Avril 2018

Table des matières

Notations 1
Evolution de la notation de long terme 1
Résumé 1
Actionnariat et Conseil d'Administration 3
Structure actionnariale 3
Composition du Conseil d'Administration 4
Modèle d'affaires, stratégie et organisation 5
Lignes de métiers 5
Stratégie 5
Organisation opérationnelle 6
Organigramme des principales directions 6
Chiffres clés 8

Analyste principal
Anouar HASSOUNE

Analyste support
Oumar NDIAYE

Contacts WARA
Tél: +225 22 50 18 44
+221 33 825 72 22
Email : infos@rating-africa.org

SICABLE

Côte d'Ivoire

A-/Stable/w-3

Notations

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

Evolution de la notation de long terme

WARA a assigné à SICABLE les notes de **A-/w-3** en **avril 2018.** La perspective est **stable**.

Résumé

Leader incontesté du câble en Côte d'Ivoire

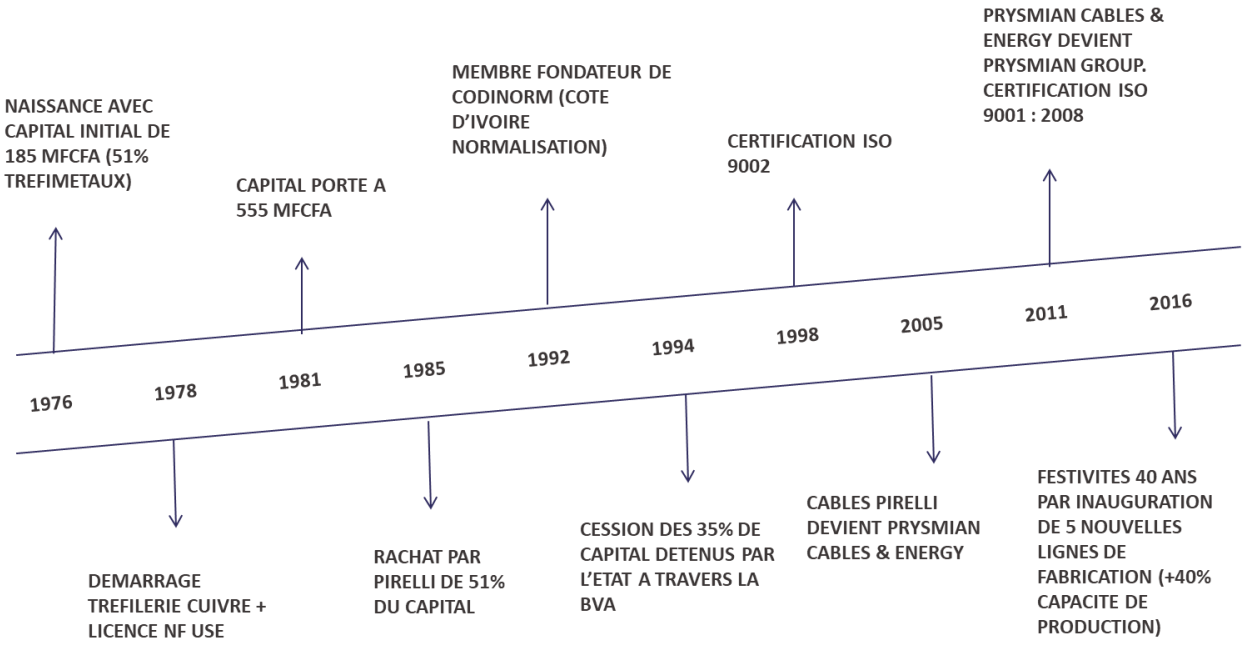
Société anonyme de droit ivoirien au capital de 740 millions de FCFA, SICABLE est une entreprise industrielle spécialisée dans la fabrication de câbles. Sa gamme de produit inclut i) les fils et câbles domestiques ; ii) les câbles industriels ; iii) les câbles de réseau et de branchement ; et iv) les câbles nus de transport d'énergie. Elle a été fondée en 1976. La société est détenue à 51% par Prysmian Group, le reste des actions étant librement échangé sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). La société emploie 73 personnes et dispose d'une capacité de production de 6500 tonnes par an. Son appartenance à Prysmian Group lui permet aussi de distribuer les produits du groupe qui ne sont pas manufacturés en Côte d'Ivoire, comme certains câbles spéciaux, des accessoires et des solutions télécom (comme les fibres optiques).

SICABLE se positionne aujourd'hui comme le leader du câble en Côte d'Ivoire. Son rayonnement est aussi régional, puisque SICABLE distribue ses produits dans 15 autres pays de l'Afrique occidentale et centrale, à partir de sa plateforme ivoirienne. A ce titre, la société est agréée au Tarif Extérieur Commun (TEC) de l'UEMOA et de la CEDEAO, exonérant ses produits de droits de douane dans la zone commune (i.e. les 8 pays de l'UEMOA et les 15 pays de la CEDEAO).

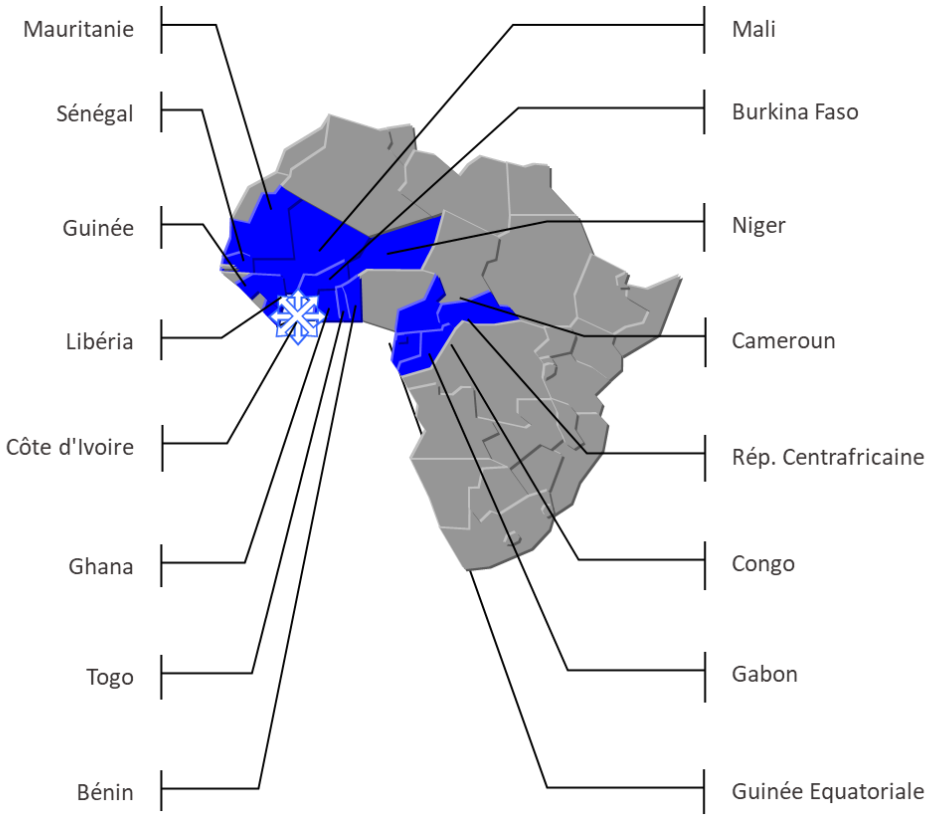
SICABLE

Histoire et géographie de la Société Ivoirienne de Câble (SICABLE)

Brève histoire de SICABLE : plus de 40 ans au service de l'Afrique



Géographie : des produits distribués dans 16 pays d'Afrique occidentale et centrale



Actionnariat et Conseil d'Administration

Structure actionnariale

L'actionnariat de SICABLE est dominé par Prysmian Group

Le Groupe Prysmian contrôle en effet 51% du capital de SICABLE depuis 1985. Le reste des actions est librement échangé sur la BRVM. Au 23 février 2018, la performance du titre SICABLE (FTSC) sur la BRVM est résumée dans le tableau ci-dessous.

Symbole	CABC
Date d'introduction	16/09/1998
Nombre de titres	5 920 000
Cours en FCFA au 31/12/2017	1 105
Cours en FCFA au 23/02/2018	1 800
Capitalisation globale au 23/02/2018 (FCFA)	10 656 000 000
Capitalisation flottante au 23/02/2018 (FCFA)	5 189 040 000
% de la capitalisation globale totale de la BRVM	0,16%

Prysmian Group est leader mondial dans l'industrie des câbles et des systèmes pour l'énergie et les télécommunications. Fort de plus de 140 ans d'expérience, avec un chiffre d'affaires de 7,5 milliards d'euros en 2016, près de 21 000 employés répartis dans 50 pays et 82 unités de production, le groupe est fortement positionné sur les marchés high-tech ; il offre la plus large gamme de produits, services et technologies et dispose d'un savoir-faire robuste. Il intervient dans les domaines des câbles sous-marins et souterrains et des systèmes de transport d'électricité et de distribution, des câbles spéciaux destinés aux applications de différentes industries et des câbles de moyenne et basse tension pour les secteurs de la construction et des infrastructures. Dans l'industrie des télécoms, le groupe réalise des câbles et des accessoires pour les systèmes audio/vidéo et de transmission des données, avec une gamme complète de câbles, fibres optiques, câbles optiques et en cuivre et de systèmes de connectivité. Prysmian Group, dont le siège est à Milan, en Italie, est une société par actions cotées à la bourse italienne à l'indice des valeurs FTSE MIB.

En Afrique, le groupe est physiquement présents dans trois pays : la Côte d'Ivoire, l'Afrique du Sud et la Tunisie. Le site ivoirien, par le truchement de SICABLE, rayonne sur l'Afrique occidentale et centrale, tandis que le site sud-africain couvre l'Afrique orientale et australe. L'Afrique du nord, quant à elle, est directement servie par son bureau tunisien, appuyé en cela par les différents sites européens du groupe.

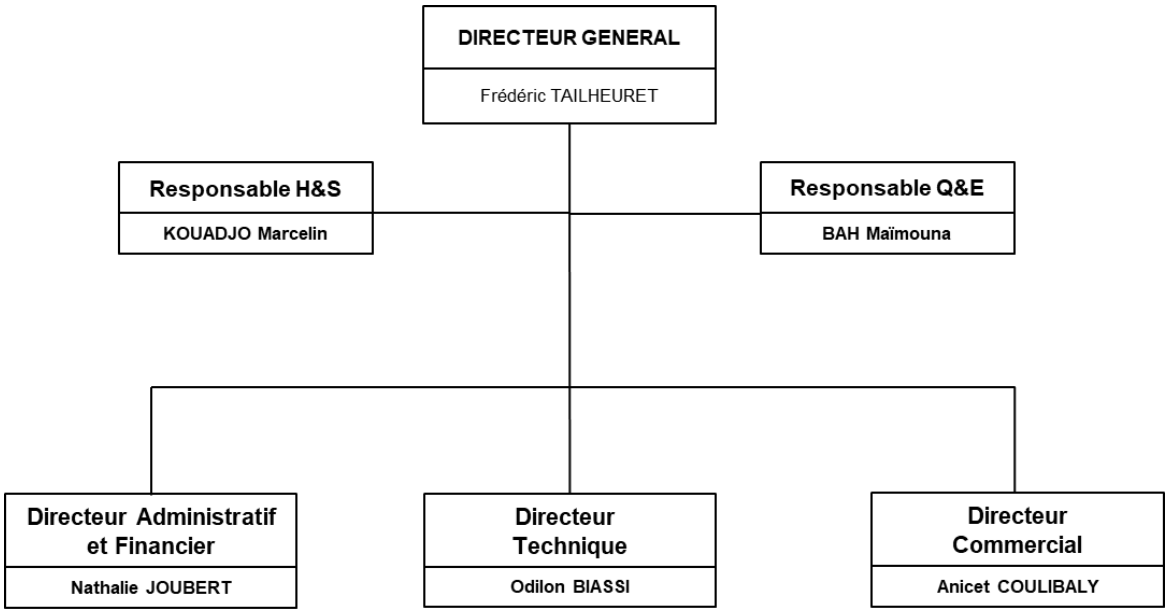
SICABLE

Composition du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration reflète largement le contrôle qu'exerce Prysmian Group sur sa filiale ivoirienne

Membres du Conseil d'Administration de SICABLE au 31/12/2017			
Noms	**Représentant**	**Fonctions**	**Date d'échéance du mandat**
Monsieur Jordi CALVO	Prysmian Group	Président du Conseil d'Administration	2020
Monsieur Frédéric TAILHEURET	Prysmian Group / SICABLE	Administrateur et Directeur Général	2019
Monsieur Victor DELCHAN OUEDRAOGO	Indépendant	Administrateur	2020
Monsieur Laurent TARDIF	Prysmian Câbles et Systèmes France	Administrateur	2020
Monsieur Jacques BERDALA	Prysmian Câbles et Systèmes France	Administrateur	2020
Monsieur Alessandro BRUNETTI	Prysmian Group	Administrateur	2019

Le Conseil d'Administration est assisté dans sa tâche par un Comité d'Audit et un Comité de Direction (CODIR). Le Comité d'Audit est composé de trois administrateurs et il veille à la sincérité des comptes et au suivi des risques. Le CODIR est l'organe supérieur de gestion de la filiale ivoirienne et se présente comme suit :



SICABLE

Modèle d'affaires, stratégie et organisation

Lignes de métiers

A une gamme de produits fabriqués localement s'ajoutent des produits de spécialités fournis par le groupe, dans la perspective d'une offre exhaustive et intégrée

Origine des produits	Typologie des produits	Commentaires
SICABLE Fabrication en Côte d'Ivoire	**1. Fils et câbles domestiques**	**1. Câblage et distribution d'électricité pour bâtiments résidentiels et commerciaux**
	2. Câbles industriels	**2. Applications industrielles en câbles BT cuivre**
	3. Câbles de réseau et de branchement	**3. Distribution d'énergie BT en aériens et souterrains**
	4. Câbles nus de transport HTA	**4. Transport d'énergie en câbles aster nu**
PRYSMIAN GROUP Fabrication hors Côte d'Ivoire (négoce)	**5. Câbles HTA, HTB et spéciaux**	**5. Pour les mines, les ports et les raffineries**
	6. Accessoires	**6. Jonctions, extrémités et prises**
	7. Solutions télécom	**7. Fibres optiques, FTTH et OPGW**

	2015	2016	2017
CA fabrication locale (mn FCFA)	9840	7403	9596
CA négoce (mn FCFA)	3214	3082	3414
CA total (mn FCFA)	**13054**	**10485**	**13010**
Volume de vente fabrication locale (%)	80%	75%	77%
Volume de vente négoce (%)	20%	25%	23%
CA fabrication locale (%)	75%	71%	74%
CA négoce (%)	25%	29%	26%

Stratégie

SICABLE mise sur une stratégie de différenciation par la qualité

SICABLE se présente comme une entreprise industrielle préférant se différencier par la qualité de ses produits et de ses services. Cette approche stratégique est une exigence du groupe. En cela, SICABLE peut en effet s'appuyer sur la présence mondiale de son actionnaire majoritaire, implanté dans 50 pays et disposant de 82 unités de production. Les capacités d'innovation produits du groupe et, par extension, de SICABLE sont puissantes, ce que les clients du groupe reconnaissent volontiers. SICABLE combine donc la robustesse de son expertise technique et l'exhaustivité de son offre dans son cœur de métier : en l'occurrence, SICABLE produit des câbles, tout en distribuant les accessoires manufacturés par le groupe sur d'autres sites, et prend en charge l'installation de ses produits. En cela SICABLE est à la fois orientée « produit » et « service ».

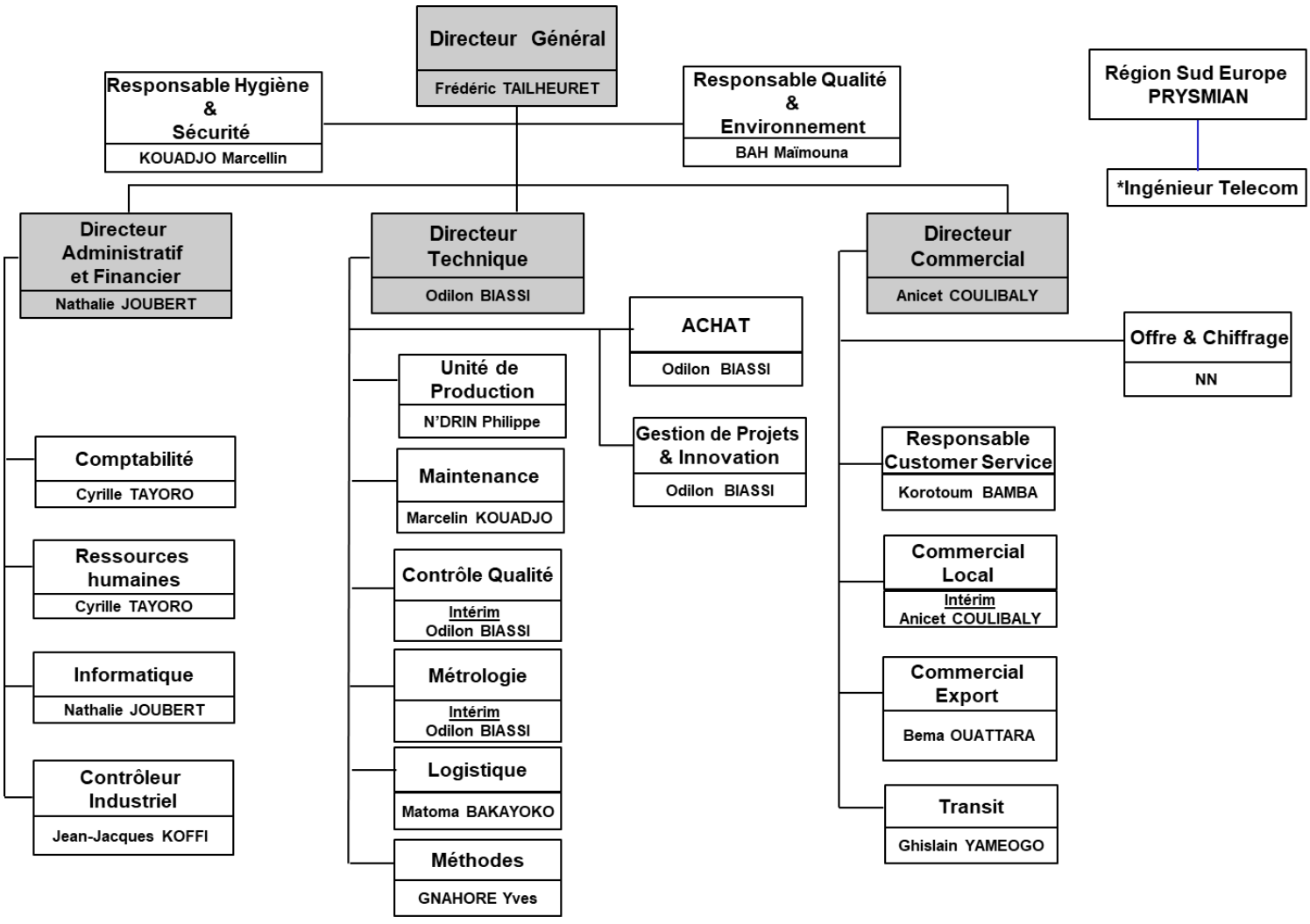
SICABLE

SICABLE, en cohérence avec sa stratégie de différenciation par la qualité, se prévaut de plusieurs certifications. L'entreprise est en effet certifiée ISO, à travers l'ISO 9002 de 1998 à 2004, et l'ISO 9001 depuis 2004. SICABLE, comme l'ensemble des entités de Prysmian Group, est ancrée dans une politique de certification des produits qui s'est matérialisée par l'obtention des labels NF USE de 1978 à 2000, et NI (délivré par CODINORM) de 2000 à ce jour. SICABLE dispose d'un savoir-faire et d'une compétence reconnus par ses clients en Côte d'Ivoire et dans toute la sous-région.

Organisation opérationnelle

Organigramme des principales directions

L'organigramme des principales directions au 31 décembre 2017, se présente comme suit :



SICABLE

Au 31 décembre 2017, l'équipe de direction de SICABLE se composait des personnes suivantes :

- Monsieur Frédéric TAILHEURET, Directeur Général ;
- Madame Nathalie JOUBERT, Directeur Administratif et Financier, et responsable des fonctions supports suivantes : finance - ressources humaines - contrôle de gestion – informatique – juridique ;
- Monsieur Anicet COULIBALY, Directeur Commercial ;
- Monsieur Odilon BIASSI, Directeur Technique, et responsable des fonctions opérationnelles suivantes : production – maintenance – logistique – contrôle qualité.

SICABLE

Chiffres clés

SICABLE – Comptes sociaux aux normes comptables OHADA

COMPTE DE RESULTATS (en milliers de FCFA)	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017
Chiffre d'affaires (CA)	7,976,642	9,787,532	11,520,296	13,090,798	10,427,791	13,080,844
Autres produits	1,082,734	613,946	980,195	1,705,261	833,045	786,645
PRODUITS D'EXPLOITATION	**9,059,376**	**10,401,478**	**12,500,491**	**14,796,058**	**11,260,837**	**13,867,489**
Achats de marchandises	-914,858	-1,791,416	-3,202,826	-3,108,817	-2,302,427	-2,843,960
Achats de matieres premieres	-3,885,998	-4,257,149	-5,510,808	-4,495,094	-4,313,121	-5,771,377
Variation de stocks	45,465	272,808	1,282,206	-957,108	285,390	-149,249
Autres achats	-353,843	-463,339	-564,385	-594,048	-576,359	-603,013
Transport	-222,057	-330,201	-483,571	-382,982	-340,434	-329,922
Services extérieurs	-869,061	-1,112,855	-1,179,118	-1,308,613	-1,227,442	-1,219,072
Impôts et taxes assimilés	-40,875	30,227	-95,189	-282,637	-84,333	-67,954
Autres charges	-80,092	-567,862	-912,656	-663,123	-810,550	-519,157
Charges de personnel	-652,224	-891,087	-801,848	-962,312	-757,124	-907,942
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	**2,085,834**	**1,290,603**	**1,032,297**	**2,041,325**	**1,134,436**	**1,455,841**
% CA	***26.1%***	***13.2%***	***9.0%***	***15.6%***	***10.9%***	***11.1%***
Dotations aux amortissements et aux provisions	-1,105,446	-422,635	-399,603	-1,400,889	-454,421	-1,013,054
Reprises de provisions et d'amortissements	358,131	480,715	316,176	681,709	204,613	910,443
Transferts de charges	0	0	0	0	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	**1,338,519**	**1,348,684**	**948,870**	**1,322,145**	**884,627**	**1,353,230**
% CA	***16.8%***	***13.8%***	***8.2%***	***10.1%***	***8.5%***	***10.3%***
Résultat financier	23,528	0	1,007	-14,487	2,911	4,451
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	-36,790	500	-9,090	-224,211	300	-79,317
Impôt sur le résultat	-354,425	-333,554	-240,598	-382,280	-290,226	-298,159
RESULTAT NET	**970,832**	**1,015,631**	**700,189**	**701,168**	**597,613**	**980,206**
% CA	***12.2%***	***10.4%***	***6.1%***	***5.4%***	***5.7%***	***7.5%***

BILAN (en milliers de FCFA)	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017
Charges immobilisées	0	0	0	0	0	0
Immobilisations incorporelles	35,373	8,274	0	1,150	2,281	25,440
Immobilisations corporelles	344,177	351,770	332,138	527,120	730,981	681,826
Immobilisations financières	40,732	40,832	41,904	41,904	39,324	39,471
Stocks	1,936,685	1,522,322	3,421,495	2,449,796	2,533,115	3,005,576
Créances et emplois assimilés	1,771,207	1,925,541	2,877,573	2,193,242	3,271,391	3,821,991
Trésorerie - Actif	4,481,942	4,771,993	2,963,826	3,941,936	3,682,407	4,000,800
Actif-autres	0	0	0	0	0	0
TOTAL ACTIF	**8,610,116**	**8,620,732**	**9,636,936**	**9,155,148**	**10,259,499**	**11,575,104**
Capitaux propres	4,695,310	4,691,995	4,533,992	4,996,398	5,398,034	6,128,668
Dettes financières et ressources assimilées	1,130,878	1,013,374	1,013,374	1,733,539	1,885,166	1,871,020
Clients avances reçues	493,434	731,620	682,430	318,947	542,848	851,030
Fournisseurs d'exploitation	854,622	862,858	2,047,689	863,000	1,427,702	1,357,656
Dettes fiscales	1,325,140	1,152,603	1,011,940	947,199	745,962	748,087
Dettes sociales	8,164	149,551	141,281	88,916	87,066	112,863
Autres dettes	89,395	6,681	9,229	9,554	9,968	503,279
Trésorerie - Passif	0	0	0	0	0	0
Passif-autres	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASSIF	**8,596,943**	**8,608,683**	**9,439,936**	**8,957,554**	**10,096,746**	**11,572,603**

SICABLE

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (en milliers de FCFA)	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017
Capacité d'autofinancement (CAF)(+)	1,733,842	956,020	782,116	1,419,977	847,122	1,162,133
Distribution de dividendes dans l'exercice(-)	-370,000	-970,880	-850,112	-164,445	-197,333	-328,889
Variation de BFR(-)	-449,758	391,463	-1,676,997	-8,329	-298,938	-423,945
Investissements (I)(-)	-86,540	-86,553	-63,173	-269,093	-610,380	-90,907
Free Cash Flow (FCF) (1)	**827,545**	**290,050**	**-1,808,167**	**978,110**	**-259,530**	**318,393**
Remboursements(-)	0	0	0	0	0	0
Nouveaux emprunts(+)	0	0	0	0	0	0
Augmentation de capital / Subvention(+)	0	0	0	0	0	0
Variation de Trésorerie	**827,545**	**290,050**	**-1,808,167**	**978,110**	**-259,530**	**318,393**
Dette financière nette (2)	**-4,481,942**	**-4,771,993**	**-2,963,826**	**-3,941,936**	**-3,682,407**	**-4,000,800**
Marge sur coûts variables (i.e. marge de contribution)	**N/D**	**N/D**	**2,466,000**	**2,437,000**	**2,100,000**	**2,978,000**

TAUX DE CROISSANCE - COMPTE DE RESULTATS (en %)	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017
Chiffre d'affaires (CA)	23.7	22.7	17.7	13.6	-20.3	25.4
Autres produits	69.8	-43.3	59.7	74.0	-51.1	-5.6
PRODUITS D'EXPLOITATION	27.8	14.8	20.2	18.4	-23.9	23.1
Achats de marchandises	-9.8	95.8	78.8	-2.9	-25.9	23.5
Variation de stocks	-85.7	500.0	370.0	-174.6	-129.8	-152.3
Autres achats	44.5	30.9	21.8	5.3	-3.0	4.6
Transport	-11.8	48.7	46.4	-20.8	-11.1	-3.1
Services extérieurs	-3.7	28.1	6.0	11.0	-6.2	-0.7
Impôts et taxes assimilés	-1.9	-173.9	-414.9	196.9	-70.2	-19.4
Autres charges	-89.5	609.0	60.7	-27.3	22.2	-35.9
Charges de personnel	11.8	36.6	-10.0	20.0	-21.3	19.9
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	280.9	-38.1	-20.0	97.7	-44.4	28.3
Dotations aux amortissements et aux provisions	148.5	-61.8	-5.4	250.6	-67.6	122.9
Reprises de provisions et d'amortissements	-0.1	34.2	-34.2	115.6	-70.0	345.0
Transferts de charges	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
RESULTAT D'EXPLOITATION	190.3	0.8	-29.6	39.3	-33.1	53.0
Résultat financier	2.8	-100.0	0.0	-1,539.2	-120.1	52.9
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	5,691.0	-101.4	-1,918.1	2,366.5	-100.1	-26,538.9
Impôt sur le résultat	149.6	-5.9	-27.9	58.9	-24.1	2.7
RESULTAT NET	184.4	4.6	-31.1	0.1	-14.8	64.0

TAUX DE CROISSANCE - BILAN (en %)	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017
Immobilisations incorporelles	-55.5	-76.6	-100.0	0.0	98.3	1,015.5
Immobilisations corporelles	0.0	2.2	-5.6	58.7	38.7	-6.7
Immobilisations financières	63.1	0.2	2.6	0.0	-6.2	0.4
Stocks	-11.1	-21.4	124.8	-28.4	3.4	18.7
Créances et emplois assimilés	1.2	8.7	49.4	-23.8	49.2	16.8
Trésorerie - Actif	22.6	6.5	-37.9	33.0	-6.6	8.6
TOTAL ACTIF	7.2	0.1	11.8	-5.0	12.1	12.8
Capitaux propres	14.8	-0.1	-3.4	10.2	8.0	13.5
Dettes financières et ressources assimilées	131.4	-10.4	0.0	71.1	8.7	-0.8
Clients avances reçues	-30.5	48.3	-6.7	-53.3	70.2	56.8
Fournisseurs d'exploitation	-15.8	1.0	137.3	-57.9	65.4	-4.9
Dettes fiscales	23.6	-13.0	-12.2	-6.4	-21.2	0.3
Dettes sociales	53.0	1,731.9	-5.5	-37.1	-2.1	29.6
Autres dettes	17.3	-92.5	38.1	3.5	4.3	4,948.9
Trésorerie - Passif	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
TOTAL PASSIF	15.3	0.1	9.7	-5.1	12.7	14.6

SICABLE

RATIOS	12/31/2012	12/31/2013	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017
Rentabilité						
Marge de profit (RN/CA) en %	12.2	10.4	6.1	5.4	5.7	7.5
Rotation des actifs (CA/TA) en %	92.6	113.5	119.5	143.0	101.6	113.0
Levier financier (TA/FP) en %	183.4	183.7	212.5	183.2	190.1	188.9
Retour sur fonds propres (RN/FP) en %	20.7	21.6	15.4	14.0	11.1	16.0
ROA (RN/TA) en %	11.3	11.8	7.3	7.7	5.8	8.5
Charges d'exploitation/Produits d'exploitation en %	42.3	46.1	48.3	60.7	53.8	48.6
Marge sur couts variables / CA %	--	--	21.4	18.6	20.1	22.8
Liquidité						
Ratio de liquidité générale (AC/PC) en %	133.2	118.3	154.0	191.4	195.0	191.0
Ratio de liquidité de l'actif (AC/TA) en %	43.1	40.0	65.4	50.7	56.6	59.0
Couverture des stocks (en jours d'achats)	179.4	128.7	223.5	196.2	211.4	187.5
Rotation des stocks (en nombre de fois / an)	2.01	2.80	1.61	1.83	1.70	1.92
Délais clients (en jours de CA) (3)	59.6	53.7	62.0	42.0	91.3	80.3
Délais fournisseurs (en jours d'achats) (3)	108.9	65.9	123.5	37.5	87.6	73.1
Flexibilité financière						
Gearing (Dette financière nette/FP) en %	-95.5	-101.7	-65.4	-78.9	-68.2	-65.3
Taux de distribution des dividendes en %	38.1	95.6	121.4	23.5	33.0	33.6
Couverture des charges d'intérêt (EBE/intérêts financiers)	--	--	--	--	--	--
Dette financière nette/EBE en %	-214.9	-369.7	-287.1	-193.1	-324.6	-274.8

Notes
Flux libres de tout engagement opérationnel pouvant servir la dette
(2) Dette financière nette = Dette financière + trésorerie passif - trésorerie actif
(3) Taux de TVA utilisé 18%
CAF = Capacité d'autofinancement
RN = Résultat Net
CA = Chiffre d'affaires
TA = Total Actif
FP = Fonds Propres
AC = Actif Circulant
PC = Passif Circulant

SICABLE

© 2017 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 :

Anouar HASSOUNE, Analyste Principal

Oumar NDIAYE, Analyste Support