se chiffre à 5 876 MFCFA à fin 2014. Comparativement à 2013, il enregistre une progression de 41,9% qui est portée en majeure partie par la hausse du résultat d'exploitation (+23,0% à 8 517 MFCFA).

Il convient de noter que le résultat net tient compte de la réduction d'impôts BIC conformément à l'article 110 du code général des impôts portant sur les avantages fiscaux obtenus dans la cadre de l'investissement triennal pour la réhabilitation et la modernisation des sites de Sucrivoire.

La marge nette s'établit à 11,9% au terme de l'exercice 2014, contre 7,8% au titre de l'année précédente.

Revue analytique 2014-2015

En 2015, Sucrivoire affiche un résultat net de 5 867 MFCFA, en légère baisse de 0,2% par rapport à l'exercice antérieur. Cette détérioration tient à l'effet combiné de :

- ✓ L'évolution du résultat d'exploitation, qui s'établit à 8 442 MFCFA à fin 2015 (contre 8 517 MFCFA en 2014) ;
- ✓ La baisse du résultat H.A.O qui passe de -44 MFCFA en 2014 à -84 MFCFA en 2015.

La marge nette de la Société enregistre une augmentation de 36 pbs sur la période, pour s'élever à 12,3% à l'issue de l'exercice.

I.3. Présentation du bilan de Sucrivoire sur la période 2013-2015

Le bilan de Sucrivoire sur la période 2013-2015 se présente comme suit :

ACTIF – En MFCFA	2013	2014	*Var13-14*	2015	*Var14-15*	*TCAM13-15*
Charges immobilisées	**306**	**146**	***-52,2%***	**62**	***-57,4%***	***-54,9%***
Frais d'établissement	0	0	*n.a.*	0	*n.a.*	*n.a.*
Charges à répartir	306	146	*-52,2%*	62	*-57,4%*	*-54,9%*
Immobilisations incorporelles	**376**	**1 553**	***n.s.***	**2 557**	***64,7%***	***160,8%***
Brevets, licences, logiciels	376	1 553	*n.s.*	2 557	*64,7%*	*160,8%*
Immobilisations corporelles	**38 137**	**41 367**	***8,5%***	**41 103**	***-0,6%***	***3,8%***
Bâtiments	3 088	3 238	*4,8%*	2 637	*-18,5%*	*-7,6%*
Installation et agencements	1 053	914	*-13,2%*	3 999	*ns*	*94,9%*
Matériel	33 215	36 422	*9,7%*	33 717	*-7,4%*	*0,8%*
Matériel de transport	780	794	*1,8%*	750	*-5,6%*	*-1,9%*
Avances et acomptes versés sur immobilisations	**0**	**0**	***n.a.***	**388**	***n.a.***	***n.a.***
Immobilisations financières	**100**	**101**	***1,0%***	**139**	***38,0%***	***18,0%***
Autres immobilisations financières	100	101	*1,0%*	139	*38,0%*	*18,0%*
Total actif immobilise (I)	**38 918**	**43 168**	***10,9%***	**44 250**	***2,5%***	***6,6%***
Stocks	**24 684**	**22 759**	***-7,8%***	**23 019**	***1,1%***	***-3,4%***
Marchandises	81	0	*-100,0%*	0	*n.a.*	*-100,0%*
Matières premières et autres	9 670	9 971	*3,1%*	9 879	*-0,9%*	*1,1%*
En cours	8 354	7 254	*-13,2%*	9 187	*26,6%*	*4,9%*
Produits fabriqués	6 579	5 533	*-15,9%*	3 953	*-28,5%*	*-22,5%*
Créances et emplois assimilés	**3 780**	**4 771**	***26,2%***	**3 606**	***-24,4%***	***-2,3%***
Fournisseurs, avances versées	2 260	1 994	*-11,7%*	972	*-51,3%*	*-34,4%*
Créances clients	1 292	2 500	*93,5%*	2 023	*-19,1%*	*25,1%*
Autres créances	228	276	*21,0%*	612	*121,5%*	*63,8%*
Total actif circulant (II)	**28 464**	**27 529**	***-3,3%***	**26 625**	***-3,3%***	***-3,3%***
Valeurs à encaisser	3	1	*-76,9%*	3	*ns*	*-2,3%*
Banques, chèques postaux, caisse	5 851	6 761	*15,6%*	3 612	*-46,6%*	*-21,4%*
Total trésorerie - Actif (III)	**5 854**	**6 761**	***15,5%***	**3 615**	***-46,5%***	***-21,4%***
Total Actif (I+II+III)	**73 236**	**77 458**	***5,8%***	**74 490**	***-3,8%***	***0,9%***

Source : Sucrivoire

PASSIF – En MFCFA	2013	2014	*Var13-14*	2015	*Var14-15*	*TCAM13-15*
Capital	24 500	24 500	*0,0%*	24 500	*0,0%*	*0,0%*
Actionnaires capital non appelé	0	0	*n.a.*	0	*n.a.*	*n.a.*
Primes et réserves	**12 519**	**16 659**	***33,1%***	**18 529**	***11,2%***	***21,7%***
Réserves indisponibles	1 311	1 725	*31,6%*	2 312	*34,1%*	*32,8%*
Report à nouveau	11 208	14 934	*33,2%*	16 217	*8,6%*	*20,3%*
Résultat net de l'exercice	4 140	5 876	*41,9%*	5 867	*-0,2%*	*19,0%*
Total capitaux propres (I)	**41 159**	**47 035**	***14,3%***	**48 896**	***4,0%***	***9,0%***
Emprunts	16 166	17 931	*10,9%*	14 704	*-18,0%*	*-4,6%*
Dettes de crédit-bail et contrats assimilés	499	340	*-31,9%*	112	*-67,2%*	*-52,7%*
Dettes financières diverses	251	251	*0,0%*	251	*0,0%*	*0,0%*
Provisions financières pour risques et charges	1 041	1 116	*7,3%*	1 333	*19,5%*	*13,2%*
Total dettes financières (II)	**17 957**	**19 638**	***9,4%***	**16 400**	***-16,5%***	***-4,4%***
Total ressources stables (I+II)	**59 116**	**66 673**	***12,8%***	**65 296**	***-2,1%***	***5,1%***
Clients, avances reçues	355	34	*-90,3%*	243	*ns*	*-17,2%*
Fournisseurs d'exploitation	11 303	7 884	*-30,2%*	4 736	*-39,9%*	*-35,3%*
Dettes fiscales	1 322	1 787	*35,1%*	1 635	*-8,5%*	*11,2%*
Dettes Sociales	792	791	*-0,1%*	905	*14,4%*	*6,9%*
Autres dettes	348	290	*-16,8%*	818	*ns*	*53,3%*
Total passif circulant (III)	**14 121**	**10 786**	***-23,6%***	**8 336**	***-22,7%***	***-23,2%***
Banques, crédits de trésorerie	0	0	*n.a.*	100	*n.a.*	*n.a.*
Banques, découverts	0	0	*n.a.*	758	*n.a.*	*n.a.*
Total trésorerie - PASSIF (IV)	**0**	**0**	***n.a.***	**858**	***n.a.***	***n.a.***

Total Passif (I+II+III+IV)	**73 236**	**77 458**	***5,8%***	**74 490**	***-3,8%***	***0,9%***

I.3.1. Analyse des principaux postes du bilan

a) Actif immobilisé

En MFCFA	2013	2014	*Var13-14*	2015	*Var14-15*	*TCAM13-15*
Charges immobilisées	**306**	**146**	***-52,2%***	**62**	***-57,4%***	***-54,9%***
en % du total bilan	*0,4%*	*0,2%*	*-23 pbs*	*0,1%*	*-11 pbs*	*-33 pbs*
Frais d'établissement	0	0	*n.a.*	0	*n.a.*	*n.a.*
Charges à répartir	306	146	*-52,2%*	62	*-57,4%*	*-54,9%*
Immobilisations incorporelles	**376**	**1 553**	***n.s.***	**2 557**	***64,7%***	***ns***
en % du total bilan	*0,5%*	*2,0%*	*149 pbs*	*3,4%*	*143 pbs*	*292 pbs*
Brevets, licences, logiciels	376	1 553	*n.s.*	2 557	*64,7%*	*160,8%*
Immobilisations corporelles	**38 137**	**41 367**	***8,5%***	**41 103**	***-0,6%***	***3,8%***
en % du total bilan	*52,1%*	*53,4%*	*133 pbs*	*55,2%*	*177 pbs*	*311 pbs*
Bâtiments	3 088	3 238	*4,8%*	2 637	*-18,5%*	*-7,6%*
Installation et agencements	1 053	914	*-13,2%*	3 999	*ns*	*94,9%*
Matériel	33 215	36 422	*9,7%*	33 717	*-7,4%*	*0,8%*
Matériel de transport	780	794	*1,8%*	750	*-5,6%*	*-1,9%*
Immobilisations financières	**100**	**101**	***1,0%***	**139**	***38,0%***	***18,0%***
en % du total bilan	*0,1%*	*0,1%*	*-1 pbs*	*0,2%*	*6 pbs*	*5 pbs*
Autres immobilisations financières	100	101	*1,0%*	139	*38,0%*	*18,0%*
Total Actif Immobilise	**38 918**	**43 168**	***10,9%***	**44 250**	***2,5%***	***6,6%***
en % du total bilan	*53,1%*	*55,7%*	*259 pbs*	*59,4%*	*367 pbs*	*626 pbs*

Source : Sucrivoire

Les immobilisations représentent un poids relatif moyen de 59,4% du total bilan et se décomposent comme suit :

- ✓ Immobilisations corporelles comprennent les bâtiments, le matériel agricole et industriel ainsi que le *Planting* ;
- ✓ Charges immobilisées correspondant à des frais d'emprunts relatifs aux prêts octroyés à Sucrivoire dans le cadre du plan triennal ;
- ✓ Immobilisations incorporelles formées principalement de brevets et de logiciels (notamment de l'acquisition de SAP en 2013) ;
- ✓ Immobilisations financières constituées de (i) dépôts et cautionnements versés pour le loyer du personnel et de (ii) titres de participation détenus dans le CNRA (Centre National de Recherche Agronomique) qui ont été totalement dépréciés en raison de la situation financière dégradée de ce dernier.

Sucrivoire s'inscrit dans le cadre d'un plan d'investissement triennal pour la rénovation et la modernisation des usines et du matériel agricole. Ce programme de réhabilitation des outils de production et agricoles s'est étendu sur 3 ans et a concerné notamment les investissements suivants pour une enveloppe globale de 37 818 MFCFA (dont 12,8 Mrds en 2012, 13 Mds FCFA en 2013 et 12 Mds FCFA en 2014) :

- ✓ Investissement de réhabilitation et de modernisation du matériel et outillage industriel ;
- ✓ Investissement de réhabilitation et de modernisation du matériel et outillage agricole ;
- ✓ Investissement de replantation ;
- ✓ Immobilisations en cours essentiellement constituées d'aménagement de bâtiments, de matériels d'usine et agricole.

Revue analytique 2013-2014

Entre 2013 et 2014, l'actif immobilisé de la Société marque une évolution de 10,9%, passant ainsi de 38 918 MFCFA en 2013 à 43 168 MFCFA en 2014. En l'occurrence, les immobilisations corporelles, qui représentent plus de 95% de l'actif immobilisé en 2014 (soit un montant de 41 367 MFCFA), enregistrent une augmentation de 8,5% au cours de l'exercice.

Revue analytique 2014-2015

En 2015, l'actif immobilisé de Sucrivoire atteint un montant de 44 250 MFCFA, soit une progression de 2,5% s'expliquant essentiellement par l'accroissement des immobilisations incorporelles qui passent de 1 553 MFCFA en 2014 à 2 557 MFCFA en 2015 (+64,7%).

b) Capitaux propres

En MFCFA	2013	2014	*Var13-14*	2015	*Var14-15*	*TCAM13-15*
Capital	24 500	24 500	0,0%	24 500	0,0%	0,0%
Actionnaires capital non appelé	0	0	n.a.	0	n.a.	n.a.
Primes et réserves	**12 519**	**16 659**	**33,1%**	**18 529**	**11,2%**	**21,7%**
Réserves indisponibles	1 311	1 725	31,6%	2 312	34,1%	32,8%
Report à nouveau	11 208	14 934	33,2%	16 217	8,6%	20,3%
Résultat net de l'exercice	4 140	5 876	41,9%	5 867	-0,2%	19,0%
Total Capitaux Propres	**41 159**	**47 035**	**14,3%**	**48 896**	**4,0%**	**9,0%**
en % du total bilan	*56,2%*	*60,7%*	*452 pbs*	*65,6%*	*492 pbs*	*944 pbs*

Source : Sucrivoire

Le capital social de Sucrivoire est de 24 500 MFCFA et reste stable sur la période 2013 - 2015.

Revue analytique 2013-2014

Entre 2013 et 2014, les capitaux propres de la Société connaissent une croissance de 14,3%, pour atteindre un montant total de 47 035 MFCFA, en raison de la hausse du résultat net de l'exercice qui s'élève à 5 876 MFCFA, et de l'augmentation du report à nouveau à nouveau de 33,2% pour s'établir à 14 934 MFCFA.

Revue analytique 2014-2015

Malgré une légère baisse du résultat net de l'exercice en 2015 à 5 867 MFCFA, les capitaux propres connaissent une croissance de 4,0% pour s'établir à 48 896 MFCFA contre 47 035 MFCFA en 2014.

Le résultat net de l'exercice 2014 a été affecté à la réserve légale pour 588 MFCFA et au report à nouveau pour 1,283 MFCFA. Le reste a été distribué aux actionnaires sous forme de dividendes pour 4 005 MFCFA, conformément à la décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 3 juin 2015.

c) Endettement financier net

En MFCFA	2013	2014	*Var13-14*	2015	*Var14-15*	*TCAM13-15*
Emprunts	16 166	17 931	*10,9%*	14 704	*-18,0%*	*-4,6%*
Dettes de crédit-bail et contrats assimilés	499	340	*-31,9%*	112	*-67,2%*	*-52,7%*
Dettes financières diverses	251	251	*0,0%*	251	*0,0%*	*0,0%*
Provisions financières pour risques et charges	1 041	1 116	*7,3%*	1 333	*19,5%*	*13,2%*
(+) Total dettes financières	17 957	19 638	*9,4%*	16 400	*-16,5%*	*-4,4%*
(+) Total trésorerie - passif	0	0	*n.a.*	858	*n.a.*	*n.a.*
(–) Total trésorerie - actif	5 854	6 761	*15,5%*	3 615	*-46,5%*	*-21,4%*
Endettement Financier Net	**12 103**	**12 877**	***6,4%***	**13 643**	***5,9%***	***6,2%***

Source : Sucrivoire

Revue analytique 2013-2014

Durant l'année 2014, l'endettement financier net croit de 6,4% pour s'élever à 12 877 MFCFA, en raison de la hausse du total des dettes financières de 9,4% qui s'établissent à 19 638 MFCFA, atténuant ainsi l'effet de l'amélioration de la trésorerie actif.

Revue analytique 2014-2015

Au titre de l'exercice 2015, l'endettement financier net connait une dépréciation de 5,9% pour atteindre un montant de 13 643 MFCFA.

Durant cette période, les dettes financières de Sucrivoire ont connu une baisse, suite aux remboursements effectués au titre des prêts contractés antérieurement à 2015 à hauteur de 3 455 MFCFA. Par ailleurs, l'actualisation des Indemnités de Fin de Carrière (IFC) sur la base des départs à la retraite à 60 ans a conduit à une dotation complémentaire de provision de 209 MFCFA en 2015, portant ainsi la dette provisionnée sur les retraites à 1 294 MFCFA.

d) Besoin en fonds de roulement

En MFCFA	2013	2014	Var_{13-14}	2015	Var_{14-15}	$TCAM_{13-15}$
(+) Stocks	**24 684**	**22 759**	***-7,8%***	**23 019**	***1,1%***	***-3,4%***
Marchandises	81	0	*-100,0%*	0	*n.a.*	*-100,0%*
Matières premières et autres	9 670	9 971	*3,1%*	9 879	*-0,9%*	*1,1%*
En cours	8 354	7 254	*-13,2%*	9 187	*26,6%*	*4,9%*
Produits fabriqués	6 579	5 533	*-15,9%*	3 953	*-28,5%*	*-22,5%*
(+) Créances et emplois assimilés	**3 780**	**4 771**	***26,2%***	**3 606**	***-24,4%***	***-2,3%***
Fournisseurs, avances versées	2 260	1 994	*-11,7%*	972	*-51,3%*	*-34,4%*
Créances clients	1 292	2 500	*93,5%*	2 023	*-19,1%*	*25,1%*
Autres créances	228	276	*21,0%*	612	*121,5%*	*63,8%*
(-) Dettes du passif circulant	**14 121**	**10 786**	***-23,6%***	**8 336**	***-22,7%***	***-23,2%***
Clients, avances reçues	355	34	*-90,3%*	243	*ns*	*-17,2%*
Fournisseurs d'exploitation	11 303	7 884	*-30,2%*	4 736	*-39,9%*	*-35,3%*
Dettes fiscales	1 322	1 787	*35,1%*	1 635	*-8,5%*	*11,2%*
Dettes Sociales	792	791	*-0,1%*	905	*14,4%*	*6,9%*
Autres dettes	348	290	*-16,8%*	818	*ns*	*53,3%*
Besoin en Fonds de Roulement	**14 343**	**16 744**	***16,7%***	**18 289**	***9,2%***	***12,9%***

Source : Sucrivoire

Revue analytique 2013-2014

A la fin de l'exercice 2014, le besoin de fonds de roulement de l'entreprise s'établit à 16 744 MFCFA. La baisse du niveau du stock durant l'année n'est pas suffisamment importante pour compenser la baisse des dettes du passif circulant, qui passent de 14 121 MFCFA à 10 786 MFCFA, entrainant ainsi une augmentation de 16,7% du besoin en fonds de roulement.

Revue analytique 2014-2015

A fin 2015, le besoin en fonds de roulement de la Société Sucrivoire connait une dépréciation de l'ordre de 9,2%, principalement en raison de la baisse que connaissent les créances de l'actif circulant sous l'effet conjugué des variations suivantes :

- ✓ La diminution des avances sur commandes versées aux fournisseurs, qui s'élèvent à 972 MCFA en 2015 contre 1 994 MFCFA en 2014, soit une baisse de 51,3%. Cette variation provient du fait que 388 MFCFA d'avances versées liées aux commandes d'immobilisations ont été classés en actif immobilisé, contrairement à 2014 où ces avances étaient inscrites à l'actif circulant ;
- ✓ La baisse de 477 MFCFA de l'encours client, résultant des dispositions prises en décembre 2014 pour le strict respect des conditions de livraison aux clients ;
- ✓ La hausse des autres créances, passées de 276 MFCFA en 2014, à 612 MFCFA en 2015, soit une augmentation de 336 MFCFA qui s'explique essentiellement par la TVA sur les factures de décembre 2015 qui n'a pu être récupérée qu'en janvier 2016.

Sur la période, les dettes du passif circulant s'établissent à 8 336 MFCFA suite à :

- ✓ La diminution des dettes fournisseurs, qui enregistrent une baisse de 3 148 MFCFA passant de 7 884 MFCFA en 2014 à 4 736 MFCFA en 2015. Cette baisse s'explique par (i) le respect global des engagements envers les fournisseurs, (ii) le raccourcissement du délai de règlement des factures et (iii) le paiement au comptant de certaines factures pour bénéficier d'une réduction de prix, plus avantageuse que le crédit fournisseur de 90 jours ;
- ✓ La hausse des autres dettes, essentiellement constituées par les comptes courants des sociétés du groupe SIFCA s'élèvent à 817 MCFA.

e) Equilibre financier et trésorerie

En MFCFA	2013	2014	*Var13-14*	2015	*Var14-15*	*TCAM13-15*
Total ressources stables	59 116	66 673	*12,8%*	65 296	*-2,1%*	*5,1%*
Total actif immobilisé	38 918	43 168	*10,9%*	44 250	*2,5%*	*6,6%*
Fonds de roulement (FR)	**20 197**	**23 505**	***16,4%***	**21 047**	***-10,5%***	***2,1%***
Actif circulant	28 464	27 529	*-3,3%*	26 625	*-3,3%*	*-3,3%*
Passif circulant	14 121	10 786	*-23,6%*	8 336	*-22,7%*	*-23,2%*
Besoin en fonds de roulement (BFR)	**14 343**	**16 744**	***16,7%***	**18 289**	***9,2%***	***12,9%***
Trésorerie nette (FR – BFR)	**5 854**	**6 761**	***15,5%***	**2 757**	***-59,2%***	***-31,4%***

Source : Sucrivoire

Revue analytique 2013-2014

A la fin de l'exercice 2014, la trésorerie nette de la Société enregistre une augmentation de 15,5% pour atteindre 6 761 MFCFA.

Le fonds de roulement de la Société affiche une hausse de 16,4% pour atteindre 23 505 MFCFA.

Les ressources stables à fin 2014 s'élèvent à 66,7 Mds FCFA en 2014 contre 59,1 Mds FCFA en 2013 soit une hausse de 12,8%, due aux effets combinés :

- ✓ Du résultat net de l'exercice de 2014 pour 5,9 Mds FCFA ;
- ✓ De la fin de la mise en place des emprunts dans le cadre du projet de réhabilitation et de modernisation des deux usines pour un montant total de 3,8 Mds FCFA ;
- ✓ De la souscription de nouvelles dettes de crédit-bail pour un montant de 0,2 Mds FCFA ;
- ✓ Des remboursements des dettes financières pour 2,4 Mds FCFA.

Le besoin en fonds de roulement subit une évolution quasi-semblable à celle du fonds de roulement et s'établit à 16 744 MFCFA, en raison de la baisse du passif circulant à hauteur de 23,6%.

Revue analytique 2014-2015

A fin 2015, la trésorerie connait une dépréciation, passant de 6 761 MFCFA à 2 757 MFCFA.

Sur la période 2014-2015, le fonds de roulement s'établit à 21 047 MFCFA contre 23 505 MFCFA une année auparavant. Cette évolution s'explique par une augmentation du total de l'actif immobilisé et une diminution du total des ressources stables.

Les ressources stables à fin 2015 sont de 65 296 MFCFA, soit une baisse de 2,1%. Cette évolution est l'effet conjugué :

- ✓ Du résultat net de l'exercice 2015 pour 5 867 MFCFA ;

- ✓ De la distribution de dividendes sur le résultat 2014 pour 4 Mds de FCFA ;
- ✓ Des remboursements des dettes financières pour 3,4 Mds de FCFA ;
- ✓ De la dotation complémentaire au titre des IFC pour 209 MFCFA.

Parallèlement à cela, une baisse du passif circulant plus importante que celle de l'actif circulant conduit à une dépréciation du besoin en fonds de roulement qui passe de 16 744 MFCFA en 2014 à 18 289 MFCFA en 2015. Cette augmentation du BFR résulte de l'effet combiné entre :

- ✓ L'augmentation des stocks (260 MFCFA) ;
- ✓ La diminution des créances (1 164 MFCFA) ;
- ✓ La diminution des dettes circulantes (2 449 MFCFA).

I.3.2. Analyse des ratios de rentabilité

En MFCFA	2013	2014	*Var13-14*	2015	*Var14-15*	*TCAM13-15*
Résultat net (1)	4 140	5 876	*41,9%*	5 867	*-0,2%*	*19,0%*
Fonds propres (2)	41 159	47 035	*14,3%*	48 896	*4,0%*	*9,0%*
Return on Equity (ROE) - (1)/(2)	**10,1%**	**12,5%**	***244 pbs***	**12,0%**	***-49 pbs***	***194 pbs***
Résultat d'exploitation (3)	6 925	8 517	*23,0%*	8 442	*-0,9%*	*10,4%*
Total bilan (4)	73 236	77 458	*5,8%*	74 490	*-3,8%*	*0,9%*
Return on Assets (ROA) - (3)/(4)	**9,5%**	**11,0%**	***154 pbs***	**11,3%**	***34 pbs***	***188 pbs***

Source : Sucrivoire

Revue analytique 2013-2014

En 2014, les ratios de rentabilité s'améliorent essentiellement grâce à l'accroissement des résultats de la Société du fait d'une meilleure performance opérationnelle. Le ROE est en amélioration de 244 pbs grâce à une hausse du résultat net de 41,9%. En effet, malgré une augmentation de l'ordre de 6 000 MFCFA des fonds propres, le ROE atteint 12,5%.

Le ROA de la Société ressort à 11,0% en 2014 suite à la hausse de 23,0% du résultat d'exploitation accompagnée d'un accroissement modéré du total bilan à hauteur de 5,8%.

Revue analytique 2014-2015

En raison d'une augmentation des fonds propres de l'entreprise de 4,0%, cette dernière voit son ROE baisser de 49 pbs, passant de 12,5% à 12,0% sur la période 2014-2015.

Le ROA de Sucrivoire connait quant à lui une légère amélioration de 34 pbs sur la période, due à la baisse du total bilan de 3,8%.

I.4. Analyse du tableau financier des ressources et des emplois de Sucrivoire sur la période 2013-2015

En MFCFA	2013	2014	2015
Investissement et désinvestissements	**-13 638**	**-12 557**	**-10 289**
Charges immobilisées (augmentation dans l'exercice)	0	0	-43
Acquisitions/Cessions d'immobilisations incorporelles	-346	-1 213	-1 739
Acquisitions/Cessions d'immobilisations corporelles	-13 286	-11 337	-8 469
Acquisitions/Cessions d'immobilisations financières	-5	-6	-38
Variation du besoin de financement d'exploitation	**3 734**	**-2 401**	**-1 545**
Emplois économiques à financer	**-9 903**	**-14 957**	**-11 834**
Emplois/Ressources (B.F., H.A.O.)	**0**	**0**	**0**
Emplois financiers contraints	**-2 474**	**-2 474**	**-3 456**
Emplois totaux à financer	**-12 377**	**-17 431**	**-15 290**
Financement interne	**12 162**	**14 259**	**11 285**
Dividendes (emplois)/C.A.F.G. (Ressources)	12 162	14 259	11 285
Financement par les capitaux propres	**733**	**0**	**0**
Augmentations de capital par apports nouveaux	733	0	0
Subventions d'investissement	0	0	0
Prélèvements sur le capital (y compris retraits de l'exploitant)	0	0	0
Financement par de nouveaux emprunts	**6 047**	**4 080**	**0**
Emprunts	5 678	3 877	0
Autres dettes financières	369	202	0
Ressources nettes de financement	**18 943**	**18 339**	**11 285**
Excédent ou insuffisance de ressources de financement (Variation de trésorerie)	**6 566**	**908**	**-4 004**
Trésorerie nette à l'ouverture de l'exercice	-712	5 854	6 761
Trésorerie nette à la clôture de l'exercice	5 854	6 761	2 757

Source : Sucrivoire

Revue analytique 2013-2014

Au terme de l'exercice 2014, les ressources nettes de financement de Sucrivoire ressortent à 18 339 MFCFA, soit 604 MFCFA de moins que l'exercice précédent. Cette évolution trouve son origine dans la baisse des flux de financement émanant des emprunts bancaires qui s'élèvent à 4 080 MFCFA en 2014 contre 6 047 MFCFA en 2013.

Les emplois totaux à financer de la Société passent de 12 377 MFCFA en 2013 à 17 431 MFCFA en 2014, suite à l'évolution de la variation du besoin de financement d'exploitation qui passe de 3 734 MFCFA en 2013 à -2 401 MFCFA.

Notons que depuis 2013, la Société clôture l'année avec une trésorerie positive.

Revue analytique 2014-2015

Les ressources nettes de financement de l'exercice 2015 sont en baisse par rapport à 2014 et s'établissent à 11 285 MFCFA, en raison de l'absence de flux de financement émanant des emprunts bancaires.

Par ailleurs, les emplois totaux à financer enregistrent également une baisse au cours de l'exercice 2015 pour s'établir à 15 290 MFCFA contre 17 431 MFCFA en 2014. Cette amélioration est essentiellement due à l'évolution positive de la variation du besoin de financement d'exploitation qui passe de -2 401 MFCFA en 2014 à - 1 545 MFCFA en 2015.

II. Analyse financière des comptes semestriels de Sucrivoire

II.1. Analyse du compte de résultat semestriel de Sucrivoire (30/06/2015-30/06/2016)

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du compte de résultat de Sucrivoire au 30 juin 2015 et au 30 juin 2016 :

En MFCFA	30/06/2015	30/06/2016	Var.
Ventes de marchandises	-	206	-
Ventes de produits fabriqués	26 693	29 930	12,1%
Travaux, services vendus	313	-	-
Produits accessoires	452	1 101	143,6%
Chiffre d'Affaires	**27 458**	**31 237**	**13,8%**
Production stockée (ou déstockage)	4 813	982	-79,6%
Production immobilisée	1 458	1 604	10,0%
Autres produits	91	150	64,8%
Reprises de provisions	-	12	-
Transferts de charges	720	-	-
Total des produits d'exploitation	**34 540**	**33 985**	**-1,6%**
Achats de marchandises	-	-	-
- Variation de stocks	-	-	-
Marge brute sur marchandises	**0**		**-**
Achats de matières premières et fourniture liées	4 612	3 228	-30,0%
- Variation de stocks	-	-1 935	-
Marge brute sur matières	**28 665**	**31 223**	**8,9%**
Autres achats	4 559	8 032	76,2%
- Variation de stocks	-	891	-
Transport	385	553	43,6%
Services extérieurs	3 822	3 252	-14,9%
Impôts et taxes	425	486	14,4%
Autres charges	90	185	105,6%
Valeur ajoutée	**19 926**	**19 294**	**-3,2%**
Charges de personnel	6 128	6 398	4,4%
Excédent brut d'exploitation	**13 799**	**12 896**	**-6,5%**
Dotations aux amortissements et aux provisions	4 453	6 398	43,7%
Total des charges d'exploitation	**24 475**	**26 102**	**6,6%**
Résultat d'exploitation	**10 066**	**7 882**	**-21,7%**
Résultat financier	**-776**	**-541**	**-30,3%**
Résultat des activités ordinaires	**9 290**	**7 340**	**-21,0%**
Résultat H.A.O.	**-4**	**-67**	**ns**
Total participation et impôts	**2 289**	**1 859**	**-18,8%**
Résultat net	**6 997**	**5 414**	**-22,6%**

Source : Sucrivoire

II.2. Analyse du bilan semestriel de Sucrivoire (30/06/2015-30/06/2016)

ACTIF – En MFCFA	30/06/2015	*30/06/2016*	*Var.*
Charges immobilisées	**66**	**53**	**-19,7%**
Frais d'établissement	-	-	-
Charges à répartir	66	53	-19,7%
Immobilisations incorporelles	**2 269**	**2 079**	**-8,4%**
Brevets, licences, logiciels	2 269	2 079	-8,4%
Immobilisations corporelles	**41 641**	**42 269**	**1,5%**
Bâtiments	3 101	6 514	110,1%
Installation et agencements	932	4 047	ns
Matériel	36 888	31 319	-15,1%
Matériel de transport	720	389	-46,0%
Avances et acomptes versés sur immobilisations	**-**	**890**	**-**
Immobilisations financières	**101**	**139**	**37,6%**
Autres immobilisations financières	101	139	37,6%
Total actif immobilise (I)	**44 077**	**45 429**	**3,1%**
Stocks	**18 547**	**23 617**	**27,3%**
Marchandises	-	290	-
Matières premières et autres	9 047	9 054	0,1%
En cours	7 602	8 099	6,5%
Produits fabriqués	9 998	6 174	-38,2%
Créances et emplois assimilés	**3 845**	**3 483**	**-9,4%**
Fournisseurs, avances versées	1 284	1 028	-19,9%
Créances clients	1 996	1 720	-13,8%
Autres créances	565	735	30,1%
Total actif circulant (II)	**22 392**	**27 100**	**-11,1%**
Valeurs à encaisser	-	-	-
Banques, chèques postaux, caisse	9 160	7 360	-19,7%
Total trésorerie - Actif (III)	**9 160**	**7 360**	**-19,7%**
Total Actif (I+II+III)	**83 729**	**79 889**	**-4,6%**

PASSIF – En MFCFA	30/06/2015	*30/06/2016*	*Var.*
Capital	24 500	24 500	-
Actionnaires capital non appelé	-	-	-
Primes et réserves	**18 529**	**20 391**	**10,0%**
Réserves indisponibles	2 312	2 899	25,4%
Report à nouveau	16 217	17 492	7,9%
Résultat net de l'exercice	6 996	5 416	-22,6%
Total capitaux propres (I)	**50 025**	**50 306**	**0,6%**
Emprunts	16 448	12 986	-21,0%
Dettes de crédit-bail et contrats assimilés	214	41	-80,8%
Dettes financières diverses	251	1	-99,6%
Provisions financières pour risques et charges	1 116	1 345	20,5%
Total dettes financières (II)	**18 029**	**14 372**	**-20,3%**
Total ressources stables (I+II)	**68 054**	**64 678**	**-5,0%**
Clients, avances reçues	398	128	-67,8%
Fournisseurs d'exploitation	5 360	6 904	28,8%
Dettes fiscales	4 563	3 815	-16,4%
Dettes Sociales	754	988	31,0%
Autres dettes	4 600	2 981	-35,2%
Total passif circulant (III)	**15 675**	**14 815**	**-5,5%**
Banques, crédits de trésorerie	-	-	-
Banques, découverts	-	396	-
Total trésorerie - PASSIF (IV)	**-**	**396**	**-**

Total Passif (I+II+III+IV)	**83 729**	**79 889**	**-4,6%**

Source : Sucrivoire

Revue analytique du compte de résultat

Au titre de la période étudiée, le résultat net de Sucrivoire enregistre une contraction de 22,6% passant ainsi que 6 997 MFCFA à fin juin 2015 à 5 414 MFCFA à fin juin 2016 et ce malgrè la hausse du chiffre d'affaires de 13,8%. Cette baisse résulte essentiellement de (i) la baisse des niveaux de stocks de produits finis à vendre, (ii) l'accroissement des autres achats, et (iii) la hausse des dotations aux amortissements liées au programme d'investissement réalisé par Sucrivoire.

La marge nette s'établit ainsi à 17,3% à fin juin 2016 contre 25,5% à fin juin 2015.

Revue analytique du bilan

Le total bilan à fin juin 2016 s'établit à 79 889 MFCFA contre 83 729 MFCFA à fin juin 2015. Cette baisse de 4,6% résulte notamment de la combinaison des éléments suivants :

A l'actif :

- ✓ Baisse des stocks de produits fabriqués de 38,2% s'établissant à 6 174 MFCFA à fin juin 2016 contre 9 998 MFCFA à fin juin 2015 ;
- ✓ Diminution des comptes clients qui passent de 1 996 MFCFA à 1 720 MFCFA.

Au passif :

- ✓ Recul de la dette financière de 21,7% pour atteindre 12 986 MFCFA à fin juin 2016, principalement en raison du remboursement des emprunts bancaires à long terme et du faible recourt à de nouvelles dettes bancaires ;
- ✓ L'acquittement de Sucrivoire d'une partie de ses dettes fiscales et des autres dettes.

III. Commentaires des rapports de contrôle externe

III.1. Commissariat aux comptes

III.1.1. Rapport général des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2013

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2013 sur :

- ✓ Le contrôle des états financiers annuels de la société Sucrivoire, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ✓ Les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les états financiers ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Il nous appartient sur la base de notre audit d'exprimer une opinion sur ces états financiers.

1. Opinion sur les états financiers annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles généralement admises en Côte d'Ivoire. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers annuels ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces états financiers. II consiste également à apprécier les principes -comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les états financiers annuels établis conformément aux principes du Système Comptable de l'Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires (SYSCOHADA), sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

2. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Abidjan, le 22 avril 2014

Mazars Côte d'Ivoire
Armand Fandohan
Expert-Comptable

III.1.2. Rapport général des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2014

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014 sur :

- ✓ Le contrôle des états financiers annuels de la société Sucrivoire, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ✓ Les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les états financiers ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Il nous appartient sur la base de notre audit d'exprimer une opinion sur ces états financiers.

1. Opinion sur les états financiers annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles généralement admises en Côte d'Ivoire. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers annuels ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces états financiers. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les états financiers annuels établis conformément aux principes du Système Comptable de l'Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires (SYSCOHADA), sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

2. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Abidjan, le 12 mai 2015

Mazars Côte d'Ivoire
Armand Fandohan
Expert-Comptable

III.1.3. Rapport général des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2015

Mesdames, Messieurs les Administrateurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015 sur :

- ✓ Le contrôle des états financiers annuels de la société Sucrivoire, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ✓ Les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les états financiers ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Il nous appartient sur la base de notre audit d'exprimer une opinion sur ces états financiers.

1. Opinion sur les états financiers annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles généralement admises en Côte d'Ivoire. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers annuels ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces états financiers. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les états financiers annuels établis conformément aux principes du Système Comptable de l'Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires (SYSCOHADA), sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

2. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états financiers des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2015, ainsi que sur la déclaration du Président Conseil d'Administration, jointe au présent rapport, de la tenue conforme des registres de titres nominatifs.

Abidjan, le 18 mai 2016

Mazars Côte d'Ivoire
Armand Fandohan
Expert-Comptable

CHAPITRE VI. PERSPECTIVES

I. Orientations stratégiques et perspectives

Ambitionnant de produire près de 118 000 tonnes de sucre à l'horizon 2020 (avec une hausse annuelle moyenne de 4,3% entre 2015 et 2020), Sucrivoire inscrit sa croissance dans le respect de l'environnement et entend l'accompagner par une politique RH stable et adéquate, offrant à ses salariés des conditions de travail idoines.

Fort de son expérience et de son expertise, Sucrivoire poursuivra son développement et continuera d'assurer la souveraineté alimentaire de la Côte d'Ivoire en sucre par un approvisionnement soutenu du marché ivoirien.

Présente sur toute la chaine de valeur de la matière première au produit fini, Sucrivoire a adopté un plan de développement aussi bien agricole qu'industriel.

Au plan agricole, elle entend augmenter ses surfaces cultivées et améliorer de façon significative les rendements de ses parcelles. Cela passera par de nouvelles pratiques culturales plus performantes et une amélioration variétale. Une attention particulière sera aussi portée aux parcelles villageoises afin de les amener à plus de productivité au terme de ce programme.

En ce qui concerne le volet industriel, Sucrivoire envisage de renouveler son matériel de production par des équipements modernes plus performants. L'acquisition de ces nouveaux équipements de fabrication de sucre augmentera la capacité des usines et diminuera les pertes de produit dans le process.

Ces gains de productivité dans le cycle de production et la politique d'optimisation des charges d'exploitation initiée depuis plusieurs années par Sucrivoire se traduiront par une réduction des coûts de production.

Ce plan de réhabilitation des équipements et de développement de 2015 à 2020 va mobiliser un financement d'investissements dans l'ordre de 47 (quarante-sept) milliards de F CFA.

Au terme de cette période prévisionnelle, la société devrait sensiblement améliorer sa marge nette à travers l'optimisation et la rationnalisation des charges d'exploitation lui permettant de maintenir sa politique de distribution de dividende.

II. Présentation des comptes prévisionnels

AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après, bien qu'établies avec le plus grand soin à partir de la connaissance que Sucrivoire a de son activité, de son entreprise et de l'environnement dans lequel elle évolue, sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de Sucrivoire.

II.1. Hypothèses du Business Plan de Sucrivoire 2016e-2020p

II.1.1. Compte de résultats prévisionnels

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultats prévisionnels de Sucrivoire sur la période 2016-2020 :

En MFCFA	2012	2013	2014	2015	2016e	2017p	2018p	2019p	2020p	TCAM 15-20
Chiffre d'Affaires	**44 472**	**53 144**	**49 245**	**47 728**	**55 958**	**53 536**	**56 639**	**55 797**	**55 210**	**3,0%**
Produits d'exploitation	**49 723**	**54 227**	**52 369**	**52 487**	**60 504**	**58 003**	**61 507**	**60 676**	**60 075**	**2,7%**
Achats de marchandises	0	2 224	2	0	4 440	0	0	0	0	-
- Variation de stocks	0	-81	81	-48	0	0	0	0	0	-
Achats de matières premières	6 368	6 622	6 584	6 039	7 773	7 531	8 571	8 576	8 663	7,5%
Autres achats	10 007	10 444	8 510	10 600	9 246	9 373	9 870	9 794	9 774	-1,6%
Transport	971	1 205	684	809	889	759	769	781	794	-0,4%
Services extérieurs	7 978	8 596	8 008	7 309	6 809	7 347	7 591	7 670	7 687	1,0%
Impôts et taxes	725	834	1 128	847	823	1 261	876	891	1 306	9,0%
Autres charges	311	40	235	212	0	0	0	0	0	-
Valeur ajoutée	**23 021**	**23 876**	**25 933**	**27 016**	**30 524**	**31 732**	**33 830**	**32 964**	**31 851**	**3,3%**
Charges de personnel	8 912	9 622	10 325	10 795	11 193	11 631	12 320	12 364	12 642	3,2%
Excédent brut d'exploitation	**14 109**	**14 254**	**15 608**	**16 221**	**19 331**	**20 101**	**21 510**	**20 600**	**19 209**	**3,4%**
Marge d'EBE	***31,7%***	***26,8%***	***31,7%***	***34,0%***	***34,5%***	***37,5%***	***38,0%***	***36,9%***	***34,8%***	***+0,8***
Dotations aux amortissements	6 098	7 795	8 295	9 130	10 348	11 092	10 120	9 118	9 155	0,1%
Charges d'exploitation	**41 370**	**47 301**	**43 852**	**44 045**	**51 522**	**48 994**	**50 117**	**49 194**	**50 021**	**2,6%**
Résultat d'exploitation	**8 353**	**6 925**	**8 517**	**8 442**	**8 982**	**9 009**	**11 390**	**11 482**	**10 054**	**3,6%**
Marge opérationnelle	***18,8%***	***13,0%***	***17,3%***	***17,7%***	***16,1%***	***16,8%***	***20,1%***	***20,6%***	***18,2%***	***+0,5***
Charges financières	1 767	2 012	1 603	1 817	1 403	1 239	1 076	879	679	-17,9%
Produits financiers	0	0	8	210	25	74	274	387	456	16,7%
Résultat financier	**-1 767**	**-2 012**	**-1 595**	**-1 607**	**-1 379**	**-1 166**	**-802**	**-492**	**-223**	**-32,6%**
Résultat des activités ordinaires	**6 585**	**4 913**	**6 922**	**6 835**	**7 604**	**7 843**	**10 588**	**10 990**	**9 830**	**7,5%**
Résultat H.A.O.	**-37**	**-198**	**-44**	**-84**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**-**
Total participations et impôts	985	576	1 002	884	951	980	1 323	1 374	1 229	-6,4%
Résultat net	**5 563**	**4 140**	**5 876**	**5 867**	**6 653**	**6 863**	**9 264**	**9 616**	**8 602**	**-7,4%**
Marge nette	***12,5%***	***7,8%***	***11,9%***	***12,3%***	***11,9%***	***12,8%***	***16,4%***	***17,2%***	***15,6%***	***+3,3***

Source : Sucrivoire

Le chiffre d'affaires global de la Société devrait progresser de 3,0% en moyenne sur la période 2015-2020 pour s'établir à 55 210 MFCFA en 2020 contre 47 728 MFCFA en 2015. Cette croissance résulterait principalement des facteurs suivants :

- ✓ La hausse des superficies récoltées ;
- ✓ L'amélioration des rendements des superficies ;
- ✓ L'appréciation de la capacité de production de sucre des unités de production de Borotou et Zuénoula ;
- ✓ La croissance de la demande locale suite à la l'évolution démographique ivoirienne et à l'accroissement du PIB/habitant.

Les charges d'exploitation de Sucrivoire devraient connaitre une augmentation de 2,6% sur la période 2015-2020 suite à l'effet combiné des éléments suivants :

- ✓ La croissance du coût des matières et des marchandises sous l'effet combiné de la (i) hausse de la quantité de cannes à sucre achetée auprès des villageois (ii) la croissance des superficies agricoles exploitées entrainant une consommation plus importante d'herbicides et de NPK (iii) ainsi que de l'augmentation des coûts d'emballages qui évoluent en fonction du niveau de production de sucre des sites et de la nature du produit commercialisé.
- ✓ La consommation d'énergie qui s'établirait en moyenne à 9,8% du chiffre d'affaires total et qui se stabiliserait en raison d'une production plus importante de bagasse permettant une optimisation des frais d'électricité prévisionnels ;
- ✓ L'évolution modérée du niveau des fournitures extérieures qui s'expliquerait par la réduction des besoins prévisionnels en pièces de rechange suite au déploiement du plan d'investissement triennal ;
- ✓ L'appréciation des charges de personnel de 3,2%, sur la période suite à la hausse du nombre d'employés saisonniers afin de soutenir le rythme prévisionnel de production agricole et industrielle et aux augmentations des salaires du personnel permanent conformément au cadre législatif en vigueur.

Le résultat opérationnel devrait évoluer sur la période prévisionnelle suivant un TCAM de 3,6%, sous l'effet combiné (i) de la hausse du chiffre d'affaires, (ii) de la réduction de la facture énergétique et (iii) d'une meilleure optimisation des coûts agricoles et industriels suite aux investissements réalisés durant le plan triennal.

Le résultat financier de Sucrivoire s'améliorerait considérablement sur la période prévisionnelle pour atteindre -223 MFCFA à fin 2020, en raison du non renouvellement des lignes de financement historiques et du placement de la trésorerie positive permettant de réaliser des produits financiers sur la période prévisionnelle.

Le résultat net de la Société devrait s'apprécier de 8,0% en moyenne par an sur la période prévisionnelle, en ligne avec l'évolution des fondamentaux d'exploitation. Il prendrait en compte la réduction de 50% d'impôts BIC conformément à l'article 110 du code général des impôts portant sur les avantages fiscaux obtenus dans la cadre de l'investissement triennal pour la réhabilitation et la modernisation des usines. Ainsi, la marge nette devrait s'établir à 15,6% en 2020 (vs. 12,3% en 2015).

II.1.2. Bilan prévisionnel

Le tableau ci-dessous présente le bilan prévisionnel de Sucrivoire sur la période 2016-2020 :

En MFCFA	2015	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p	TCAM 15-20
Charges immobilisées	62	62	62	62	62	62	-0,1%
Immobilisations incorporelles	2 557	1 557	557	-	-	-	-100,0%
Immobilisations corporelles	41 491	46 244	46 392	44 635	42 923	41 174	-0,2%
Immobilisations financières	139	139	139	139	139	139	0,0%
Actif immobilisé	**44 250**	**48 002**	**47 150**	**44 836**	**43 124**	**41 375**	**-1,3%**
Stocks et en-cours	23 019	24 365	23 226	23 610	23 593	23 609	**0,5%**
Clients et autres créances	3 606	5 503	5 264	5 570	5 487	5 429	8,5%
Actif Circulant	**26 625**	**29 867**	**28 490**	**29 180**	**29 079**	**29 038**	**-27,2%**
Trésorerie Actif	**3 615**	**149**	**1 474**	**5 475**	**7 740**	**9 117**	**20,3%**
Total Actif	**74 490**	**78 019**	**77 114**	**79 491**	**79 943**	**79 530**	**-5,6%**
Capital	24 500	24 500	24 500	24 500	24 500	24 500	0,0%
Réserves légales et spéciales	2 312	4 521	4 900	4 900	4 900	4 900	16,2%
Report à nouveau	16 217	15 769	17 385	19 444	22 223	25 108	9,1%
Résultat de l'exercice	5 867	6 653	6 863	9 264	9 616	8 602	8,0%
Capitaux propres	**48 896**	**51 442**	**53 648**	**58 109**	**61 239**	**63 110**	**5,2%**
Provisions	1 333	1 333	1 333	1 333	1 333	1 333	0,0%
Dettes financières	15 066	11 733	9 286	6 907	4 471	1 971	-33,4%
Dettes financières	**16 400**	**13 067**	**10 619**	**8 241**	**5 804**	**3 304**	**-27,4%**
Fournisseurs et autres dettes	8 336	13 510	12 847	13 142	12 900	13 117	9,5%
Passif circulant	**8 336**	**13 510**	**12 847**	**13 142**	**12 900**	**13 117**	**9,5%**
Trésorerie Passif	**858**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-100,0%**
Total Passif	**74 490**	**78 019**	**77 115**	**79 491**	**79 944**	**79 530**	**1,3%**

Source : Sucrivoire

- La taille du bilan de Sucrivoire devrait ressortir à 79 530 MFCFA à horizon 2020 soit un TCAM de 1,3% sur la période ;
- Les immobilisations prévisionnelles représenteraient un poids relatif moyen de 57,0% du total bilan. Malgré un investissement de renouvellement des immobilisations corporelles important, l'actif immobilisé entamerait un cycle baissier sous l'effet du jeu d'amortissement des investissements réalisés dans le cadre du plan triennal ;
- De plus, le besoin en fonds de roulement reste quasi-stable sur la période prévisionnelle et les fonds propres de Sucrivoire se renforceraient significativement (+5,2% en moyenne par an) sous l'effet de la constatation des résultats nets positifs à l'horizon 2020 pour s'établir à 63,1 Mrds FCFA ;
- Par ailleurs, le niveau de l'endettement financier devrait baisser considérablement en raison des remboursements des emprunts bancaires antérieurs et du non renouvellement des lignes de financement sur la période prévisionnelle.

II.1.3. Tableau des flux

Le tableau ci-dessous présente le tableau des flux prévisionnels de Sucrivoire sur la période 2016-2020 :

En MFCFA	2015	2016p	2017p	2018p	2019p	2020p
EBITDA	16 221	19 331	20 101	21 510	20 600	19 209
IS	884	951	980	1 323	1 374	1 229
Var BFR	1 545	-1 932	-714	395	142	-258
Flux opérationnels	**13 792**	**20 312**	**19 834**	**19 792**	**19 084**	**18 238**
Acquisitions	10 307	14 101	10 240	7 806	7 406	7 406
- Immobilisations incorporelles	1 781	-	-	-	-	-
- Immobilisations corporelles	8 526	14 101	10 240	7 806	7 406	7 406
Cessions d'immobilisations	18	-	-	-	-	-
Flux d'investissements	**10 289**	**14 101**	**10 240**	**7 806**	**7 406**	**7 406**
Remboursements dettes historiques MLT	3 456	3 333	2 448	2 378	2 436	2 500
Intérêts dettes historiques MLT	1 607	984	838	651	461	265
Rémunération nette de la trésorerie	1 561	-395	-328	-151	-31	42
Flux de financement	**-3 502**	**-4 712**	**-3 613**	**-3 180**	**-2 929**	**-2 724**
Dividendes	4 006	4 107	4 657	4 804	6 485	6 731
Flux Actionnaires	**-4 006**	**-4 107**	**-4 657**	**-4 804**	**-6 485**	**-6 731**
Flux de trésorerie	**-4 004**	**-2 608**	**1 324**	**4 002**	**2 265**	**1 377**
Trésorerie BoP	**6 761**	**2 757**	**149**	**1 474**	**5 475**	**7 740**
Trésorerie EoP	**2 757**	**149**	**1 474**	**5 475**	**7 740**	**9 117**

Source : Sucrivoire

- Les flux de trésorerie d'investissement devraient connaître une baisse entre 2015 et 2020. En effet, le programme d'investissement triennal arrivant à terme, le management prévoit de réaliser uniquement des investissements de maintien ayant trait aux immobilisations corporelles. Ainsi, les flux de trésorerie d'investissement devraient ressortir à 7 406 MFCFA d'ici 2020 ;
- Par ailleurs, il convient de noter que les flux opérationnels permettraient de couvrir aisément les besoins futurs en investissement de la société ;
- Concernant les dividendes versés, la Société envisage d'entamer un cycle de rémunération des actionnaires à travers la distribution d'une enveloppe globale de près de 27 Mrds FCFA ;
- Enfin, la conjugaison de l'ensemble des flux de trésorerie permettrait à la Société de dégager un niveau de trésorerie confortable sur la période.

CHAPITRE VII. FACTEURS DE RISQUES

I. Présentation des risques

Avertissement : L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que la liste des risques exposés ci-dessous n'est pas exhaustive à la date du visa de la note d'information. D'autres risques peuvent exister, mais ne sont pas à la date de rédaction de la présente Note d'information considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur l'activité de Sucrivoire, son patrimoine, sa situation financière ou ses résultats.

I.1. Risque lié à la conjoncture économique

Une contraction de l'économie ivoirienne pourrait avoir des conséquences défavorables sur les revenus et les résultats de Sucrivoire. La commercialisation de produits sucriers étant l'activité principale de Sucrivoire, son chiffre d'affaires dépend essentiellement des dépenses des consommateurs et de l'activité économique du pays.

Néanmoins, vu l'importance du sucre en tant que denrée alimentaire couplée à une demande soutenue par une hausse de la population, le risque lié à la conjoncture économique devrait être faible.

I.2. Risque lié aux produits énergétiques et intrants agricoles

Le marché international des produits énergétiques se caractérise par une forte fluctuation des cours des principales matières énergétiques ainsi que les intrants agricoles. Dans la mesure où les produits énergétiques et intrants agricoles (fuel, gazoil, électricité, etc.) sont nécessaires au fonctionnement des activités industrielles et agricoles leurs fluctuations sont susceptibles d'avoir une incidence sur les résultats de la Société.

I.3. Risque lié à la baisse des cours internationaux du sucre

Compte tenu de la volatilité des prix du sucre sur le marché international, une baisse des cours du sucre favoriserait les importations frauduleuses ce qui aurait des effets nocifs sur les résultats de Sucrivoire.

Face à ce constat, Sucrivoire a lancé un projet de réhabilitation et de modernisation de ses installations industrielles et agricoles afin d'accroitre sa capacité de production de canne à sucre et de sucre permettant d'éviter le recours à d'éventuelles importations. Il s'agit également pour l'entreprise d'améliorer son coût de production. Par ailleurs, l'Etat de Côte d'Ivoire et l'Association des Industriels du Sucre travaillent à mettre en place des mesures visant à limiter les ventes frauduleuses de sucre dans le pays.

I.4. Risque lié au volet agricole

L'activité agricole de Sucrivoire est surtout confrontée à des risques inhérents aux aléas climatiques qui représentent un frein au développement de l'activité agricole tant sur les plantations de la Société que sur les plantations villageoises. Une faible pluviométrie pourrait mettre en péril la capacité de production et la profitabilité de la Société.

Afin de pallier à ces risques, l'entreprise a mis en place des stratégies adaptées en vue d'optimiser le système d'irrigation et en proposant au villageois une assistance technique avérée. De plus, la répartition géographique des plantations permet de réduire les risques liés aux aléas climatiques.

I.5. Risque lié au volet industriel

Le risque industriel auquel peut s'exposer l'entreprise est principalement lié à des bris de machines. Ce risque industriel aurait pour effet d'entraîner un arrêt de la production, dommageable à l'activité de la Société.

Dans le but d'atténuer les conséquences de ces risques, Sucrivoire dispose de divers contrats d'assurance couvrant plusieurs risques (santé, dommages, responsabilité civile d'entreprise, etc.). De plus, la société entreprend une politique de maintenance visant à pallier ce risque de défaillance industriel.

I.6. Risque lié au personnel temporaire

Compte tenu du caractère saisonnier de son activité, Sucrivoire est confrontée à un risque lié à la disponibilité d'une main d'œuvre temporaire pendant la période des campagnes. A ce titre, Sucrivoire prévoit la mécanisation des travaux agricoles afin de pallier cette dépendance.

I.7. Risque lié à la suspension de l'arrêté interministériel

L'industrie sucrière ivoirienne dispose actuellement d'une réglementation favorable protégeant les producteurs nationaux grâce à la suspension temporaire de toute importation de sucre sur le territoire. Cette suspension permet aux acteurs nationaux d'écouler leur production à des prix pouvant être supérieurs au cours international.
Dans le cas où cette suspension serait levée, les résultats de Sucrivoire seraient considérablement affectés en raison de ses coûts de production supérieurs à ceux d'autres pays producteurs de sucre.

I.8. Risque lié au volet juridique

Il convient de noter que certaines opérations antérieures engageant les participations de l'Etat dans le capital social de Sucrivoire présentent quelques défauts d'actes réglementaires et pourraient éventuellement constituer un risque juridique.

Toutefois, ce risque juridique doit être relativisé en ce qui concerne la présente opération de privatisation, notamment pour les raisons ci-après :

- L'alinéa 2 de l'article 9 de la Loi n°97-520 du 4 septembre 1997 relative aux sociétés à participation financière publique laisse entendre que le défaut d'autorisation, par actes réglementaires, ne peut faire obstacle à l'application, aux opérations concernées, des procédures prévues par les dispositions législatives et réglementaires relatives à la privatisation des participations et actifs de l'Etat dans ces sociétés ;
- Les engagements, notamment financiers, relatifs aux opérations antérieures ne justifiant pas d'autorisations réglementaires ont été exécutés par les parties prenantes, y compris l'Etat de Côte d'Ivoire ;La Cellule Technique du Comité de Privatisation, par courrier en date du 26 février 2016, indique expressément que la participation de l'Etat de Côte d'Ivoire dans le capital social de Sucrivoire est, à ce jour, de 23% ; chiffre qui, en l'occurrence, correspond au produit des opérations de constitutions et de modifications de la participations de l'Etat dans le capital social de Sucrivoire ;
- Le Secrétaire Général Adjoint du Gouvernement, par acte n°646/SGG/CM en date du 20 mai 2015, atteste que le Conseil des Ministres a donné son agrément pour la cession de la totalité des 23% des parts détenues par l'Etat de Côte d'Ivoire dans capital social de Sucrivoire ;
- Le Secrétaire Général du Gouvernement, par acte n°1359/SGG/CM en date du 20 juillet 2016, atteste que le Conseil des Ministres a donné son agrément pour la cession de la totalité des 23% des parts détenues par l'Etat de Côte d'Ivoire dans capital social de Sucrivoire, soit 1 127 000 actions.

Il résulte de ce qui précède que les risques juridiques inhérents aux opérations antérieures portant sur la participation de l'Etat au capital de Sucrivoire, en raison du défaut d'autorisations réglementaires desdites opérations, ne devrait pas affecter la présente cession de la participation de l'Etat dans le capital de Sucrivoire, d'autant que cette cession a été expressément autorisée par le Conseil des Ministres du 20 juillet 2016.

De plus, les différentes instances sociales tenues au sein de la Société n'ont pas remis en cause la participation détenue par l'Etat de Côte d'Ivoire dans le capital social de Sucrivoire.

Par conséquent, la présente cession de la totalité de la participation détenue par l'Etat, représentant 23% du capital de la société Sucrivoire, ne comporte pas de risque juridique tenant à la régularité de son autorisation par acte réglementaire.

CHAPITRE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS

Sucrivoire n'a pas connaissance de faits exceptionnels qui pourraient avoir une incidence importante sur son activité, son patrimoine, sa situation financière ou ses résultats.

CHAPITRE IX. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

Néant.

PRESIDENCE DE LA REPUBLIQUE

REPUBLIQUE DE COTE D'IVOIRE
Union- Discipline-Travail

DECRET N° 2016-544 DU 20 JUILLET 2016 AUTORISANT LA CESSION DE LA PARTICIPATION DETENUE PAR L'ETAT DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE SUCRIVOIRE

LE PRESIDENT DE LA REPUBLIQUE,

Sur rapport conjoint du Ministre auprès du Premier Ministre, chargé du Budget et du Portefeuille de l'Etat, du Ministre auprès du Premier Ministre, chargé de l'Economie et des Finances et du Ministre de l'Agriculture et du Développement Rural,

Vu la Constitution ;

Vu la loi n° 94-338 du 9 juin 1994 relative à la privatisation des participations et actifs de l'Etat dans certaines entreprises et établissements publics nationaux ;

Vu la loi n° 97-519 du 4 septembre 1997 portant définition et organisation des sociétés d'Etat ;

Vu la loi n° 97-520 du 4 septembre 1997 relative aux sociétés à participation financière publique ;

Vu le décret n°94-520 du 21 septembre 1994 portant composition, organisation, fonctionnement et attributions du Comité de Privatisation ;

Vu le décret n° 94-532 du 21 septembre 1994 portant modalités d'application de la loi n°94-338 du 9 juin 1994 relative à la privatisation des participations et actifs de l'Etat dans certaines entreprises et établissements publics nationaux ;

Vu le décret n°2016-02 du 06 janvier 2016 portant nomination du Premier Ministre, Chef du Gouvernement ;

Vu le décret n°2016-04 du 12 janvier 2016 portant nomination des Membres du Gouvernement ;

Vu le décret n° 2016-21 du 27 janvier 2016 portant attributions des Membres du Gouvernement, tel que modifié par le décret n° 2016-339 du 25 mai 2016 ;

LE CONSEIL DES MINISTRES ENTENDU,

DECRETE :

1

Nº 1600605

Article 1 : Est autorisée la cession, au public, de la totalité de la participation détenue par l'Etat dans le capital de la société SUCRIVOIRE, soit 1 127 000 actions, représentant 23% du capital de la société, à travers la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières, dont 245 000 actions, représentant 5% du capital, réservées au personnel de la société.

Article 2 : Le prix de cession de l'action est fixé à 13 000 FCFA.

Article 3 : Le Ministre auprès du Premier Ministre chargé du Budget et du Portefeuille de l'Etat, le Ministre auprès du Premier Ministre chargé de l'Economie et des Finances et le Ministre de l'Agriculture et du Développement Rural assurent, chacun en ce qui le concerne, l'exécution du présent décret qui sera publié au Journal Officiel de la République de Côte d'Ivoire.

Fait à Abidjan, le 20 juillet 2016

Alassane OUATTARA

Copie certifiée conforme à l'original
Le Secrétaire Général du Gouvernement

REPUBLIQUE DE CÔTE D'IVOIRE ★ SECRETARIAT GENERAL DU GOUVERNEMENT ★

Atté Eliane BIMANAGBO
Préfet

2

№ 1600605