



COMMUNIQUÉ DE PRESSE : Notation Financière - Société Africaine de Plantations d'Hévéas (SAPH)

WARA affirme la note de SAPH à BBB ; la perspective s'améliore et passe de stable à positive

WARA a décidé d'affirmer la notation de long terme de SAPH, leader de la production de caoutchouc naturel en Côte d'Ivoire, à BBB, tout en modifiant sa perspective à « positive ».

Abidjan, le 17/05/18 — West Africa Rating Agency (WARA) affirme aujourd'hui la notation de SAPH. Sur l'échelle régionale de WARA, la notation de long terme de SAPH reste « **BBB** », toujours en grade d'investissement. Sa notation de court terme demeure aussi inchangée à « **w-4** ». En revanche, la perspective passe de stable à **positive**.

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA affirme la notation de SAPH et modifie sa perspective de la manière suivante : iB/Positive/iw-6.

La notation reflète la position de leader de SAPH en Côte d'Ivoire, la gouvernance saine du groupe SIFCA, mais surtout la forte capacité d'adaptation de SAPH aux effets adverses des facteurs exogènes (volatilité des cours, pression concurrentielle, modification de l'environnement opérationnel).

« WARA note que la SAPH a su s'adapter à un environnement défavorable (baisse durable des cours du SICOM) avec la mise en place en 2014 d'un programme d'augmentation des capacités et d'optimisation des coûts qui commence à porter ses fruits » souligne Hamza HAJI, l'analyste en charge de la notation de SAPH. En outre, SAPH a profité de l'embellie des cours en fin 2016 et début 2017 pour restaurer ses marges.

En revanche, la notation est contrainte par le caractère « mono-produit » de la société, sa dépendance au cours mondial du caoutchouc et l'environnement national, instable tant politiquement qu'économiquement. En particulier, dans un marché du caoutchouc

structurellement excédentaire, la remontée durable des cours n'est pas attendue avant 2020. « Il appartient désormais à SAPH, sachant ce contexte, de poursuivre les efforts d'extension et de saturation de son outil de production pour renforcer sa position de leader sur le marché ».

Créée en 1956 par l'Etat, en même temps que la filière hévéicole, SAPH a été privatisée en 1992, puis cédée à SIFCA en 1999. SAPH est aujourd'hui un acteur majeur du marché du caoutchouc naturel en Afrique avec près de 28% de part de marché en Côte d'Ivoire, ce qui lui confère une part du marché mondial de près de 1%. SAPH possède 5 usines de production de caoutchouc naturel en Côte d'Ivoire, réparties sur tout le territoire et qui permettent de produire plus de 160 000 tonnes de caoutchouc naturel par an.

Une amélioration de la notation de SAPH est tributaire: i) d'une remontée durable et structurelle des cours du SICOM; ii) d'innovations techniques dérivées de la recherche agronomique (notamment l'évolution des clones d'arbres) permettant d'augmenter durablement la productivité marginale des hévéas et leur résistance aux maladies et champignons; iii) la poursuite des investissements et des efforts d'optimisation des coûts afin d'abaisser d'avantage le point mort; et iv) d'une amélioration des processus industriels et de gestion, en particulier pour un meilleur contrôle de la qualité de ses achats.

Une détérioration de la notation de la SAPH serait la conséquence : i) d'une nouvelle crise politique ou sanitaire impactant la Côte d'Ivoire ; ii) de la perte de parts de marché de SAPH sur son marché domestique ; 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 d'une catastrophe naturelle de grande envergure entraînant la destruction des plantations en Côte d'Ivoire (ces risques ne sont en effet pas assurés faute de contrepartie spécialisée).

La perspective est **positive**. WARA estime en effet que la probabilité d'occurrence des scénarios favorables est

supérieure à celle des scénarios défavorables à moyen terme, ce qui signifie en d'autres termes que la notation actuelle de SAPH contient davantage de possibilités de rehaussement que de risques d'abaissement.

La méthodologie que WARA utilise pour la notation de la Société Africaine de Plantations d'Hévéas (SAPH) est la méthodologie de notation des entreprises industrielles et commerciales, publiée le 15 juillet 2012, révisée en septembre 2016 et disponible sur le site Internet de WARA (www.emergingmarketsratings.com).

Les sources d'information utilisées par WARA pour la conduite de la notation de SAPH sont principalement les informations privées obtenues lors des échanges avec le management de SAPH, au cours du mois de mars 2018. Ces informations, couplées à des sources publiquement disponibles, sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite de la notation 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 la société a pris part active, de manière transparente et collaborative, aux échanges avec les équipes analytiques de WARA.

La note de « **BBB** » assignée par WARA à SAPH est donc un cran au-dessus de la note acceptée par le CREPMF pour émettre sans garantie.

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

Contacts

Analyste principal
Hamza HAJI

Fixe : +225 22 50 18 44 / +221 33 825 72 22

Email : infos@rating-africa.org