Communiqué de presse

GCR rehausse la note d'émetteur de long terme de SUCRIVOIRE de BB(wu) à BB+(wu) sur son échelle régionale. La perspective est stable.

Action de notation

Dakar, le 31 octobre 2025 – GCR ratings (GCR) a rehaussé la note d'émetteur de long terme de SUCRIVOIRE de BB(wu) à BB+(wu) sur son échelle régionale de notation. La perspective demeure stable. En outre, GCR a affirmé la note d'émetteur de court terme de B(wu).

Emetteur	Type de notation	Echelle	Notation	Perspective
SUCRIVOIRE	Emetteur de long terme	Régionale	BB+(wu)	Stable
	Emetteur de court terme	Régionale	B(wu)	-

Résumé des principaux facteurs de notation

Le rehaussement de la notation de long terme de SUCRIVOIRE repose sur une amélioration significative de la performance opérationnelle de la société sucrière lui ayant permis en 2024 de renouer avec la rentabilité après plusieurs années successives de pertes. La société bénéficie d'une croissance notable de ses revenus (+28% en 2024) et d'une expansion substantielle de ses marges, soutenues par l'augmentation de la production et la revalorisation des prix du sucre. Cette performance a permis une amélioration sensible des métriques de crédit. Ces facteurs positifs sont cependant contraints par un profil de liquidité qui demeure sous pression et une flexibilité financière modeste.

GCR note qu'en 2024, SUCRIVOIRE a enregistré un redressement opérationnel marqué, soutenu par une hausse de la production de canne et une meilleure efficacité industrielle. Le volume de canne broyée a progressé de 9% pour atteindre 1,04 million de tonnes, tandis que la production de sucre a augmenté de 19% à 88 694 tonnes, traduisant une amélioration des rendements et des performances de l'usine. Les investissements dans la replantation, l'irrigation et la modernisation des équipements ont renforcé la productivité et réduit les arrêts techniques. Ces avancées, combinées à une revalorisation par le Gouvernement ivoirien des prix plafonnés du sucre (+7% en moyenne en 2024), ont permis une hausse de 28% du chiffre d'affaires à 87,2 milliards FCFA et une amélioration significative de la rentabilité opérationnelle, l'EBITDA bondissant de 178% à 20,3 milliards FCFA et le résultat d'exploitation redevenant positif après deux exercices déficitaires. Dans ce contexte, la marge d'EBITDA enregistre une évolution notable de 10,7% à 23% et la marge nette, négative depuis 2021, revient en territoire positif à 3% en 2024 (2023 : -15,2%; 2022 : -12,8%; 2021 : -10,5%). GCR anticipe, au cours des 12 à 18 prochains mois, une poursuite favorable du plan de restructuration qui devrait permettre d'accroitre la production, améliorer la productivité et réduire les importations de sucre par la société.

La flexibilité financière de SUCRIVOIRE s'est significativement renforcée en 2024, mais demeure encore perfectible en raison d'un niveau de dette nette élevé. La combinaison d'une croissance de l'EBITDA et d'une baisse des dettes financières de 16% a conduit à une forte amélioration des métriques de crédit. Cette dynamique a conduit à une amélioration notable du levier financier, avec un ratio Dette nette/EBITDA se repliant à environ 2,1x contre 6,2x en 2023. Parallèlement, la couverture des intérêts (EBITDA/Frais financiers) s'est renforcée, passant de 1,6x en 2023 à 4,4x en 2024 à 4,4x contre 1,6x un an plus tôt, reflet d'une performance opérationnelle robuste alors que les charges financières sont demeurées stables à 4,6 milliards FCFA. Malgré ces performances, GCR considère toutefois que la dette nette demeure élevée et que sa couverture par les cash-flows générées restera contrainte au cours des 12 à 18 prochains mois par le programme d'investissements en cours et l'emprunt obligataire de 36 milliards FCFA émis au premier semestre 2025.

La liquidité de SUCRIVOIRE demeure sous pression, principalement en raison du poids des investissements récents et des obligations de remboursement de dettes. Au cours des trois dernières années, le ratio de couverture des engagements par les ressources à court terme est resté inférieur à 100 %, ce qui limite la flexibilité financière de l'entreprise.

SUCRIVOIRE demeure un acteur clé sur le marché ivoirien du sucre, un secteur caractérisé par une croissance soutenue, un cadre réglementaire protecteur et une concentration élevée avec seulement deux principaux opérateurs. La société bénéficie d'une forte notoriété et d'une marque bien établie, ce qui lui confère un avantage concurrentiel notable. SUCRIVOIRE dispose de capacités de production diversifiées et en expansion, notamment à Borotou et Zuenoula, lui permettant de répondre à la demande nationale croissante et de réduire les besoins d'importations supplémentaires. L'amélioration continue des capacités industrielles constitue un levier stratégique pour sécuriser l'approvisionnement et maintenir la compétitivité face aux fluctuations du marché.

SUCRIVOIRE, majoritairement détenue par le groupe SIFCA, bénéficie d'une vision industrielle de long terme, permettant à sa direction de se concentrer sur les défis structurels malgré la volatilité à court terme. La stratégie ESG (Environnement, Social, Gouvernance) du groupe, axée sur la responsabilité sociale et environnementale, continue de guider les initiatives et la gouvernance de SUCRIVOIRE, contribuant à renforcer sa réputation et à sa position sur le marché.

La notation de SUCRIVOIRE intègre le soutien opérationnel et financier de son actionnaire de référence qui a renoncé à réclamer le remboursement de ses créances jusqu'en décembre 2024 et a promis un soutien financier en cas de difficultés de trésorerie.

Perspective

La perspective attachée à la notation de SUCRIVOIRE est stable. GCR justifie cette perspective stable par la combinaison de sa solide position concurrentielle sur le marché ivoirien du sucre et de la reprise robuste de sa performance opérationnelle. La récente revalorisation des prix du sucre renforce les marges et contribue à l'amélioration des résultats opérationnels, tandis que les investissements en cours visent à accroître la production et la productivité. Par ailleurs, la levée de fonds récente devrait permettre à

l'entreprise de poursuivre son programme d'investissement et de soutenir sa croissance. Cette combinaison de facteurs opérationnels, financiers et stratégiques devrait permettre à SUCRIVOIRE de maintenir sa résilience face aux contraintes de liquidité et aux besoins d'investissement.

Déclencheurs d'un changement de notation

Un rehaussement de la notation de SUCRIVOIRE serait la conséquence : i) d'un renforcement de ses marges portées par une hausse structurelle des revenus en raison de volumes de production et de vente importants ; ii) d'une baisse significative de la part de sucre importé dans le volume des ventes à même de réduire les pertes liées à la commercialisation du sucre importé ; iii) d'une tendance au désendettement se traduisant par un taux de couverture de ses dettes par l'EBITDA en dessous de 2x et un taux de couverture des intérêts au-delà de 5x ; ou (iii) d'une amélioration de la couverture de ses besoins de liquidité par les sources de liquidité dont dispose le société pendant un an.

Un abaissement de la notation de SUCRIVOIRE serait la conséquence : i) d'une baisse des marges en raison de l'incapacité de l'exploitation à être profitable et/ou des pressions exercées par de charges financières élevées; ii) d'une hausse non soutenable du niveau des dettes entrainant une dégradation supplémentaire du taux de couverture de ses dettes et des intérêts d'emprunt par l'EBITDA ; iii) d'une baisse de ses liquidités de nature à dégrader davantage la couverture des besoins de liquidité par les sources de liquidité ; ou iv) d'une absence de croissance significative des volumes de production en accord avec 'plans-cadres' signés avec les autorités, qui pourrait remettre en cause la protection de marché, et donc abaisser son positionnement concurrentiel.

Contacts analytiques

Analyste principal Dakar, SN	Amara Touré AmaraT@GCRratings.com	Analyste Sénior +221 33 824 60 14
Analyste principal Dakar, SN	Landry Tiendrébéogo LandryT@GCRratings.com	Responsable Analytique +221 33 824 60 14
Président du comité Johannesburg, AS	Yohan Assous Yohan@GCRratings.com	Responsable de groupe – Titrisation et +27 11 784 1771

Méthodologies et documents de référence

Critères relatifs au canevas de notation de GCR, mai 2024
Critères de notation des corporates par GCR, mai 2024
Echelles de notation – Symboles – Définitions de GCR, mai 2023
Scores de risque-pays de GCR, octobre 2025
Scores sectoriels de GCR pour les corporates de la Zone UEMOA, octobre 2025

Historique de la notation

SUCRIVOIRE

Type de notation	Revue	Echelle	Notation	Perspective	Date
Emetteur de long terme	Initiale	Régionale	BBB(WU)	Négative	Décembre 2022
	Dernière	Régionale	BB(WU)	Stable	Septembre 2024
Emetteur de court terme	Initiale	Régionale	A3(WU)	-	Décembre 2022
	Dernière	Régionale	B(WU)	-	Septembre 2024

Carte des scores

Facteurs de notation	Scores
Environnement opérationnel	**8,00**
Score de risque-pays	4,50
Score de risque sectoriel	3,50
Profil d'affaires	**1,00**
Position concurrentielle	1,00
Développement durable	0,00
Profil financier	**(4,75)**
Rendements et performance financière	(1,25)
Levier financier et flux de trésorerie	(2,50)
Liquidité	(1,00)
Comparaison avec les pairs et facteurs de support	**1,50**
Revue des pairs	0,00
Facteurs de support externe	1,50
Score Total	**5,75**

Glossaire

Coût	Ce qu'une chose coûte ; son prix de revient.
Dette	Somme d'argent qu'une personne ou une entreprise doit rembourser, généralement avec des intérêts.
Flexibilité financière	Ensemble des différentes pratiques mises en place par une entreprise, dans le but de réduire l'investissement en capitaux dans les cycles à son strict minimum, sans pour autant entraver son fonctionnement normal.
Liquidité	Mesure de la capacité d'un débiteur à rembourser ses dettes dans l'hypothèse de la poursuite de ses activités.
Marge d'EBITDA	Ratio qui permet d'établir une réflexion sur la viabilité de l'entreprise.
Marge nette	Rapport du résultat net d'une entreprise sur le chiffre d'affaires durant un exercice comptable.
Risque	Possibilité de survenue d'un événement indésirable, la probabilité d'occurrence d'un péril probable ou d'un aléa.

ELEMENTS SAILLANTS CONCERNANT LES NOTATIONS ASSIGNEES

GCR affirme que a.) aucune partie du processus de notation n'a été influencée par d'autres activités commerciales de l'agence de notation ; b.) les notations sont basées uniquement sur les mérites de l'entité, du titre ou de l'instrument financier noté et c.) ces notations sont une évaluation indépendante des risques et des mérites de l'entité, du titre ou de l'instrument financier noté.

Les notations ont été communiquées à SUCRIVOIRE. Les notations ci-dessus ont été sollicitées par, ou au nom de, l'entité notée.

SUCRVIOIRE a participé au processus de notation par le biais d'une interaction en personne et/ou virtuelle en ligne et/ou par le biais d'une communication et d'une correspondance électroniques et/ou verbales. En outre, la qualité des informations reçues a été jugée adéquate et a été vérifiée de manière de manière indépendante dans la mesure du possible. Les informations reçues de l'entité notée et d'autres parties tiers fiables pour assigner les notes comprennent :

- Les états financiers et les rapports annuels de SUCRIVOIRE pour la période allant de 2018 à 2024
- Des présentations écrites sur des éléments de détail 2024
- Des détails quant à la structure de l'endettement de 2024
- Des comptes-rendus d'entretiens avec la Direction de l'entité notée en 2025.
- Source du taux de change : https://www.xe.com
- Taux et Date de change : USD/XOF= 5634.6188432 du 24 octobre 2025.

@ 2025 détenus par la société à responsabilité limitée Global Credit Rating et/ou par les concédants et par les filiales de celle-ci (collectivement dénommés GCR). Tous droits réservés.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT ÉMISES PAR GCR SONT L'EXPRESSION DES OPINIONS ACTUELLES DE L'AGENCE SUR LE RISQUE DE CRÉDIT FUTUR CONCERNANT LES ENTITÉS, LEURS ENGAGEMENTS DE CRÉDIT OU LEURS TITRES DE CRÉANCE OU TITRES ANALOGUES, EGALEMENT LES DOCUMENTS, PRODUITS, SERVICES ET INFORMATIONS PUBLIÉS PAR GCR (COLLECTIVEMENT DÉNOMMÉS « PUBLICATIONS ») QUI PEUVENT CONTENIR DE TELLES OPINIONS. L'AGENCE DÉFINIT LE RISQUE DE CRÉDIT COMME LE RISQUE ENCOURU EN CAS DE NON-RESPECT ÉVENTUEL PAR UNE ENTITÉ DE SES ENGAGEMENTS FINANCIERS CONTRACTUELS À LEUR ÉCHÉANCE. IL CONVIENT DE CONSULTER LA PUBLICATION CONCERNANT LES ÉCHELLES DE NOTATION, LES SYMBOLES ET LES DÉFINITIONS DE GCR POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS SUR LES TYPES D'OBLIGATIONS FINANCIÈRES CONTRACTUELLES PRISES EN COMPTE LORS DE L'ATTRIBUTION DES NOTATIONS DE CRÉDIT PAR GCR. LES NOTATIONS DE CRÉDIT NE PRENNENT EN CONSIDÉRATION AUCUN AUTRE RISQUE, Y COMPRIS, MAIS SANS QUE CELA SOIT LIMITATIF, LE RISQUE DE FRAUDE, LE RISQUE DE LIQUIDITÉ, LE RISQUE DE MARCHÉ OU LE RISQUE DE VOLATILITÉ DES PRIX. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, LES NOTATIONS HORS-CRÉDIT (« ÉVALUATIONS ») ET LES OPINIONS FIGURANT DANS LES PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DES CONSTATATIONS DE FAITS ACTUELS OU PASSÉS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, LES ÉVALUATIONS, LES AUTRES OPINIONS ET LES PUBLICATIONS DE L'AGENCE NE SONT PAS ET NE CONTIENNENT PAS DE CONSEILS EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT OU DE FINANCE, ELLES NE COMPORTENT PAS ET NE CONSTITUENT PAS DES RECOMMANDATIONS D'ACHAT, DE VENTE OU DE DÉTENTION DE TITRES PARTICULIERS. LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE CONTIENNENT PAS D'OBSERVATIONS SUR LA PERTINENCE D'UN INVESTISSEMENT POUR UN INVESTISSEUR PARTICULIER. GCR ÉMET SES NOTATIONS DE CRÉDIT, SES ÉVALUATIONS AINSI QUE SES AUTRES OPINIONS ET PUBLIE SES OUVRAGES EN ESPÉRANT ET EN CONSIDÉRANT QUE CHAQUE INVESTISSEUR PROCÉDERA, AVEC LE SOIN REQUIS, À SES PROPRES ANALYSE ET ÉVALUATION DE CHAQUE TITRE DONT IL ENVISAGE L'ACHAT, LA DÉTENTION OU LA VENTE.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DESTINÉES AUX INVESTISSEURS INDIVIDUELS ET L'UTILISATION PAR CEUX-CI DES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR LORS D'UNE PRISE DE DÉCISION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT SERAIT IMPRUDENTE ET INAPPROPRIÉE. EN CAS DE DOUTE, IL CONVIENT DE CONTACTER VOTRE CONSEILLER FINANCIER OU UN AUTRE PROFESSIONNEL COMPÉTENT.

TOUTES LES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PRÉSENT DOCUMENT SONT PROTÉGÉES PAR LA LOI, Y COMPRIS, MAIS SANS QUE CELA SOIT LIMITATIF, PAR LA LOI SUR LA PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE, ET AUCUNE DESDITES INFORMATIONS NE PEUT ÊTRE COPIÉE OU REPRODUITE AUTREMENT, RECONDITIONNÉE, ENSUITE TRANSMISE, TRANSFÉRÉE, DIFFUSÉE, REDISTRIBUÉE OU REVENDUE, OU CONSERVÉE POUR UNE UTILISATION ULTÉRIEURE À DE TELLES FINS, EN TOUT OU EN PARTIE, SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT, OU PAR QUELQUE MOYEN QUE CE SOIT, PAR QUI QUE CE SOIT, SANS AUTORISATION ÉCRITE PRÉALABLE DE GCR.

LES NOTATIONS DE CRÉDIT, ÉVALUATIONS, AUTRES OPINIONS ET PUBLICATIONS DE GCR NE SONT PAS DESTINÉES À ÊTRE UTILISÉES PAR QUI QUE CE SOIT COMME RÉFÉRENCE, CE TERME-LÀ ÉTANT DÉFINI À DES FINS RÉGLEMENTAIRES, ET NE DOIVENT PAS ÊTRE UTILISÉES DE FAÇON QUI POURRAIT LEUR CONFÉRER LE STATUT DE RÉFÉRENCE.

Toutes les données contenues dans le présent document sont obtenues par GCR à partir de sources d'information considérées par l'agence comme précises et fiables. Cependant, compte tenu d'éventuelles erreurs humaines ou mécaniques ainsi que d'autres aléas, toute information contenue dans le présent document est fournie « EN L'ÉTAT » et sans aucune garantie de quelque type que ce soit. L'agence adopte toutes les mesures nécessaires pour s'assurer du niveau de qualité suffisant des informations qu'elle utilise pour assigner une notation de crédit et du fait que de telles données soient obtenues à partir de sources que GCR considère comme fiables, notamment, le cas échéant, de sources indépendantes. Cependant, GCR n'est pas un cabinet d'audit et ne peut dans tous les cas procéder à une vérification ou à une validation indépendante des données reçues au cours du processus de notation ou lors de la préparation de ses publications.

Dans les limites autorisées par la loi, GCR, ses sociétés liées et les administrateurs, les dirigeants, les employés, les agents, les représentants, les concédants et les fournisseurs de l'agence ou de ses sociétés liées déclinent toute responsabilité envers toute personne physique ou morale à l'égard de tout préjudice ou dommage indirect, spécial, consécutif ou accessoire de quelque nature que ce soit, résultant de ou lié aux informations contenues dans le présent document ou découlant de l'utilisation ou de l'impossibilité d'utiliser de telles informations, même si GCR ou l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs est informé à l'avance de l'éventualité de tels préjudices ou dommages, y compris, mais sans que cela soit limitatif, à l'égard : (a) de tout manque à gagner actuel ou futur ou (b) de tout préjudice ou dommage survenant lorsque l'instrument financier concerné ne fait pas l'objet d'une notation de crédit particulière attribuée par GCR.

Dans les limites autorisées par la loi, GCR, ses sociétés liées et les administrateurs, les dirigeants, les employés, les agents, les représentants, les concédants et les fournisseurs de l'agence ou de ses sociétés liées déclinent toute responsabilité à l'égard de tout préjudice ou dommage subi par toute personne physique ou morale, y compris, mais sans que cela soit limitatif, résultant de tout manque de précaution (cependant, sont exclues la fraude, la faute intentionnelle ou la responsabilité de tout autre type qui, afin de lever toute ambigüité, ne peut être exclue en vertu de la loi) de la part de, ou dû à tout imprévu sous ou hors de contrôle, de GCR ou de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés, agents, représentants, concédants ou fournisseurs, découlant de ou lié aux informations contenues dans le présent document ou résultant de l'utilisation ou de l'impossibilité d'utiliser de telles informations.

AUCUNE GARANTIE, QU'ELLE SOIT EXPRESSE OU IMPLICITE, QUANT À L'EXACTITUDE, À L'OPPORTUNITÉ, À L'EXHAUSTIVITÉ, À LA QUALITÉ MARCHANDE OU À L'ADÉQUATION À TOUT OBJECTIF PARTICULIER DE TOUTE NOTATION, ÉVALUATION, AUTRE OPINION OU INFORMATION N'EST DONNÉE OU FORMULÉE PAR GCR SOUS QUELQUE FORME OU DE QUELQUE MANIÈRE QUE CE SOIT.

GCR déclare par la présente que la plupart des émetteurs de titres de dette (y compris les obligations émises par les États ou par les entreprises, les débentures, les billets à ordre et les billets de trésorerie) notés par GCR ont, avant l'attribution de toute notation de crédit, accepté de rémunérer l'agence pour la fourniture desdites notations et pour les services rendus par GCR. En outre, l'agence assure le maintien de ses politiques et de ses procédures afin de garantir le caractère indépendant de ses notations de crédit et de ses processus de notation.