



COMMUNIQUÉ DE PRESSE : Notation Financière SAPH

WARA assigne à SAPH la note de BBB+ pour sa première notation

La Société Africaine de Plantations d'Hévéas (SAPH), leader ivoirien du caoutchouc naturel, est notée BBB+ par WARA.

Abidjan, le 25/03/13 — **West Africa Rating Agency (WARA)** annonce aujourd'hui la publication de la première notation de la **Société Africaine de Plantations d'Hévéas (SAPH)**. Sur l'échelle régionale de WARA, la notation de long terme de SAPH est « **BBB+** », en grade d'investissement, et sa notation de court terme est de « w-3 ». Cette note reflète la position dominante de SAPH sur son marché domestique, ainsi que sa situation financière saine. La perspective attachée à ces notations est **stable**.

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA assigne à SAPH une notation de **iB+/Stable/iw-5**.

Les notations de SAPH restent tributaires du maintien de sa position de leader sur son marché domestique et de la relative stabilité des cours du SICOM, indice déterminant le prix de marché du caoutchouc naturel. En effet, l'évolution des cours mondiaux du caoutchouc affectent directement le niveau de chiffre d'affaires de SAPH, de manière exogène. WARA justifie les notations de SAPH et la perspective qui leur sont attachées par le fait qu'il sera difficile à la concurrence de mettre à mal la position de leader de la filiale caoutchouc de SIFCA sur son marché domestique. Par conséquent, la position dominante de SAPH sur son marché, sa maîtrise de la chaîne de valeur dans le secteur du caoutchouc naturel et sa solidité financière sont les trois facteurs déterminants pour la notation de SAPH. Ce sont ces mêmes facteurs qui conditionneront la capacité de SAPH à s'adapter à l'éventuelle volatilité des cours du SICOM.

« La notation de contrepartie de SAPH ne bénéficie d'aucun facteur de support externe » précise Fabien Paquet, l'analyste principal en charge, pour WARA, de la notation de SAPH. « Toutefois, l'opinion de WARA quant

à la solvabilité de SAPH tient compte de la proximité qu'entretient SAPH d'une part avec son groupe, SIFCA, et d'autre part avec Michelin, son actionnaire minoritaire de référence, qui lui apporte un concours tant technique qu'opérationnel et managérial » ajoute monsieur Paquet.

SAPH est établie à Abidjan depuis 1956, d'abord en tant qu'entreprise publique, avant sa privatisation en 1992, puis sa session à SIFCA en 1999. Exclusivement spécialisée dans la production de caoutchouc naturel à partir du latex d'hévéa, son chiffre d'affaires s'élève à 173 milliards de francs CFA en 2012. « SAPH produit 100 000 tonnes de caoutchouc naturel par an, ce qui lui assure une part de marché de 40% sur son marché domestique ivoirien ; cet enracinement historique, couplé à son statut de pionnier du secteur, constitue un facteur essentiel de notation » ajoute Fabien Paquet.

Une amélioration de la notation de SAPH dépendra : i) d'une amélioration des processus industriels et de gestion, en particulier pour un meilleur monitoring de la qualité de ses achats et une réduction de la quantité de sa production régulièrement volée sur ses plantations détenues en propre ; ii) d'un renforcement des équipes managériales de niveau intermédiaire ; iii) de l'augmentation de la surface de plantation détenue en propre pour une meilleure rentabilité et une meilleure qualité du produit fini ; et iv) d'innovations techniques dérivées de la recherche agronomique permettant d'augmenter durablement la productivité marginale des hévéas et leur résistance aux maladies.

Une détérioration de la notation de la SAPH serait la conséquence : i) d'une nouvelle crise politique impactant la Côte d'Ivoire ; ii) de la perte de parts de marché de SAPH ; iii) de la baisse significative et durable des cours du SICOM ; ou iv) de l'apparition de nouvelles maladies ou champignons impactant la productivité des hévéas en Côte d'Ivoire, ou bien une catastrophe naturelle de grande envergure entraînant la destruction des plantations.

A titre de référence, WARA estime que la probabilité d'occurrence des scénarios favorables est supérieure à celle des scénarios défavorables à moyen terme, ce qui signifie en d'autres termes que la notation actuelle de SAPH contient davantage de possibilités de rehaussement que de risques d'abaissement.

La méthodologie que WARA utilise pour la notation de SAPH est la méthodologie de notation des entreprises industrielles et commerciales, publiée le 15 juillet 2012, et disponible sur le site Internet de WARA (www.rating-africa.org).

Les sources d'information utilisées par WARA pour la conduite de la notation de SAPH sont principalement les informations privatives obtenues lors des échanges avec le management de SAPH, au cours des mois de février et mars 2013. Ces informations, couplées à des sources publiquement disponibles, sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite de la notation de SAPH.

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

La notation de SAPH est aussi la première notation publiée par WARA depuis l'obtention de son agrément en tant qu'agence de rating en Afrique de l'Ouest. La première note de SAPH de « **BBB+** » est donc 2 crans au-dessus de la note acceptée par le CREPMF pour émettre sans garantie. *

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

Contacts

Analyste principal

Fabien PAQUET

Fixe : +225 22 50 18 44

+ 221 33 825 72 22

Mobile : +225 57 27 38 09

+336 80 71 06 46

Email : fabien.paquet@rating-africa.org