



Juillet 2015

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	8
Comptabilité	8
Organigramme des principales directions	8
Chiffres clés	11

CFAO Motors CI

Côte d'Ivoire

BBB+/Positive/w-3

Notations

Echelle	Régionale	Internationale
Méthodologie	Corporate	Corporate
Notation de long terme	BBB+	iB+
Perspective	Positive	Positive
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 juillet 2015 à **BBB+/Positive/w-3** sur l'échelle régionale de WARA.

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. 125 ans après sa création, le Groupe CFAO est présent en Côte d'Ivoire depuis 1973. Sa filiale CFAO Motors CI est un employeur privé important du pays, avec 376 employés et un turnover de 0,12%. Le Groupe CFAO a initié la première activité automobile en 1914 avec Ford. Au fil du temps, le Groupe CFAO a développé des expertises sûres dans différents secteurs d'activité en Afrique : la distribution automobile avec CFAO Motors, la distribution pharmaceutique avec Eurapharma, la distribution et la production associée de biens de consommation courante et d'équipements avec CFAO Industries, Location et Equipements, 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 courant 2014 au niveau du groupe, et afin de mieux pérenniser l'activité de CFAO Motors CI, trois filiales distinctes ont été créées.

Analyste principale

Christelle N'DOUA

Tél: +225 22 50 18 44

Email : christelle.ndoua@rating-africa.org

Analyste support

Charbel GHAZI

Tél: +221 77 543 03 73

Email : charbel.ghazi@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 »

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, Peugeot, Isuzu, 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 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 2014 le Groupe CFAO a enregistré un chiffre d'affaires de 3,560 milliards d'euros, en léger repli de - 1,9% par rapport à 2013. Malgré cette baisse, 70% du chiffre d'affaires ont été réalisés sur le continent africain et plus particulièrement en Afrique subsaharienne francophone (~42%). L'efficacité de sa chaîne d'approvisionnement, la qualité de son offre, le professionnalisme de ses 12 000 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 1999, 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 au véhicules légers, aux deux roues et aux hors-bord.
- 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 MOTORS CI

CFAO Equipement devenue LOXEA. Ce pôle regroupe les activités liées aux poids lourds, aux engins de travaux publics et agricoles, aux pneumatiques et à l'ascensorie.

- LOXEA : pôle « Services » (ex CFAO Equipement), qui comprend les activités de location courte et longue durée (LCD, LLD), la vente de véhicule d'occasion et la vente de pièces équipementiers.

En 2014, CFAO Motors CI a adopté une stratégie articulée selon deux axes :

1) Consolider le positionnement des ses marques, principalement Yamaha et Toyota:

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 2014 a été une très bonne année avec la vente de 1811 motos contre 1540 en 2013, induisant ainsi une bonne performance pour la société. En 2014, il y a eu une forte progression de la demande, d'où l'augmentation des importations de deux roues volés provenant d'Europe. En effet, seuls 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. La marque Yamaha est en phase de croissance. Son chiffre d'affaires (CA) s'est légèrement accru en 2014, s'établissant à 3,2 milliards de FCFA et sa participation au résultat net est de 5 à 6 %. 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 » est prometteur avec le développement des moteurs hors-bords.

Toyota constitue le fleuron de CFAO Motors CI, avec 1301 véhicules vendus en 2014 contre 922 en 2013. Toyota capte 12% du marché automobile en Côte d'Ivoire. Elle représente de loin la marque plus rentable de la société. Pour développer son dispositif opérationnel et satisfaire une plus large clientèle, CFAO Motors CI se dote d'un nouveau showroom Toyota. Le showroom permettra d'avoir une surface technique plus étendue, et donc d'accroître les ordres de réparations et les contrats d'entretien en espérant que la croissance suive. L'objectif visé avec le nouveau showroom est d'atteindre une capacité de 3000 à 4000 véhicules par an et environ 1200 ordres de réparation par mois. Le coût du marketing technique est passé de 0 à 50 millions de FCFA. Cela a eu pour effet d'accroître les contrats d'entretien sur l'année 2014 avec 250 véhicules en contrat d'entretien. Une opération marketing avec une nouvelle communication plus « impertinente » a été menée, afin de faire évoluer l'image de marque, perçue jusqu'ici comme trop classique.

2) Déploiement territoriale et amélioration des offres de service avant et après-vente :

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 étend son empreinte géographique à travers un réseau d'agences (Bouaké, Yamoussoukro) et de représentants agréés CFAO à l'intérieur du pays. CFAO Motors CI affiche une volonté d'ouverture sur l'intérieur du pays. Les commerciaux sont formés pour promouvoir les contrats d'entretien et les opérations forfaitaires. Des mécaniciens sont à la disposition de la clientèle, et des camions itinérants sont mis en service pour les interventions hors site. L'équipe managériale a été aussi renforcée avec des responsables chargés exclusivement des pièces détachées et du service après-vente.

CFAO MOTORS CI

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). En 2014, CFAO Motors CI a mis en place un système de service après-vente par forfait d'entretien qui a eu pour conséquence d'accroître le trafic de près de 15%. Des partenariats avec les stations Total sont à l'étude afin d'optimiser le déploiement réseau d'une part et de développer le service de conseil et d'assistance d'autre part. 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. De plus, CFAO Motors accorde une importance particulière au développement de la location de véhicule. C'est ainsi que des package clés en mains sont en cours d'élaboration afin de développer la LLD.

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 boisson par le truchement d'un partenariat avec Heineken visant à l'ouverture d'une brasserie. Quant à la distribution de produits cosmétiques, elle devrait s'organiser en partenariat avec l'Oréal.

WARA note aussi que CFAO Motors CI cherche à regagner des parts de marché. Sa reconquête passe nécessairement par un ajustement des prix, jusqu'ici sans doute trop élevés. La société adopte donc une stratégie de tarification plus agressive, pour affirmer son positionnement.

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 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. CFAO est présent dans 45 pays dont 31 en Afrique et emploie 12000 personnes à fin 2014. En 2014, le Groupe CFAO a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 3 560 millions d'euros avec une contribution au chiffre d'affaires de 42% pour l'Afrique Subsaharienne francophone. Pour rappel, la Côte d'Ivoire représente le 8^{ème} territoire du groupe CFAO en termes de chiffre d'affaires avec 5,7% du CA du Groupe.

TTC est la 7^{ème} 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 2014 est la suivante :

CFAO MOTORS CI

Nom	Fonction au sein du conseil	Représente
Fabrice Desgardin 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 en 2012 a été opérée 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 était jusqu'à présent une décision du Groupe, tout comme le choix de ne permettre aucun recours financier entre filiales. 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 2014, le marché de l'automobile ivoirien compte 8937 véhicules neufs contre 17000 à 18000 véhicules neufs au Ghana, pays frontalier. Sur ce marché fortement concurrentiel, CFAO Motors CI affiche une part de marché de 32% en 2014 contre 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 réseau routier qui se développe avec les nouvelles infrastructures dans le pays. Cependant, 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. Mais un tarissement de la source des véhicules d'occasion d'une certaine génération sera inévitable et cette période sera certainement favorable à CFAO Motors CI. En ce qui concerne les marques chinoises, elles sont de plus en plus délaissées (même avec les marques de poids

CFAO MOTORS CI

lourds) et les clients reviennent vers les marques traditionnelles dont les principales pour CFAO Motors CI sont :

- Citroën

Quasi inexistante avant 2013 avec 91 véhicules vendus. 2014 a connu un plus grand succès avec 262 véhicules vendus, soit une progression de plus de 288%.

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 a été conçue pour les pays tropicaux (Afrique, Amérique Latine et Asie). Ce sont des voitures très fiables, à cheval entre le low cost et le premium. Elle est très compétitive en termes de prix mais reste peu rentable.

La gamme DS est la marque Premium de Citroën, mais 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 les 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.

- Peugeot

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

Plusieurs produits nouveaux sont proposés. La Peugeot 301, développée pour les pays hors Europe, est un véhicule très stable avec des prix compétitifs inférieurs à 10 millions FCFA. La Peugeot 2008 a été fabriquée en partenariat avec Citroën et se vend à un prix compétitif de 13,9 millions FCFA. 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. Par ailleurs, le nouveau président de PSA a décidé d'un plan stratégique identifiant l'Afrique comme zone prioritaire.

- Toyota

L'année 2014 a enregistré une croissance de 41% sur la marque Toyota avec 1301 véhicules vendus, et la tendance se confirme pour 2015 (1451 véhicules vendus au premier semestre 2015). Le marché de l'automobile en Côte d'Ivoire a progressé de 12% par rapport à 2013. Toyota a eu à profiter du lancement de trois nouveaux modèles. Cette opération marketing et commerciale a eu un effet bénéfique.

Toyota est la marque la plus puissante et la plus rentable du portefeuille de CFAO Motors CI.

- Mitsubishi

En 2014, 662 véhicules de marque Mitsubishi ont été vendus pour une part de marché de 9%, contre 737 véhicules en 2013.

En 2014, on a enregistré l'arrivée de trois nouveaux modèles mais sans lancement particulier car il n'y avait pas le stock disponible.

Pour Mitsubishi, 2014 est une année particulière en raison des contraintes de stock, mais le problème a été résolu au premier trimestre 2015 (plus de 400 commandes ont été enregistrées au cours des quatre premiers mois de 2015). L'année 2015 a très bien commencé avec une augmentation de 2 points de part de marché par rapport à 2014.

CFAO MOTORS CI

- Fuso

Il s'agit de la marque des petits camions légers qui avait disparu chez CFAO Motors CI et qui est revenue en 2013.

Une quinzaine d'acteurs sont présents pour ce produit, mais la première année de relance pour CFAO Motors CI a été bonne puisque la société s'est positionnée au premier rang en un an. La marque Fuso est un produit jouissant d'une bonne réputation surtout dans la filière café-cacao. En 2014, Fuso a vendu 262 véhicules contre 161 en 2013. De Plus, elle bénéficie d'une marge locale comparable à celle de Toyota. Fuso est désormais sous la responsabilité du site de Vridi, département trucks, depuis le départ de la marque Isuzu (camions).

En somme, CFAO Motors CI dispose d'un large panel de marques qui lui permet de répondre aux principales attentes de sa clientèle.

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.

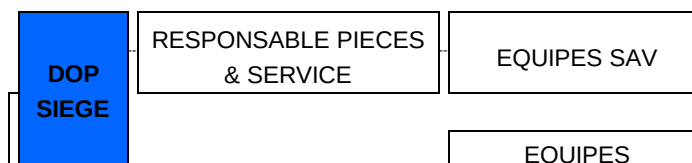
CFAO Motors CI a absorbé SARI dans sa totalité, SARI faisant apport de l'intégralité de son actif et de son passif à CFAO Motors CI.

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.

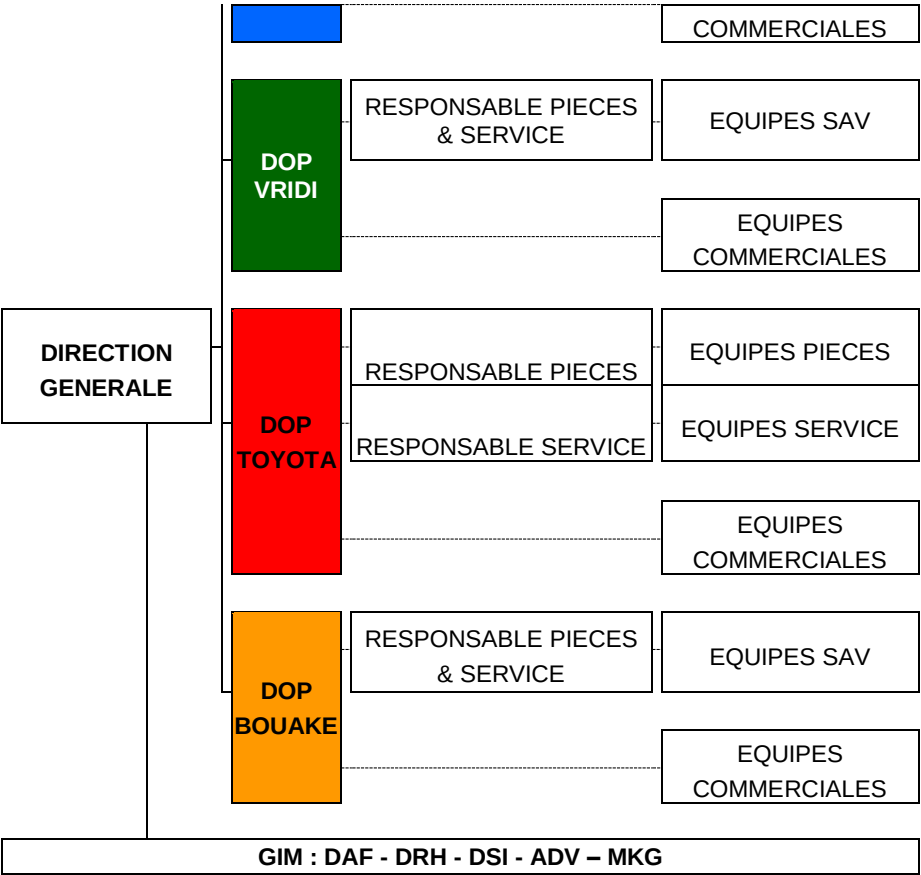
En 2014, une réorganisation et un regroupement de certaines divisions a été opérée pour optimiser le processus de développement du Groupe. Cependant, le back office reste sous le couvert de CFAO Motors CI.

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 des principales directions

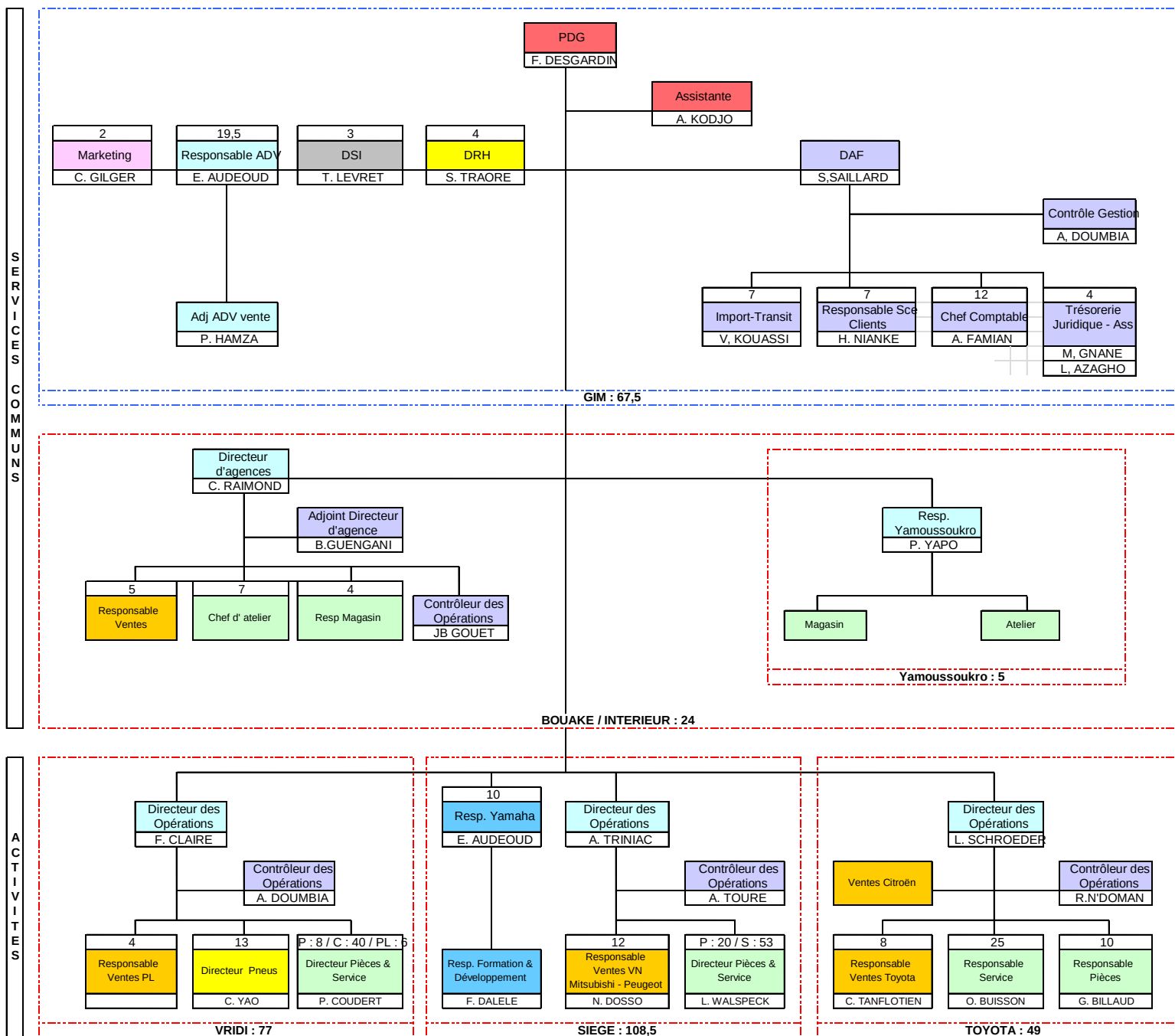


CFAO MOTORS CI



CFAO MOTORS CI

ORGANIGRAMME CFAO MOTORS CI au 31/05/2014



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^{er} 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)	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Chiffre d'affaires (CA)	21 229	23 941	19 681	68 263	63 634	65 780
Autres produits	466	3 593	3 678	6 409	6 218	5 935
PRODUITS D'EXPLOITATION	21 695	27 534	23 359	74 672	69 852	71 715
Achats de marchandises	-14 519	-19 092	-14 349	-59 627	-46 512	-51 737
Variation de stocks	-1 538	704	-839	4 154	-5 264	-941
Autres achats	-123	-102	-132	-270	-305	-287
Transport	-237	-143	-160	-199	-275	-150
Services extérieurs	-1 216	-1 344	-1 097	-3 095	-2 602	-2 764
Impôts et taxes assimilés	-210	-329	-177	-434	-513	-588
Autres charges	-552	-3 678	-4 035	-6 218	-5 935	-7 286
Charges de personnel	-1 196	-1 373	-1 592	-3 160	-3 247	-3 496
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	2 105	2 176	979	5 821	5 199	4 466
% CA	9,9%	9,1%	5,0%	8,5%	8,2%	6,8%
Dotations aux amortissements et aux provisions	-578	-584	-461	-686	-653	-748
Reprises de provisions et d'amortissements	36	15	6	40	0	1 257
Transferts de charges	175	157	205	346	446	443
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 738	1 763	729	5 521	4 992	5 418
% CA	8,2%	7,4%	3,7%	8,1%	7,8%	8,2%
Résultat financier	1 676	-169	-39	-784	-559	-240
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	684	61	2	127	-67	11
Impôt sur le résultat	-593	-434	-336	-1 272	-963	-1 437
RESULTAT NET	3 504	1 221	357	3 592	3 403	3 752
% CA	16,5%	5,1%	1,8%	5,3%	5,3%	5,7%

CFAO MOTORS CI

BILAN (en millions de FCFA)	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Immobilisations incorporelles	803	806	724	5 300	5 219	5 192
Immobilisations corporelles	1 544	1 082	1 118	7 533	8 561	10 364
Immobilisations financières	21	19	19	55	63	2 568
Stocks	4 601	4 662	6 226	17 031	12 172	13 718
Créances et emplois assimilés	6 757	5 711	6 620	14 195	16 114	14 748
Trésorerie - Actif	4 581	1 581	2 833	2 859	271	70
TOTAL ACTIF	18 307	13 860	17 539	46 972	42 400	46 660
Capitaux propres	10 402	8 181	7 317	20 789	20 910	21 259
Dettes financières et ressources assimilées	1 462	1 446	1 440	1 827	1 827	8 398
Clients avances reçues	1 367	1 100	2 614	3 340	2 621	3 326
Fournisseurs d'exploitation	3 555	1 969	4 624	7 790	4 561	7 777
Dettes fiscales	621	491	596	1 731	2 377	1 630
Dettes sociales	178	211	246	514	475	396
Autres dettes	722	462	702	3 198	1 486	2 101
Trésorerie - Passif	0	0	0	7 784	8 143	1 773
TOTAL PASSIF	18 307	13 860	17 539	46 972	42 400	46 660

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (en millions de FCFA)	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Capacité d'autofinancement (CAF)	+3 363	+1 729	+810	+12 480	+4 124	+3 232
Distribution de dividendes dans l'exercice	-1 893	-3 442	-1 221	-371	-3 283	-3 404
Variation de BFR	+1 501	-1 225	+2 076	-10 588	-2 112	+3 530
Investissements (I)	+784	-63	-413	-12 782	-1 676	-4 900
Free Cash Flow (FCF) (1)	3 755	-3 001	1 252	-11 261	-2 947	-1 542
Remboursements	0	0	0	0	0	0
Nouveaux emprunts	0	0	0	0	0	+7 711
Augmentation de capital / Subvention	0	0	0	+3 505	0	0
Variation de Trésorerie	3 755	-3 001	1 252	-7 756	-2 947	6 169
Dette financière nette (2)	-4 581	-1 581	-2 832	4 925	7 872	1 703

CFAO MOTORS CI

TAUX DE CROISSANCE - COMPTE DE RESULTAT (en %)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires (CA)		12,8	-17,8	246,8	-6,8	3,4
Autres produits		670,5	2,4	74,2	-3,0	-4,6
PRODUITS D'EXPLOITATION		26,9	-15,2	219,7	-6,5	2,7
Achats de marchandises		31,5	-24,8	315,6	-22,0	11,2
Variation de stocks		-145,8	-219,2	-595,1	-226,7	-82,1
Autres achats		-17,4	29,6	105,3	12,8	-5,9
Transport		-39,6	11,9	24,4	38,0	-45,5
Services extérieurs		10,6	-18,4	182,2	-15,9	6,2
Impôts et taxes assimilés		57,2	-46,2	145,2	18,1	14,6
Autres charges		566,4	9,7	54,1	-4,5	22,8
Charges de personnel		14,9	15,9	98,5	2,8	7,7
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)		3,3	-55,0	494,4	-10,7	-14,1
Dotations aux amortissements et aux provisions		1,0	-21,1	48,7	-4,8	14,5
Reprises de provisions et d'amortissements		-56,9	-60,8	566,7	-100,0	0,0
Transferts de charges		-10,6	31,0	68,6	29,0	-0,7
RESULTAT D'EXPLOITATION		1,5	-58,6	657,0	-9,6	8,5
Résultat financier		-110,1	-77,2	1 930,7	-28,7	-57,1
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)		-91,1	-96,9	6 706,8	-152,7	-116,4
Impôt sur le résultat		-26,8	-22,7	278,8	-24,3	49,2
RESULTAT NET		-65,2	-70,8	906,6	-5,3	10,3

TAUX DE CROISSANCE - BILAN (en %)	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Immobilisations incorporelles		0,3	-10,2	632,4	-1,5	-0,5
Immobilisations corporelles		-29,9	3,3	573,6	13,6	21,1
Immobilisations financières		-9,1	0,0	192,0	15,5	3 976,2
Stocks		1,3	33,6	173,5	-28,5	12,7
Créances et emplois assimilés		-15,5	15,9	114,4	13,5	-8,5
Trésorerie - Actif		-65,5	79,2	0,9	-90,5	-74,2
TOTAL ACTIF		-24,3	26,5	167,8	-9,7	10,0
Capitaux propres		-21,4	-10,6	184,1	0,6	1,7
Dettes financières et ressources assimilées		-1,0	-0,4	26,8	0,0	359,7
Clients avances reçues		-19,5	137,6	27,8	-21,5	26,9
Fournisseurs d'exploitation		-44,6	134,9	68,5	-41,5	70,5
Dettes fiscales		-20,9	21,3	190,5	37,4	-31,4
Dettes sociales		18,2	16,7	109,2	-7,6	-16,6
Autres dettes		-36,0	52,0	355,7	-53,5	41,4
Trésorerie - Passif		0,0	0,0	3 222 127,5	4,6	-78,2
TOTAL PASSIF		-24,3	26,5	167,8	-9,7	10,0

CFAO MOTORS CI

RATIOS	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Rentabilité						
Marge de profit (RN/CA) en %	16,5	5,1	1,8	5,3	5,3	5,7
Rotation des actifs (CA/TA) en %	116,0	172,7	112,2	145,3	150,1	141,0
Levier financier (TA/FP) en %	176,0	169,4	239,7	225,9	202,8	219,5
Retour sur fonds propres (RN/FP) en %	33,7	14,9	4,9	17,3	16,3	17,6
ROA (RN/TA) en %	19,1	8,8	2,0	7,6	8,0	8,0
Charges d'exploitation/Produits d'exploitation en %	92,0	93,6	96,9	92,6	92,9	92,4
Liquidité						
Ratio de liquidité générale (AC/PC) en %	176,3	245,1	146,3	188,4	245,5	186,9
Ratio de liquidité de l'actif (AC/TA) en %	62,0	74,8	73,2	66,5	66,7	61,0
Couverture des stocks (en jours d'achats)	114,1	87,9	156,2	102,8	94,2	95,5
Rotation des stocks (en nombre de fois / an)	3,2	4,1	2,3	3,5	3,8	3,8
Délais clients (en jours de CA) (3)	72,7	54,3	74,6	52,4	67,7	65,3
Délais fournisseurs (en jours d'achats) (3)	59,6	25,4	68,4	36,4	22,9	37,6
Flexibilité financière						
Gearing (Dettes financières nettes/FP) en %	-44,0	-19,3	-38,7	23,7	37,6	8,0
Couverture des charges d'intérêt (EBE/intérêts financiers)	31,3	52,2	25,3	7,4	9,3	13,6
Dettes financières nettes/EBE en %	-217,6	-72,7	-289,2	84,6	151,4	38,1

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

CFAO MOTORS CI

© 2015 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 :

N'DOUA Christelle, Analyste Principale

GHAZI Charbel, Analyste Support

