

Septembre 2014

Table des matières

Notations	1
Evolution de la notation de long terme	1
Résumé	1
Actionnariat et Conseil d'Administration	4
Structure actionnariale	4
Composition du Conseil d'Administration	5
Modèle d'affaires et organisation	5
Principales marques distribuées	6
Organisation opérationnelle	7
Comptabilité	7
Organigramme des principales directions	8
Chiffres clés	10

CFAO Motors CI

Côte d'Ivoire

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 septembre 2014 à **BBB+/Stable/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. Avec plus de 125 ans d'existence, le Groupe CFAO est présent en Côte d'Ivoire depuis 1973. Sa filiale CFAO Motors CI est un employeur privé important du pays avec 340 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.

Analyste principale

Ndeye THIAW

Tél: +221 77 798 07 93

Email : ndeye.thiaw@rating-africa.org

Analyste support

Christelle N'DOUA

Tél: +225 22 50 18 44

Email : christelle.ndoua@rating-africa.org

CFAO MOTORS CI

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 plus grande 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.

La hausse du chiffre d'affaires du Groupe CFAO en 2013 a été réalisée à 80% sur le continent africain et plus particulièrement en Afrique subsaharienne francophone. L'efficacité de sa chaîne d'approvisionnement, la qualité de son offre, le professionnalisme de ses 11 600 collaborateurs et la diversité de ses expertises métiers garantissent au Groupe CFAO une croissance solide et pérenne.

Pour asseoir son positionnement sur le marché ivoirien réputé morcelé et accroître ses parts de marché, CFAO Motors Cote d'Ivoire 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 connu une fusion afin d'accomplir plusieurs objectifs parmi lesquels l'on note un meilleur développement des marques Toyota, Citroën, Peugeot, Isuzu et Yamaha et aussi un renforcement des capacités de résistance de ces marques face à une concurrence plus vive afin de bénéficier pleinement de toutes les synergies du Groupe CFAO. 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.

En 2013, CFAO MOTORS CI s'est attelée à atteindre ses objectifs en adoptant une stratégie qui tourne autour de cinq axes :

- 1) le développement des poids lourds et pneumatiques : CFAO MOTORS CI renforce ses équipes commerciales et techniques pour accompagner le développement de ce pôle. La société réactive progressivement aussi son réseau de distribution à l'intérieur du pays avec une présence à Yamoussoukro et Bouaké et plus tard à Korhogo et San Pedro. Le site de Vridi devient un point spécial « Poids lourd », en intégrant CFAO Equipement. De nouvelles marques chinoises avaient été introduites pour les poids lourds dont DFAC. Mais la société a procédé à l'annulation du partenariat établi avec Dong Feng, répondant à un besoin de changement de constructeur qui émane du choix du nouvel actionnaire Toyota Tsusho Corporation (TTC). La marque INNO, nouvelle marque low cost pour les poids lourds, a ainsi été proposée par cet actionnaire. Pour les pneumatiques, de nouvelles marques indiennes et chinoises sont offertes telles que Tekking, BKT, Solideal et Tuxxan. Le pôle Poids Lourds compte s'imposer en offrant un bouquet de vente et de service après-vente aux professionnels avec une offre de constructeurs européens, japonais et chinois. Il faut aussi noter que des renouvellements se font pendant les saisons cacaoyères et que la demande devrait croître pour cette gamme de véhicule.

CFAO MOTORS CI

- 2) le développement de la marque Yamaha : Yamaha est une marque premium offrant des moteurs hors-bords de forte puissance et des motos grosses cylindrées avec une très forte rentabilité.

L'année 2013 a été une très bonne année avec l'entrée de 1 500 motos pour CFAO Motors CI, induisant ainsi une bonne performance pour la société. En effet, ce sont 5 000 motos qui entrent légalement sur le territoire national, alors que le marché ivoirien compte 80 000 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 bons clients.

La marque Yamaha est en phase de croissance. Son chiffre d'affaires (CA) s'est accru en 2013, s'affichant ainsi à 3,1 milliards FCFA. Cependant, des difficultés sont rencontrées au niveau de l'immatriculation des véhicules confiés au guichet unique des automobiles (ensemble de concessionnaires privés). On enregistre, en effet, une certaine lenteur qui étend le processus d'immatriculation des véhicules sur une période de 6 à 8 semaines. La satisfaction du client pourrait être atteinte si les véhicules parviennent à être livrés au bout de 5 semaines, mais aucune amélioration n'a encore été faite dans ce sens.

Toutefois, le secteur est prometteur avec le développement des moteurs hors-bords.

- 3) le service 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 donc 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 ainsi que des camions itinérants 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. Le résultat est la réduction significative du délai de réparation au bénéfice des clients. Les nouvelles stratégies de CFAO MOTORS CI ont donc pour objectif d'arriver à reconstituer un réseau exceptionnel (revendeurs, approvisionneurs pièces, agents...).
- 4) les ventes financées : 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. CFAO propose aussi des offres ciblées à certains corps de métiers tels que l'ordre des Médecins et les Pharmaciens avec des taux et des prix préférentiels en partenariat avec des banques locales (BICICI) ou d'autres filiales du Groupe CFAO (COPHARMED). Par exemple, des crédits à taux 0% ont été proposés à 2 300 prospects qualifiés dans la base Client de la BICICI en 2013. 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.
- 5) CFAO Procurement Services : Pour accroître ses activités et saisir les nouvelles opportunités de croissance suite à la sortie de crise en Côte d'Ivoire, CFAO soumissionne à des appels d'offre ciblant le secteur minier, les sociétés à présence régionale (NSIA, SANOFI) et les ONG.

Les projets futurs de CFAO Motors CI consistent en la création d'une branche vélo, d'une branche spécialisée dans les pièces d'équipement et d'une branche chargée de la location longue et courte durée. La société se mettra aussi dans la vente d'engins et de matériels agricoles, car la création de valeur proviendra essentiellement de la diversification de ses activités.

CFAO MOTORS CI

En outre, TOYOTA a élaboré un projet d'ouverture de supermarchés en Afrique déjà validé. CFAO MOTORS CI bénéficiera ainsi de la stratégie clairement définie de TOYOTA en Afrique subsaharienne.

WARA note aussi que CFAO Motors CI recherche des parts de marché chez ses concurrents et que sa reconquête se fait par les prix. La société adopte donc une stratégie très 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% de PPR (Pinault Printemps 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 (Pinault-Printemps-Redoute- 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 opérer de changement immédiat de 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 36 pays dont 33 en Afrique et emploie 11 600 personnes à fin 2013. A fin 2013, le Groupe CFAO a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 3 628 millions d'Euros avec une contribution au chiffre d'affaires de 40% par l'Afrique Subsaharienne francophone.

TTC est la 7ème 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 ainsi détenus par d'autres actionnaires que le Groupe CFAO.

CFAO MOTORS CI

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.

Nom	Fonction au sein du conseil	Représente
Fabrice Desgardin	Administrateur/président du conseil	CFAO Motors Cote d'Ivoire
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 faite 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 en court terme jusqu'à présent était une décision du Groupe ainsi que la décision de ne pas avoir de recours financier entre filiales par exemple. Entre autres, un suivi mensuel des activités, un audit des activités du Groupe tous les 24 mois et des directives minutieuses sur le contrôle de gestion sont principalement les outils opérationnels de la holding au sein de la filiale, CFAO MOTORS CI. Malgré ces mesures de contrôle très poussées, il existe une forte autonomie de gestion pour chaque filiale de faire ses propres choix pour les produits et services à offrir au sein de ses différentes directions. Le changement d'actionnaire, selon le Groupe CFAO, n'implique pas de changement 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

Le marché de l'automobile ivoirien compte 8000-8500 véhicules neufs contre 17000-18000 au Ghana, pays frontalier. Sur ce marché fortement concurrentiel, CFAO Motors CI affiche une part de marché de 30% en 2013 et de 31% à fin mai 2014.

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. Toutefois, 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 en 2013. 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 lourds) et les clients reviennent vers les marques traditionnelles dont les principales pour CFAO MOTORS CI sont :

- Citroën

8370 véhicules de marque Citroën ont été vendus en 2013 par CFAO MOTORS CI. En 2004 et 2005, plusieurs appels d'offre avaient été remportés sur cette marque. Depuis lors, la marque Citroën s'est diversifiée et améliorée. L'année 2013 signale le début de la reprise de cette marque chez CFAO MOTORS CI. Une nouvelle gamme DS, marque distinctive déclinée en 3 à 4 modèles, a attiré de nouveaux clients vers CFAO MOTORS CI en 2013. CFAO MOTORS CI a ainsi vendu 97 véhicules de cette gamme en 2013, 87 à mai 2014 et 100 à fin juin 2014.

Soulignons aussi que Citroën achète certaines voitures à Mitsubishi et que ces deux constructeurs automobiles sont en parfaite collaboration.

- Peugeot

270 véhicules de marque Peugeot ont été vendus en 2013 pour 3,2% de part de marché. L'année 2013 a été une année stable avec l'appel d'offre de MTN qui a été remporté, occasionnant ainsi une livraison de 33 véhicules avec une marge de 6%.

L'année 2013 marque le plein départ sur le marché Peugeot. L'offre du marché est excessive avec plusieurs produits nouveaux. 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.

CFAO MOTORS CI

- Toyota

L'année 2013 a enregistré une croissance de 32% sur la marque Toyota et la tendance se confirme pour 2014. Mais il faut noter que 2013 a été une année en demi-teinte. En effet, elle a été mieux terminée qu'entamée. En 2013, CFAO MOTORS CI a vendu 850 véhicules neufs de marque Toyota avec une part de marché en-dessous de 12%. En 2014, ce pourcentage pourrait être au-dessus de 15% si l'on considère ces trois facteurs favorables :

- l'effet yen (la dépréciation du cours du yen favorisant une meilleure compétitivité-prix);
- l'alliance Toyota - CFAO rendant ainsi les prix d'achat plus compétitifs ;
- l'introduction simultanée en début d'année 2014 de la nouvelle RAV4 sur le segment SUV accessible avec un positionnement de prix agressif pour Toyota et de la Yaris sur le segment berline.

- Mitsubishi

En 2013, 735 véhicules de marque Mitsubishi ont été vendus pour une part de marché de 9%. La marque est accessible à l'exception des petites citadines. Les 5 premiers mois de l'année 2013 ont été moroses et difficiles, mais grâce à l'effet de change favorable du yen, ce retard a été rattrapé. La politique de prix est donc plus agressive afin de permettre à la société de récupérer des parts de marché. Par ailleurs, CFAO Motors CI a vendu 150 Mitsubishi ASX en 2013, contre 70 auparavant. La SUV a progressé de plus de 40% au détriment des berlines moyennes qui ont baissé du fait des saisons pluvieuses.

- 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. Sur 240 commandes, CFAO Motors CI a livré 160 véhicules en 2013. La plus grosse commande était celle de Solibra avec 100 véhicules.

En somme, CFAO Motors CI dispose d'un large panel de marques qui lui permet de répondre à toutes les attentes de sa clientèle. La marque la plus profitable est Mitsubishi.

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

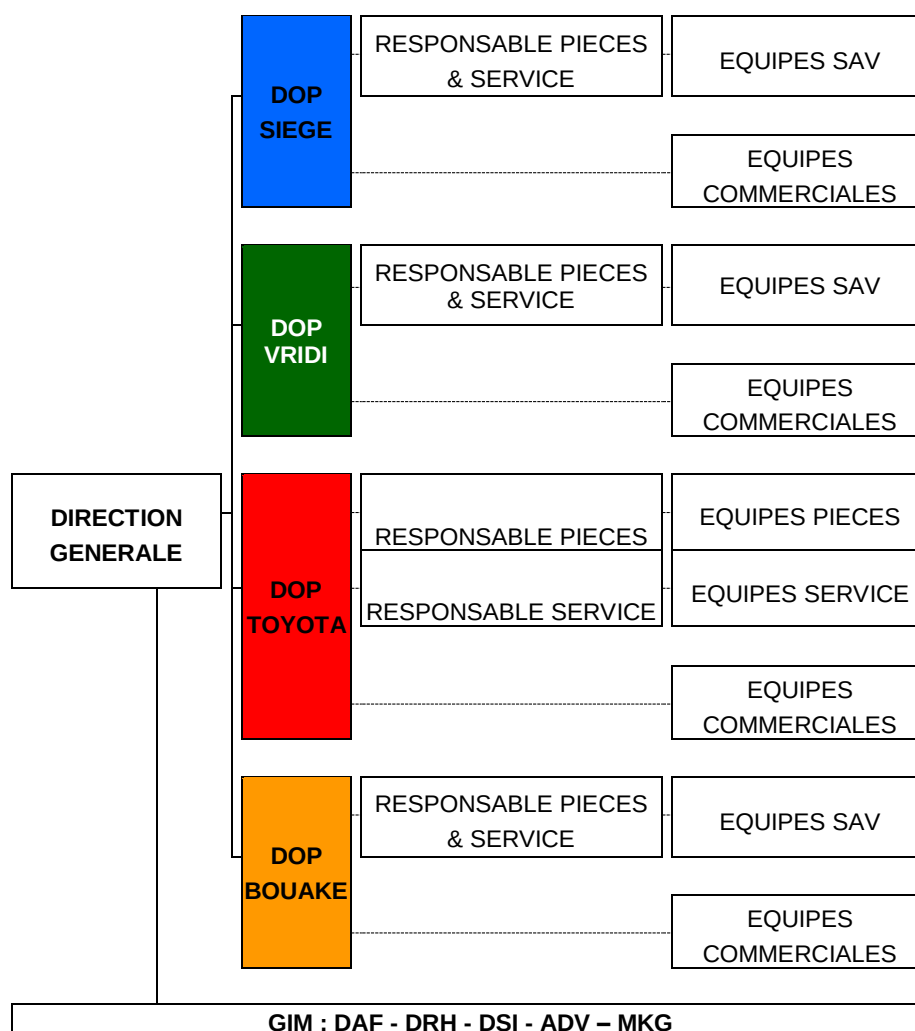
CFAO MOTORS CI a absorbé SARI dans sa totalité, SARI faisant apport de l'intégralité de son actif et de son passif à CFAO MOTORS CI.

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.

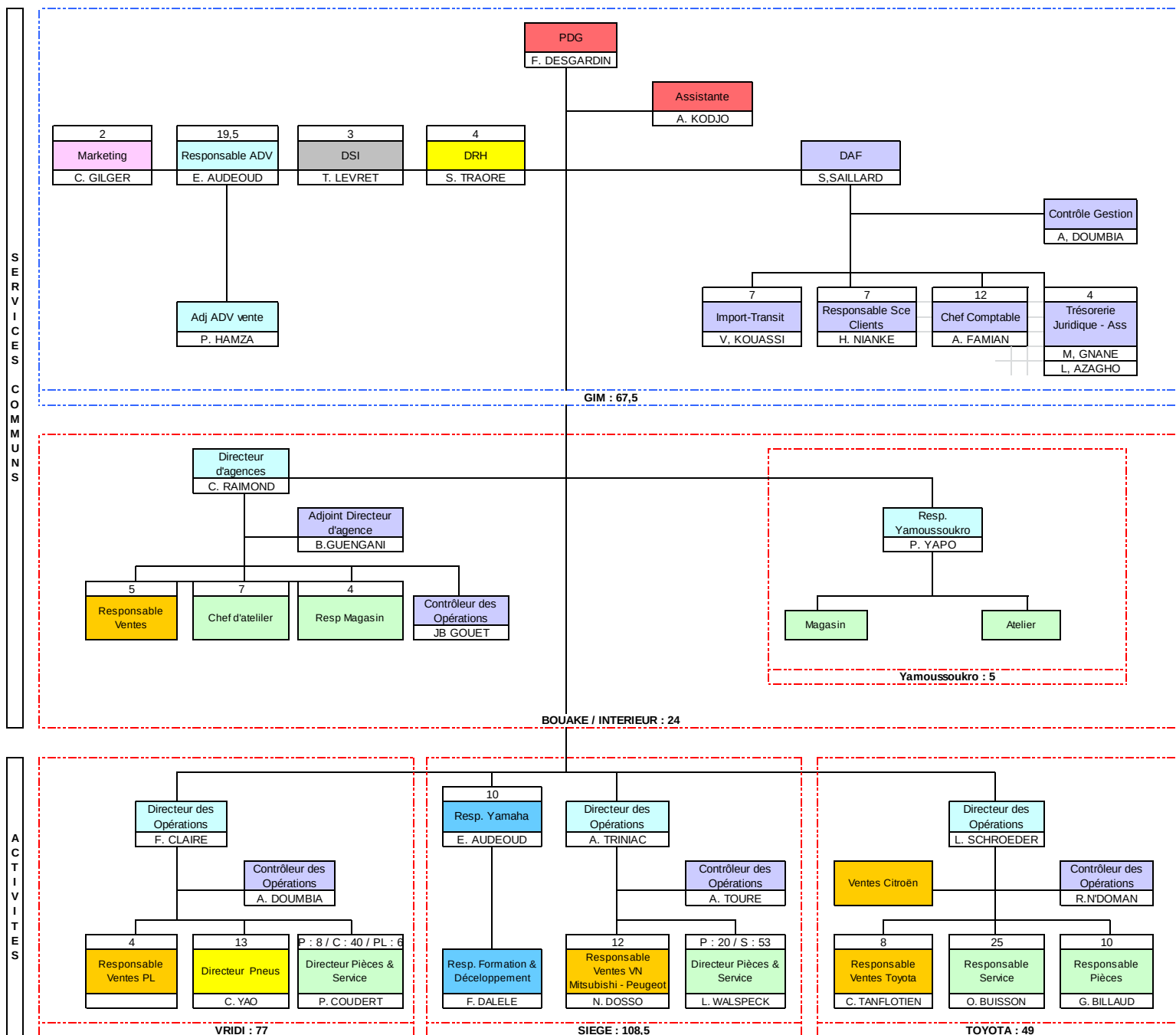
Les comptes de CFAO MOTORS CI sont établis selon les normes comptables régionales, dites OHADA.

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



ORGANIGRAMME CFAO MOTORS CI au 31/05/2014



CFAO MOTORS CI

Chiffres clés

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

CFAO MOTORS CI

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

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

CFAO MOTORS CI

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

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

CFAO MOTORS CI

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

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

© 2014 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 :

THIAW Ndeye, Analyste Principale

N'DOUA Christelle, Analyste Support

