



Juin 2016

## CFAO Motors CI

Côte d'Ivoire

### Table des matières

Notations	1
Evolution de la notation de long terme	1
Résumé	1
Actionnariat et Conseil d'Administration	5
Structure actionnariale	5
Composition du Conseil d'Administration	5
Modèle d'affaires et organisation	6
Principales marques distribuées	6
Organisation opérationnelle	9
Comptabilité	9
Organigramme des principales directions	10
Chiffres clés	11

### BBB+/Stable/w-3

#### Notations

Echelle	Régionale	Internationale
Méthodologie	Corporate	Corporate
Notation de long terme	BBB+	iB+
Perspective	Stable	Stable
Notation de court terme	w-3	iw-5
Surveillance	Non	Non

#### Evolution de la notation de long terme

WARA note CFAO Motors Côte d'Ivoire depuis septembre 2013. Cette notation a été **affirmée** en juin 2016 à **BBB+/w-3** sur l'échelle régionale de WARA. A cette même date, la perspective a été modifiée de « **positive** » à « **stable** ».

#### Résumé

##### *Un acteur pionnier dans la distribution automobile en Côte d'Ivoire*

**CFAO Motors Côte d'Ivoire (CI)** est la filiale ivoirienne de **CFAO Automotive (Groupe CFAO)**, leader de la distribution automobile en Afrique. CFAO Motors CI est un employeur privé important du pays, fort de 372 employés. Présent en Côte d'Ivoire depuis 1973, le Groupe CFAO a initié sa première activité automobile en 1914 avec Ford. Au fil du temps, il a développé des expertises sûres dans différents secteurs d'activité en Afrique, tels que la distribution pharmaceutique avec Eurapharma, la distribution et la production associée de biens de consommation courante avec CFAO FMCG Industries et Distribution, le développement d'un réseau de galeries marchandes avec CFAO Retail et l'intégration de solutions informatiques et de télécommunications avec CFAO Technologies. En 2012, CFAO Motors, SARI et CIDP, les trois filiales du Groupe CFAO en Côte d'Ivoire, ont été fusionnées. Suite à une réorganisation en 2014 au niveau du groupe, et afin de mieux pérenniser l'activité de CFAO Motors CI, trois filiales distinctes ont été créées.

#### Analyste principale

Landry Tiendrebeogo

Tél: +225 22 50 18 44

Email : landry.tiendrebeogo@rating-africa.org

#### Analyste support

Ndeye Thiaw

Tél: +221 77 798 07 93

Email : ndeye.thiaw@rating-africa.org

## CFAO MOTORS CI

Cette distinction a permis de dissocier trois entités différentes qui s'articulent autour de trois métiers spécifiques :

- « Automotive »
- « Equipment »
- « Services »

Il est important de noter que l'équipe dirigeante de CFAO Motors CI est chargée de la gestion des trois structures (Motors, Equipment, LOXEA).

### Stratégie

**CFAO Motors CI est relativement diversifiée, tant d'un point de vue géographique qu'au regard de ses marques.** La société est le partenaire privilégié de plus d'une quinzaine de marques internationales dont Toyota, Mitsubishi, Peugeot, Citroën et Yamaha. Elle a aussi la meilleure présence en Côte d'Ivoire parmi les distributeurs automobile formels. CFAO Motors CI dispose également du plus grand maillage parmi ces concessionnaires automobile formels avec une présence à Abidjan, Yamoussoukro, Bouaké et un distributeur à San Pedro.

**En tant que distributeur automobile, CFAO Motors CI a su anticiper les besoins de sa clientèle et développer une offre diversifiée adaptée à leurs besoins.** Ainsi, sa connaissance approfondie du marché auto lui a permis de s'engager de manière responsable et durable en Côte d'Ivoire malgré l'histoire tumultueuse de ce pays ces dernières décennies.

**En 2015, le Groupe CFAO a enregistré un chiffre d'affaires de 3,4 milliards d'euros, en léger repli de -3,5% par rapport à 2014.** Malgré cette baisse, 78% du chiffre d'affaires ont été réalisés sur le continent africain et plus particulièrement en Afrique subsaharienne francophone (~46%). L'efficacité de sa chaîne d'approvisionnement, la qualité de son offre, le professionnalisme de ses 12 370 collaborateurs et la diversité de ses expertises métiers garantissent au Groupe CFAO une croissance régulière et pérenne à l'exception d'une légère baisse en 2009 et 2014.

**Pour asseoir son positionnement sur le marché ivoirien, réputé morcelé, et accroître ses parts de marché, CFAO Motors CI continue d'adopter une stratégie multimarque.** En 2012, les trois filiales du Groupe CFAO dans le secteur de l'automobile en Côte-d'Ivoire ont fusionné, de telle sorte à améliorer le développement des marques Toyota, Citroën, Peugeot, Isuzu et Yamaha. La société entend renforcer les capacités de résistance de ces marques face à une concurrence plus vive, tout en bénéficiant pleinement des synergies du Groupe. La fusion a également été faite pour simplifier la gestion des activités du Groupe en Côte d'Ivoire, en tenant compte de la forte complémentarité qui existe entre les produits et les services offerts par ces trois filiales.

**Afin de répondre aux objectifs de développement du groupe CFAO, une réorganisation et un regroupement de certaines divisions a été opérée en 2014,** sous forme de cession des fonds de commerce, pour optimiser ce processus de développement. Cette réorganisation est axée autour de trois divisions :

- CFAO Motors : pôle « Automotive », qui regroupe les activités liées à la distribution de marques de véhicules légers, de deux roues et de hors-bord.

## CFAO MOTORS CI

- CFAO Equipment : pôle « Equipment », par cession des fonds de commerce « poids lourds, pneumatiques et manutention » de CFAO Motors CI et par cession des fonds de commerces « engins et ascensorie » de CFAO Equipement devenue LOXEA. Ce pôle regroupe les activités liées à la distribution des marques de poids lourds, d'engins de travaux publics et agricoles, de pneumatiques et d'ascensorie.
- LOXEA : pôle « Services » (ex CFAO Equipement), qui comprend les activités de location courte et longue durée (LCD, LLD), la vente de véhicules d'occasion et la vente de pièces équipementiers.

**En 2015, CFAO Motors CI a adopté une stratégie articulée selon deux axes :**

- 1) Se positionner sur le Business to Consumer avec une amélioration axée sur une meilleure offre de service après vente (SAV):

Pour cela, CFAO Motors CI a procédé au recrutement de deux postes clé : 1) un directeur des Ressources Humaines chargé aussi de la politique de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) avec une forte expérience dans les relations avec les syndicats de travailleurs suite à la crise du personnel en juin 2015 ; et 2) un nouveau directeur pour la supply chain (commande de pièces de rechange pour toutes les marques) qui mettra l'accent sur le service après ventes (SAV). Avec une concurrence de plus en plus féroce, l'enjeu principal pour CFAO Motors CI est de maintenir ses parts de marché de 35% hors poids lourds pour 2016-2017.

Afin de développer un service après-vente en parfaite synergie avec son positionnement de base en tant que distributeur de marques premium, CFAO Motors CI continue d'étendre son empreinte géographique à travers un réseau d'agences (Bouaké, Yamoussoukro) et de représentants agréés CFAO à l'intérieur du pays. Pour Korhogo, une extension du réseau a été faite avec les stations de service. Un centre Auto à Bingerville (de l'autre côté des ponts) est toujours sur place, ainsi qu'un atelier de carrosserie et de peinture sur le site de Vridi. Les commerciaux sont formés pour promouvoir les contrats d'entretien et les opérations forfaitaires. En misant sur les principes de qualité, CFAO Motors CI a formé des mécaniciens agréés Toyota. L'équipe managériale a été aussi renforcée avec des responsables chargés exclusivement des pièces détachées et du service après-vente. Des partenariats ont été aussi noués avec le CPMA (Centre des Métiers de l'Automobile) à Vridi, avec l'INP (l'Institut Polytechnique) de Yamoussoukro, et avec le groupe d'écoles IECD pour la recherche de talents.

Le résultat est la réduction significative du délai de réparation au bénéfice des clients. La nouvelle stratégie de CFAO Motors CI a pour objectif explicite d'arriver à reconstituer un réseau dense et intégré (revendeurs, approvisionneurs pièces, agents). A travers l'offre de forfaits d'entretien, CFAO Motors a réussi à accroître son trafic pour le service après-vente de manière significative (15%+). Toujours en vue de renforcer la prestation de services, CFAO Motors CI a mis en place un service de géolocalisation en partenariat avec Orange Business Services, afin d'être toujours plus proche de ses clients. Les véhicules sont équipés de capteurs qui permettent de renseigner les clients sur l'évolution de leurs véhicules et des entretiens programmés ou non à effectuer. Les clients sont ensuite contactés directement par SMS afin de se rapprocher du SAV pour effectuer les entretiens nécessaires.

Concernant la vente financée, cette activité nécessite une relation fusionnelle avec les institutions financières (banques, crédit bailleurs). Ainsi CFAO a noué un partenariat avec la COOPEC, qui dispose de plus de 130 agences de microcrédit pour développer l'accès à la mobilité et à l'équipement. Des opérations portes ouvertes ont été organisées avec l'appui du secteur bancaire local. De manière globale, CFAO Motors CI peut proposer un mode de financement des ventes aux clients professionnels pour répondre à la demande d'une classe moyenne émergente.

## CFAO MOTORS CI

2) Nouvelle stratégie de communication basée sur le digital (internet, presse, télé):

CFAO Motors CI affiche une nouvelle ère de changement en matière de communication avec le recrutement d'une conseillère chargée des relations publiques et de la communication, qui va contribuer à renforcer la communication institutionnelle. Auparavant, il n'y avait pas de mesures de performances des campagnes publicitaires. Ainsi, des actions innovantes ont été menées au cours de l'année, comme par exemple un circuit d'essai avec Mitsubishi. Il est important de noter cependant que la vente B to C est intrinsèquement liée aux efforts publicitaires en dehors de la capacité de financement des clients potentiels.

**En outre, le groupe CFAO a élaboré un projet de développement de centre commerciaux et d'une division CFAO Retail en Afrique.** Des ouvertures d'hypermarchés sont programmées en partenariat avec le groupe Carrefour pour la distribution alimentaire, et avec d'autres marques internationales, dont les enseignes seront exploitées par CFAO au sein de ses galeries. Ainsi, CFAO Motors CI bénéficiera de la stratégie clairement définie du groupe en Afrique subsaharienne, en se servant de ses galeries comme vitrines et points relais. Le groupe CFAO compte également se développer dans la distribution de boissons par le truchement d'un partenariat avec Heineken visant à l'ouverture d'une nouvelle brasserie, Brassivoire. Quant à la fabrication et la distribution de produits cosmétiques, elle se fait en partenariat avec l'Oréal.

**WARA note aussi que CFAO Motors CI est en train de réussir son pari de regagner des parts de marché.** En effet, ses parts de marché sont passées de 32,8% en 2014 à 38% en 2015. La reconquête est passée par un nécessaire ajustement des prix, jusqu'ici sans doute trop élevés. La société adopte donc une stratégie de tarification plus agressive, pour affirmer son positionnement. Le marché automobile ivoirien vient de franchir ses 10 000 ventes annuelles depuis 20 ans. En 1983, il était de l'ordre de 23 000 véhicules. Les objectifs de ventes annuelles tournent autour de 11 000 véhicules pour 2016-2018.

## CFAO MOTORS CI

## Actionnariat et Conseil d'Administration

### Structure actionnariale

---

#### *L'actionnariat de CFAO Motors CI est dominé par le Groupe CFAO*

L'actionnaire de référence de CFAO Motors CI est le Groupe CFAO, basé en France, qui possède 95,85% du capital de la société. Le Groupe CFAO a lui-même changé d'actionnaire de référence en 2009, après la cession de 42% du capital par PPR (Pinault-Printemps-La Redoute), 22 ans après sa prise de contrôle et suite au succès de l'offre publique d'achat de Toyota Tsusho Corporation.

Ce changement d'actionnaire représente un potentiel d'alliance stratégique pour cimenter la position de leader de la marque Toyota dans la distribution automobile en Afrique subsaharienne.

La sortie progressive de PPR (devenu Kering en 2012) a été entamée en 2009, lors d'une offre publique d'achat pour 50% des actions de CFAO. Elle a été finalisée avec TTC (Toyota Tsusho Corporation) pour 29,8% des actions de CFAO en août 2012 et une offre publique d'achat à hauteur de 97,8% des actions en décembre 2012. Avec la quasi-totalité des actions du Groupe, TTC compte ainsi renforcer sa présence en Afrique, mais a déclaré ne pas vouloir modifier immédiatement la stratégie du Groupe.

Le Groupe CFAO est un leader de la distribution dans ses métiers clés, la distribution automobile et pharmaceutique en Afrique et dans les Collectivités Territoriales Françaises d'Outre-Mer. Le Groupe opère aussi dans la distribution de matériels d'équipement, la production et la distribution de biens de consommation courante et de services technologiques. Présent dans 43 pays dont 34 en Afrique, le groupe emploie 12 370 personnes à fin 2015 et a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 3 436 millions d'euros avec une contribution au chiffre d'affaires de 46% pour l'Afrique Subsaharienne francophone.

TTC est la 7<sup>ème</sup> plus grande maison de négoce au Japon avec plus de 500 filiales au Japon et dans plus de 60 pays. Sa prise de participation dans le capital de CFAO s'inscrit dans sa stratégie de croissance à l'horizon 2020 et fait de l'Afrique une zone d'investissement prioritaire.

CFAO Motors CI est une société anonyme avec conseil d'administration, au capital de 9.068.595.000 FCFA dont le siège social est sis à Abidjan et dont les actions sont admises aux négociations sur le premier compartiment du marché de la BRVM. 4,15% du capital de la société sont détenus par d'autres actionnaires que le Groupe CFAO.

### Composition du Conseil d'Administration

---

Le conseil d'administration reflète le choix stratégique du Groupe, en l'occurrence l'autonomie et le contrôle. Ainsi, les représentants permanents ci-dessous sont nommés par le directeur général du Groupe CFAO. Ils représentent trois entités financières détenues et dirigées par le Groupe CFAO, à savoir, COTAFI, DOMAFI et GEREFI. La composition du conseil d'administration à fin 2015 est la suivante :

## CFAO MOTORS CI

Nom	Fonction au sein du conseil	Représente
Fabrice De Creisquer Président directeur général	Administrateur Président du conseil d'administration	CFAO Motors CI
A. Triniac, Directeur des Opérations, Siège	Administrateur	COTAFI
E. Audeoud, Responsable Administration des ventes et Yamaha	Administrateur	DOMAFI
S. Saillard, Directeur Financier	Administrateur	GEREFI

## Modèle d'affaires et organisation

*Une fusion des filiales du Groupe CFAO a été opérée en 2012 pour une meilleure capitalisation et une mutualisation des coûts*

CFAO MOTORS CI est une société anonyme de droit ivoirien dont le siège social est à Abidjan, en Côte d'Ivoire. La holding basée en France exerce les activités d'une holding financière et opérationnelle en définissant la politique générale et les stratégies de l'ensemble des filiales du Groupe.

La politique de refinancement à court terme demeure jusqu'à présent une décision du Groupe, cependant le choix à un recours financier entre filiales est désormais permis. Le suivi mensuel des activités, l'audit des activités du Groupe tous les 24 mois et des directives minutieuses quant au contrôle de gestion sont les principaux outils opérationnels que la holding applique à sa filiale CFAO Motors CI. Malgré ces mesures de contrôle, il existe une forte autonomie de gestion dans chaque filiale. Le changement d'actionnaire, selon le Groupe CFAO, n'implique pas de modification de stratégie et ne contrevient ni à l'autonomie de gestion opérationnelle et ni au maintien de l'esprit entrepreneurial du Groupe.

## Principales marques distribuées

En 2015, le marché de l'automobile ivoirien a franchi un pas historique : 12000 véhicules neufs vendus contre 8937 en 2014 et 17000 à 18000 véhicules neufs au Ghana, pays frontalier. Sur ce marché fortement concurrentiel, CFAO Motors CI affiche une part de marché de 35% contre 32% en 2014 et 30% en 2013. A fin mai 2015, la part de marché de CFAO Motors CI se situe autour de 42%.

Globalement, les prix baissent sur le marché de l'automobile ivoirien, et désormais la publicité des véhicules se fait par les prix, signalant ainsi le caractère dynamique du marché et l'agressivité des concurrents. Face à cela, CFAO Motors CI a élaboré en 2013 un plan produit constructeur qui a induit un développement de ses ventes. Les berlines destinées aux pays émergents commencent à être vendues, permettant ainsi de reconquérir quelques positions perdues par le passé. La croissance de CFAO Motors CI peut être alimentée par le développement du service après vente et la vente de véhicules d'occasion. Les véhicules d'occasion connaissent une croissance fulgurante et le secteur informel tend à concurrencer les concessionnaires. WARA note également que les véhicules d'occasion varient entre 30 000 et 40 000 unités, dont 32 000 véhicules légers. Ainsi, pour adresser ce nouveau levier de croissance, CFAO Motors CI a recruté un directeur fort de 25 années d'expérience au sein de Peugeot pour diriger le SAV.

## CFAO MOTORS CI

En ce qui concerne les marques chinoises, elles sont de plus en plus délaissées (même avec les marques de poids lourds) et les clients reviennent vers les marques traditionnelles dont les principales pour CFAO Motors CI sont :

- Peugeot/Citroën

Les marques cousines Citroën et Peugeot du constructeur français PSA connaissent une nouvelle vie en Afrique grâce à l'arrivée d'un nouveau patron qui a décidé d'un plan stratégique identifiant l'Afrique comme zone prioritaire, Carlos Tavares. Pour CFAO Motors CI, l'objectif est d'arriver à des parts de marché de l'ordre de 8% (contre 5% actuellement).

Grace à son modèle phare, le C4 Air Cross et son design attrayant, Citroën a su redynamiser son image de marque. Le C4 Air Cross est perçu comme étant un véhicule très fiable surtout auprès de la clientèle féminine. La Citroën C-Elysée conçue pour les pays tropicaux (Afrique, Amérique Latine et Asie) est une voiture très fiable, à cheval entre le low cost et le premium. Elle est très compétitive en termes de prix mais reste peu rentable. La gamme DS, marque Premium de Citroën, n'est pas adaptée à la Côte d'Ivoire. C'est une voiture sportive qui cible plutôt une clientèle de passionnés. Il est important de noter que les routes ivoiriennes font défaut, ce qui limite considérablement ses ventes. Néanmoins, elle reste disponible sur commande. En revanche, dans la gamme utilitaire, i.e. la Berlingot et le Jumper, les livraisons ont doublé en 2014. On enregistre 102 véhicules vendus à fin avril 2015.

La construction d'une usine PSA Peugeot Citroën de 200 000 véhicules par an destinés au marché africain pour affronter Renault est en cours au Maroc. Pour le marché du B to C, qui constitue 25-35% des ventes pour Peugeot et Citroën, le profile est le suivant : une deuxième voiture pour le foyer, destinée à une femme entre 30 et 45 ans, suite aux enquêtes de satisfaction. La vente sera plus facile quand le financement sera plus accessible (procédures lentes, taux élevés).

Pour la marque Peugeot, 247 véhicules ont été vendus en 2015 pour 5% de parts de marché contre 3,3% en 2014. La position de Peugeot s'est maintenue en termes de volume et de part de marché, tandis que celle de Citroën a doublé.

La Peugeot 301, développée pour les pays hors Europe, se vend très bien avec un prix variant entre 7,5 et 10,9 millions de FCFA, pour 35 voitures provenant d'Espagne en 2015, tandis que la SUV Peugeot 4008, fabriquée en partenariat avec Citroën, est vendue à 15 millions de FCFA au détriment des berlines comme la Renault Mégane. Quant à la Peugeot 4008, elle a été fabriquée en partenariat avec Mitsubishi au Japon. D'une manière générale, la gamme Peugeot est adaptée à la situation économique ivoirienne. Une campagne commerciale très agressive menée en partenariat avec le constructeur dans les réseaux sociaux a abouti à la vente de 300 véhicules en six mois en 2016, au lieu d'un an en 2015.

- Toyota

Toyota constitue le fleuron de CFAO Motors CI, avec 1500 véhicules vendus en 2015 contre 1301 en 2014 et 922 en 2013. Toyota capte 20% du marché automobile en Côte d'Ivoire. Elle représente de loin la marque plus rentable de la société. 66 véhicules de la marque PRADO ont été vendus en 2015. 66 véhicules de la marque PRADO ont été vendus en 2015.

## CFAO MOTORS CI

Pour développer son dispositif opérationnel et satisfaire une plus large clientèle, CFAO Motors CI s'est doté d'un nouveau showroom Toyota dont le coût est estimé à 7 millions d'euros. Le showroom permet d'avoir une surface technique plus étendue, et donc d'accroître les ordres de réparations et les contrats d'entretien avec une croissance des parts de marché assez remarquable passant de 14,6% à 20%. L'objectif visé avec le nouveau showroom est d'atteindre une capacité de 3000 à 4000 véhicules par an et environ 1 200 ordres de réparation par mois. Une opération marketing avec une nouvelle communication plus « pertinente » a été menée, afin de faire évoluer l'image de marque, perçue jusqu'ici comme trop classique. Toyota compte avoir 25% de parts de marché dans 2 ans.

La maturité du marché automobile ivoirien se traduit par une concurrence féroce, une baisse des niveaux de marge et une sensibilité très poussée aux prix. Les options ont une importance primordiale i.e. une clientèle plus informée et sophistiquée. Le marché ivoirien est considéré comme à mi chemin entre l'Afrique et l'Europe. L'objectif de croissance prévu pour 2016 est une croissance annuelle de 10%. Cependant, le marché automobile neuf est en retrait de 8% à fin mars 2016 en CI. Le dilemme est de trouver le bon équilibre entre les prix compétitifs et les marges. En 2016, CFAO Motors envisage de renouveler beaucoup de modèles pour booster leur vie. Les marques américaines (Ford) et les coréennes offrent des voitures 20% moins chers que les japonaises.

L'activité SAV est très rentable avec un atelier entretien d'une capacité d'entretien de 50 véhicules par jour et un atelier mécanique d'une capacité de 30 véhicules. Globalement, la rentabilité du concessionnaire provient essentiellement du SAV et des pièces de rechange. Ainsi, un stock tampon pour les pièces de rechange provenant d'Europe est d'une grande importance.

- Yamaha

Yamaha est une marque premium offrant des moteurs hors-bords de forte puissance et des motos de petites et grosses cylindrées avec une très forte rentabilité. L'année 2015 a été une très bonne année avec la vente de 2 144 motos contre 1 811 motos en 2014 et 1540 en 2013. La forte progression de la demande entraîne une augmentation des importations de deux-roues volés provenant d'Europe. En effet, seules 6000 motos sont déclarées à l'immatriculation, alors que le marché ivoirien compte 100 000 motos. Les entrées frauduleuses proviennent essentiellement du Togo, du Bénin et du Niger. Malgré cela, force est de constater que CFAO Motors CI parvient à fidéliser ses clients. Le crédit à la clientèle a été lancé, et ce programme commence à se faire savoir. Cela dit, le véhicule ne peut être livré qu'après immatriculation, car le véhicule est nanti au bénéfice de la banque. Les ventes prévues de 3 000 motos pour 2016 sont en bonne voie pour être réalisées : en fin avril 2016, CFAO Motors CI a déjà vendu 1 000 motos avec un carnet de commande supplémentaire de 1 055 motos. En gros, CFAO Motors CI prévoit une augmentation des volumes de ventes de 15% jusqu'en 2020. La marque Yamaha est en phase de croissance. Cependant, des difficultés sont rencontrées au niveau de l'immatriculation des véhicules confiés au guichet unique des automobiles (ensemble de concessionnaires privés). En outre, le secteur « marine premium » affiche de bonnes marges, avec une bonne progression dans les moteurs premium pour une tranche de clientèle orientée vers des activités nautiques.

La marque est axée sur les ventes B to C pour les motos au nombre de 2 000 pour le marché ivoirien, plutôt petit comparé au Burkina Faso voisin où elle avoisine 30 000 motos. De nouveaux modèles sont sur le marché pour atteindre une nouvelle clientèle. Un projet corporate avec les enseignants et les professeurs par l'intermédiaire d'un financement adossé à la BNI et la mutuelle des enseignants a été mis en place. Le remboursement est directement versé à la mutuelle et à la banque. Un autre financement BNI aux

## CFAO MOTORS CI

particuliers pour des motos dans le nord et l'ouest du pays avec un paiement de 19 600 FCFA pour la mensualité est en cours.

Pour pallier au marché de l'informel, CFAO Motors œuvre pour l'obtention d'un droit de douanes allégé de 5% au lieu de 22% (Projet SKD- système de montage) pour les motos.

- Mitsubishi

En 2015, 916 véhicules ont été vendus contre 662 véhicules en 2014 et 737 véhicules en 2013 pour des parts de marché de 9% contre 7% en 2014. Pour Mitsubishi, l'objectif est de maintenir 10% de parts de marché.

Malgré des contraintes de stock enregistrées en 2014, la marque veut dépasser les 1 000 ventes en 2016. Son atout majeur réside dans le renouvellement de ses modèles (L200 plus robuste, plus sécurisée comparée à ses concurrents Ford et Mazda ; Pajero- gamme de SUV citadine autour de 10 millions). La communication ne se fait pas sur les tarifs mais plutôt sur des prix d'appel. La faiblesse de cette carte réside sur les devises trop fluctuantes (1,80 USD en 2015 vs. 1,11 USD en 2014) qui ont un impact sur les prix de ventes.

En somme, CFAO Motors CI dispose d'un large panel de marques qui lui permet de répondre aux principales attentes de sa clientèle qu'elle cherche à mieux comprendre avec des études de marché très approfondies menées avec l'institut Ipsos. CFAO Motors CI ne distribue plus la marque Fuso, marque de petits camions légers qu'elle détenait depuis 2013. Malgré la présence d'une quinzaine d'acteurs offrant ce produit, CFAO Motors CI s'était positionnée au premier rang et jouissait d'une bonne réputation surtout pour la filière café-cacao.

## Organisation opérationnelle

---

### Comptabilité

*Les trois filiales du secteur automobile du Groupe CFAO en Côte d'Ivoire ont été fusionnées en 2012 sous une même entité juridique, CFAO Motors Côte d'Ivoire.*

En 2012, une opération de fusion par absorption de SARI, une filiale du Groupe CFAO en Côte d'Ivoire, et une autre d'apport-scission par CIDP CI, une autre filiale du Groupe, ont résulté en la consolidation des opérations au sein d'une seule entité juridique, CFAO Motors Côte d'Ivoire. Les opérations d'apport d'actifs de la fusion par absorption et d'apport-scission ont été conformes aux dispositions des articles 672 de l'Acte Uniforme OHADA.

CFAO Motors CI a absorbé SARI dans sa totalité, SARI faisant apport de l'intégralité de son actif et de son passif à CFAO Motors CI.

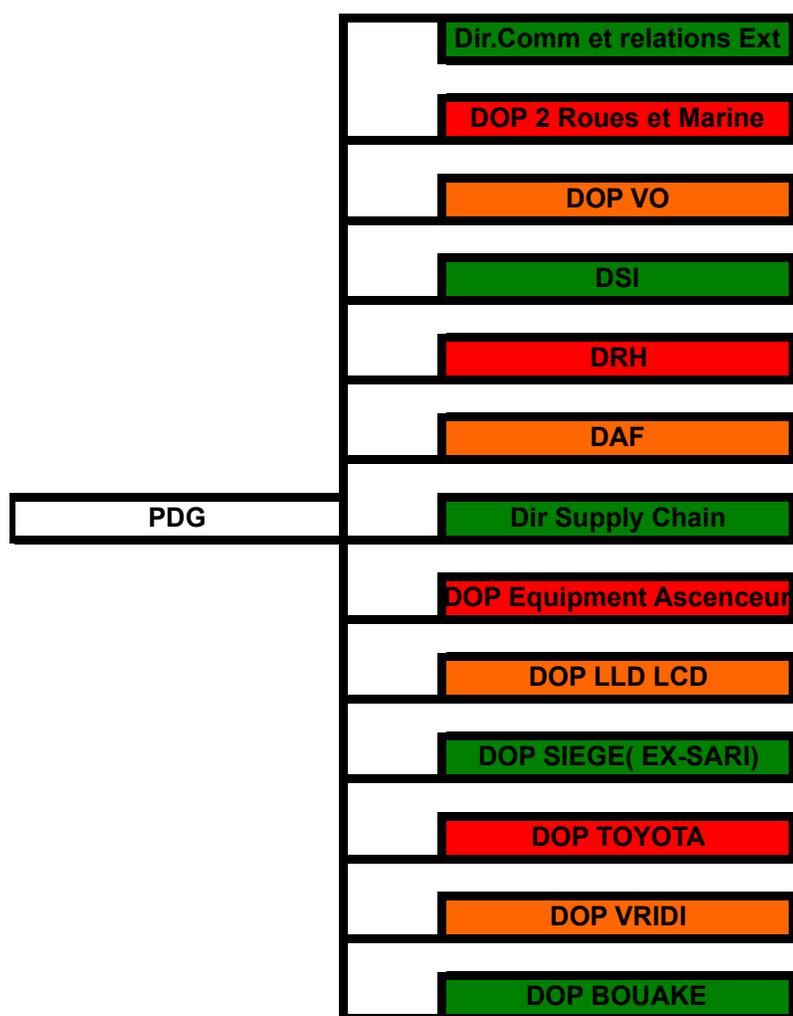
D'une autre part, les éléments d'actif et de passif de CIDP CI sont apportés à leur valeur nette comptable à CFAO Motors CI à l'exception du fonds de commerce qui est apporté à une valeur réévaluée. En contrepartie de l'apport qui lui est consenti, la société CFAO Motors CI a pris en charge et s'est acquittée, aux lieux et place de la société CIDP CI, du passif rattaché à la partie du patrimoine à la date du 31 décembre 2011.

En 2014, une réorganisation et un regroupement de certaines divisions a été opérée pour optimiser le processus de développement du Groupe. Cependant, le back office reste sous le couvert de CFAO Motors CI.

## CFAO MOTORS CI

Les comptes de CFAO Motors CI sont établis selon les normes comptables régionales, dites OHADA. Par ailleurs, la société se conforme aux nouvelles règles OHADA récemment adoptées contenant notamment l'obligation de publier le rapport du Président sur le contrôle de gestion.

### Organigramme de la direction générale



## CFAO MOTORS CI

## Chiffres clés

## CFAO MOTORS CI –Comptes aux normes comptables OHADA

Les comptes de CFAO Motors CI sont établis selon les normes comptables régionales, dites OHADA. Suite à la fusion des trois entités CFAO, CIDP et SARI en Côte d'Ivoire avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> Janvier 2012, le périmètre d'activité a évolué et les comptes établis à partir de 2012 intègrent le nouveau périmètre comptable issu de cette fusion, les années précédentes étant les comptes de l'ex-entité indépendante CFAO.

COMPTE DE RESULTAT (en millions de FCFA)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Chiffre d'affaires (CA)	19681	68263	63634	65780	75269
Autres produits	3678	6409	6218	5935	5927
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>23359</b>	<b>74672</b>	<b>69852</b>	<b>71715</b>	<b>81196</b>
Achats de marchandises	-14349	-59627	-46512	-51737	-55159
Variation de stocks	-839	4154	-5264	-941	2444
Autres achats	-132	-270	-305	-287	-9347
Transport	-160	-199	-275	-150	-130
Services extérieurs	-1097	-3095	-2602	-2764	-2833
Impôts et taxes assimilés	-177	-434	-513	-588	-709
Autres charges	-4035	-6218	-5935	-7286	-5043
Charges de personnel	-1592	-3160	-3247	-3496	-3397
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>	<b>979</b>	<b>5321</b>	<b>5199</b>	<b>4466</b>	<b>6522</b>
<b>%CA</b>	<b>5,0%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,2%</b>	<b>6,8%</b>	<b>8,7%</b>
Dotations aux amortissements et aux provisions	-461	-686	-653	-748	-720
Reprises de provisions et d'amortissements	6	40	0	1257	61
Transferts de charges	205	346	446	443	315
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>729</b>	<b>5521</b>	<b>4992</b>	<b>5418</b>	<b>6178</b>
<b>%CA</b>	<b>3,7%</b>	<b>8,1%</b>	<b>7,8%</b>	<b>8,2%</b>	<b>8,2%</b>
Résultat financier	-39	-784	-559	-240	-315
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	2	127	-67	11	32
Impôt sur le résultat	-336	-1272	-963	-1237	-1264
<b>RESULTAT NET</b>	<b>357</b>	<b>3592</b>	<b>3403</b>	<b>3752</b>	<b>4531</b>
<b>%CA</b>	<b>1,8%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,7%</b>	<b>6,2%</b>

## CFAO MOTORS CI

<b>BILAN (en millions de FCFA)</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2015</b>
Immobilisations incorporelles	724	5300	5219	5192	4726
Immobilisations corporelles	1118	7533	8561	10364	11212
Immobilisations financières	19	55	63	2568	2567
Stocks	6226	17031	12172	13718	13154
Créances et emplois assimilés	6520	14195	16114	14748	24973
Trésorerie et actif	2333	2359	271	70	2358
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>17539</b>	<b>46972</b>	<b>42400</b>	<b>46560</b>	<b>59590</b>
Capitaux propres	7317	20789	20910	21259	23158
Dettes financières et ressources assimilées	1440	1327	1327	8398	8399
Clients avances reçues	2514	3340	2521	3326	4264
Fournisseurs d'exploitation	4524	7790	4561	7777	7306
Dettes fiscales	596	1731	2377	1530	1443
Dettes sociales	246	514	475	396	421
Autres dettes	702	3198	1486	2101	3588
Trésorerie et passif	0	7784	8143	1773	10411
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>17539</b>	<b>46972</b>	<b>42400</b>	<b>46560</b>	<b>59590</b>

<b>INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (en millions de FCFA)</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2015</b>
Capacité d'autofinancement (CAF)	+810	+12480	+4124	+3232	+5258
Distribution de dividendes dans l'exercice	-1221	-371	-3283	-3404	-3753
Variation de BR	+2076	-10588	-2112	+3530	-7269
Investissements (I)	-413	-12782	-1576	-4900	-114
<b>Free Cash Flow (FCF) (1)</b>	<b>1252</b>	<b>-11261</b>	<b>-2947</b>	<b>-1542</b>	<b>-5378</b>
Remboursements	0	0	0	0	0
Nouveaux emprunts	0	0	0	+7711	+28
Augmentation de capital / Subvention	0	+3505	0	0	0
<b>Variation de Trésorerie</b>	<b>1252</b>	<b>-7756</b>	<b>-2947</b>	<b>6169</b>	<b>-5350</b>
<b>Dette financière nette (2)</b>	<b>-2332</b>	<b>4925</b>	<b>7372</b>	<b>9414</b>	<b>15264</b>

## CFAO MOTORS CI

<b>TAUX DE CROISSANCE DU COMPTE DE RESULTAT (en%)</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Chiffre d'affaires (CA)	-17,8	246,8	-6,8	3,4	14,4
Autres produits	2,4	74,2	-3,0	-4,6	-0,1
PRODUITS D'EXPLOITATION	-15,2	219,7	-6,5	2,7	13,2
Achats de marchandises	-24,8	315,6	-22,0	11,2	6,6
Variation des stocks	-219,2	-595,1	-226,7	-82,1	-359,7
Autres achats	29,6	105,3	12,8	-5,9	331,0
Transport	11,9	24,4	38,0	-45,5	-13,3
Services extérieurs	-18,4	182,2	-15,9	6,2	2,5
Impôts et taxes assimilés	-46,2	145,2	18,1	14,6	20,6
Autres charges	9,7	54,1	-4,5	22,8	-30,8
Charges de personnel	15,9	98,5	2,8	7,7	-2,8
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	-55,0	494,4	-10,7	-14,1	46,0
Dotations aux amortissements et aux provisions	-21,1	48,7	-4,8	14,5	-3,7
Reprises de provisions et d'amortissements	-60,8	566,7	-100,0	0,0	1,0
Transferts de charges	31,0	68,6	29,0	-0,7	-28,9
RESULTAT D'EXPLOITATION	-58,6	657,0	-9,6	8,5	14,0
Résultat financier	-77,2	130,7	-28,7	-57,1	31,3
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	-96,9	670,8	-152,7	-116,4	190,9
Impôt sur le résultat	-22,7	278,8	-24,3	49,2	-12,0
RESULTAT NET	-70,8	906,6	-5,3	10,3	23,4

<b>TAUX DE CROISSANCE DU BILAN (en%)</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2015</b>
Immobilisations incorporelles	-10,2	632,4	-1,5	-0,5	-9,0
Immobilisations corporelles	3,3	573,6	13,6	21,1	8,2
Immobilisations financières	0,0	192,0	15,5	376,2	3,9
Stocks	33,6	173,5	-28,5	12,7	-4,1
Créances et emplois assimilés	15,9	114,4	13,5	-8,5	69,3
Trésorerie Actif	79,2	0,9	-90,5	-74,2	382,9
TOTAL ACTIF	26,5	167,8	-9,7	10,0	27,7
Capitaux propres	-10,6	184,1	0,6	1,7	8,9
Dettes financières et ressources assimilées	-0,4	26,8	0,0	359,7	0,0
Clients avances reçues	137,6	27,8	-21,5	26,9	28,2
Fournisseurs d'exploitation	134,9	68,5	-41,5	70,5	0,4
Dettes fiscales	21,3	190,5	37,4	-31,4	-11,5
Dettes sociales	16,7	109,2	-7,6	-16,6	6,3
Autres dettes	52,0	355,7	-53,5	41,4	75,5
Trésorerie Passif	0,0	222,5	4,6	-78,2	487,2
TOTAL PASSIF	26,5	167,8	-9,7	10,0	27,7

## CFAO MOTORS CI

<b>RATIOS</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>Rentabilité</b>					
Marge de profit (RN/CA) en %	1,8	5,3	5,3	5,7	6,2
Rotation des actifs (CA/TA) en %	112,2	145,3	150,1	141,0	126,3
Levier financier (TA/FP) en %	239,7	225,9	202,8	219,5	257,3
Retour sur fonds propres (RN/FP) en %	4,9	17,3	16,3	17,6	20,0
ROA (RN/TA) en %	2,0	7,6	8,0	8,0	7,8
Charges d'exploitation/Produits d'exploitation	96,9	92,6	92,9	92,4	92,4
<b>Liquidité</b>					
Ratio de liquidité générale (AC/PC) en %	146,3	188,4	245,5	186,9	216,4
Ratio de liquidité de l'actif (AC/TA) en %	73,2	66,5	66,7	61,0	64,0
Couverture des stocks (en jours d'achats)	156,2	102,8	94,2	95,5	85,9
Rotation des stocks (en nombre de fois/an)	2,3	3,5	3,8	3,8	4,2
Délais clients (en jours de CA) (3)	74,6	52,4	67,7	65,3	98,4
Délais fournisseurs (en jours d'achats) (3)	68,4	36,4	22,9	37,6	33,7
<b>Flexibilité financière</b>					
Gearing (Dette financière nette/FP) en %	-38,7	23,7	37,6	44,3	65,9
Couverture des charges d'intérêt (EBE/intérêts)	25,3	7,4	9,3	13,6	10,1
Dette financière nette/EBE en %	-289,2	84,6	151,4	210,8	234,0

## Notes

Flux libres de tout engagement opérationnel pouvant servir à la dette

(2) Dette financière nette = Dette financière - Trésorerie passive - Trésorerie active

(3) Taux de TVA utilisé 8%

CAF = Capacité d'autofinancement

RN = Résultat Net

CA = Chiffre d'affaires

TA = Total Actif

FP = Fonds Propres

AC = Actif Circulant

PC = Passif Circulant

## CFAO MOTORS CI

© 2016 Emerging Markets Rating (EMR) & West Africa Rating Agency (WARA). Tous droits réservés. WARA est une Agence de Notation de l'UEMOA agréée par le CREPMF.

La notation de crédit est une opinion sur la capacité et la volonté d'un émetteur à faire face au remboursement de ses obligations financières, et non une quelconque appréciation de la valeur des actions de cet émetteur. Il est rappelé qu'il peut être risqué pour un investisseur de fonder sa décision d'investissement sur la seule notation de crédit.

La compréhension des méthodologies et échelles propres à WARA est essentielle pour mesurer la portée des opinions présentées dans les rapports. Il est vivement recommandé aux lecteurs des rapports de se rapprocher de WARA aux fins d'en obtenir copie.

Toutes les informations contenues dans nos rapports ont été obtenues à partir de sources considérées comme fiables. Cependant, étant donné la possibilité d'erreurs humaines ou d'autres aléas, toute information est présentée « en l'état » et sans aucune garantie que ce soit. WARA met tous les moyens à sa disposition pour vérifier la qualité de l'information utilisée pour délivrer une notation. WARA n'étant pas un réviseur de comptes, aucune garantie d'exhaustivité ne peut être fournie. En aucun cas WARA ne pourrait être tenu responsable et redevable à une personne ou une entité pour une quelconque perte réalisée suite à l'émission d'un de ses rapports ; chaque utilisateur de nos rapports est pleinement responsable de l'interprétation qu'il fera des opinions présentées. Ce rapport ne constitue en aucun cas un conseil de vendre, garder ou acheter un quelconque titre de créance.

### **Auteurs :**

**TIENDREBEGO Landry, Analyste Principale**

**THIAW Ndeye, Analyste Support**

