



COMMUNIQUÉ DE PRESSE : Notation Financière FILTISAC SA

WARA affirme la notation de Filtisac à A- pour sa troisième notation

Le leader de l'emballage en Afrique francophone, dont le siège se situe à Abidjan, reste noté A- par WARA. La perspective demeure positive

Abidjan, le 26/10/2015 — **West Africa Rating Agency** (WARA) annonce aujourd'hui la publication de la troisième notation de **Filtisac SA**. Sur l'échelle régionale de WARA, la notation de long terme de Filtisac est confirmée à « **A-** », en grade d'investissement, et sa notation de court terme reste de « **w-3** ». Filtisac est le leader de l'emballage en Afrique francophone. La perspective attachée à ces notations demeure **positive**.

Simultanément, sur son échelle internationale, WARA affirme la notation de Filtisac à iB+/Positive/iw-5.

La notation reflète d'abord la position de leader de Filtisac sur le marché de l'emballage en Afrique francophone malgré une concurrence de plus en plus accrue. Un des fleurons de l'industrie manufacturière ivoirienne, **Filtisac continue d'être l'acteur incontournable dans la région en matière de sacs et d'emballages rigides**. La gouvernance est saine, et les choix stratégiques très clairs, assis sur une différenciation par la qualité. L'assistance permanente de son actionnaire de référence, IPS West Africa, et l'expertise de son équipe dirigeante constituent des atouts majeurs. La demande pour les produits d'emballage devrait continuer de croître dans la région. L'Afrique de l'Ouest est une région essentiellement agricole, qui aura encore longtemps besoin de sacs en jute et en fibres synthétiques, difficilement substituables. En outre, l'émergence d'une classe moyenne qui modifie ses habitudes de consommation et l'industrialisation croissante de la région devraient sous-tendre la généralisation des emballages rigides. **Filtisac se prévaut d'un bon degré de diversification, tant en matière de mix produits qu'en terme de couverture géographique**. Sur le plan financier, Filtisac se prévaut d'un niveau élevé de fonds propres, corollaire d'un taux d'endettement faible. Depuis 2014, la société a mis l'accent, avec succès, sur la compression spectaculaire de son besoin en fonds de roulement, renforçant ainsi sa trésorerie nette, qui devrait être positive avant fin 2015. Les charges sont

mieux maîtrisées, ce qui contribue à une amélioration tendancielle des marges. En revanche, dans un environnement régional souvent instable tant économiquement que politiquement, **Filtisac demeure prudente quant à ses investissements, et reste donc réticente à faire un usage plus agressif du levier financier**. A l'avenir toutefois, WARA prévoit que le niveau de dette croîtra à mesure que l'environnement macroéconomique domestique et régional s'améliorera, et que davantage de contrats de fourniture d'emballages rigides seront signés avec de grands noms de l'industrie sous-régionale. A plus court terme, Filtisac peut se permettre de réduire la masse excessive de ses reports à nouveau par une politique de dividende très généreuse.

La notation de Filtisac ne bénéficie d'aucun facteur de support externe. En revanche, **la notation intègre explicitement l'assistance permanente que reçoit Filtisac de son actionnaire de référence, IPS West Africa, une holding opérationnelle affiliée au Groupe Aga Khan**.

Une amélioration de la notation de Filtisac est tributaire i) d'une amélioration de l'environnement macroéconomique dans la sous-région en général, et en Côte d'Ivoire en particulier, ainsi que du développement des filières agricoles en Afrique francophone, ii) d'une amélioration de la trésorerie nette de l'entreprise, corollaire de la maîtrise durable de son BFR; et iii) du maintien de sa compétitivité prix et hors-prix, malgré l'intensification de la concurrence.

Une détérioration de la notation de Filtisac serait la conséquence: i) d'une nouvelle crise politique ou sanitaire impactant la Côte d'Ivoire ou la sous-région; ii) d'une perte significative de parts de marché sur son marché domestique et/ou sous régional; iii) de la hausse significative de ses charges, notamment relatives aux achats de matières premières, à même de consumer les bénéfices susceptibles de provenir de ses investissements technologiques; ou iv) d'une demande pour les emballages rigides inférieure aux prévisions de moyen terme.

Par sa perspective positive, WARA signale que la probabilité d'occurrence des scénarios favorables est significativement supérieure à celle des scénarios défavorables à moyen terme, ce qui signifie en d'autres termes que la notation actuelle de Filtisac contient davantage de possibilités de

rehaussement que de risques d'abaissement, **modulo les contraintes inhérentes au plafond national en Côte d'Ivoire, que WARA maintient actuellement au niveau de 'A'**. Par cette perspective, WARA signale aussi que le management de Filtisac, fort de ses succès réguliers, devrait continuer de protéger la qualité de l'exécution opérationnelle d'une stratégie claire et cohérente.

La méthodologie que WARA utilise pour la notation de Filtisac est la méthodologie de notation des entreprises industrielles et commerciales, publiée la première fois le 15 juillet 2012, révisée en août 2013, et disponible sur le site Internet de WARA (www.rating-africa.org).

Les sources d'information utilisées par WARA pour la conduite de la notation de Filtisac sont principalement les informations privatives obtenues lors des échanges avec le management de Filtisac et d'IPS West Africa, au cours des mois d'août et septembre 2015. Ces informations, couplées à des sources publiquement disponibles, sont considérées par WARA comme pertinentes et suffisantes pour la conduite de la notation de Filtisac.

Enfin, WARA précise que la notation de Filtisac est sollicitée et participative, c'est-à-dire qu'elle fait suite à une requête en notation de la part de Filtisac, et que l'équipe dirigeante de la société a pris part active, de manière transparente et collaborative, aux échanges avec les équipes analytiques de WARA.

La troisième note de « **A-** » assignée par WARA à Filtisac est donc 3 crans au-dessus de la note acceptée par le CREPMF pour émettre sans garantie.

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

Analyste principal

Anouar HASSOUNE

+33 6 3417-2502

Email : anouar.hassoune@rating-africa.org